

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori

##### 2.1.1 *Financial Distress*

Menurut Curry dan Banjarnahor (2018) *financial distress* adalah suatu kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.

Menurut Fahmi Hernadianto, Yusmaniarti dan Fratnesi (2020) *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban yang bersifat solvabilitas.

*Financial distress prediction is a condition in which the business cannot meet its debt obligation and petitions either for reorganization of its debts or liquidation of its debts.* (Annuri dan Ruzikna, 2017)

Dari ketiga pengertian tersebut diatas peneliti dapat menyimpulkan bahwa *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi semua kewajiban dan hutangnya sehingga keuangan perusahaan melemah sebelum terjadinya kebangkrutan.

Tetapi sering terdapat kesalahan umum yang menyamakan *financial distress* dengan kebangkrutan. Padahal hal ini tidak benar, *financial distress* adalah penyebab kebangkrutan suatu perusahaan. Tetapi bukan berarti semua perusahaan yang mengalami *financial distress* akan bangkrut.

### 2.1.1.1 Jenis-Jenis *Financial Distress*

Altman menggolongkan *financial distress* kedalam empat istilah umum, yaitu: (Patunrui dan Yati, 2017)

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

Terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami hal tersebut dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

#### 2. *Business Failure* (Kegagalan Bisnis)

Seringkali digunakan untuk menggambarkan berbagai macam kondisi bisnis yang tidak memuaskan. Mengacu pada sebuah perusahaan yang berhenti beroperasi karena tidak mampu menghasilkan keuntungan atau mendapatkan penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi pengeluarannya.

#### 3. *Insolvency*

*Insolvency* dapat dibedakan dalam dua kategori yaitu:

a. *Technical insolvency*, adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo sebagai akibat dari arus kas yang tidak cukup.

b. *Insolvency in Bankruptcy Sense*, kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total aset perusahaan sehingga perusahaan memiliki ekuitas yang negatif.

#### 4. *Legal bankruptcy* merupakan sebuah bentuk formal kebangkrutan dan telah disahkan secara hukum.

### 2.1.1.2 Penyebab *Financial Distress*

Ada tiga alasan utama kenapa suatu perusahaan dapat mengalami *financial distress* dan bangkrut, yaitu (Diwanti dan Purwanto, 2020):

- a. *Neoclassical model, financial distress* dan kebangkrutan terjadi apabila alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen kurang mampu dalam mengalokasikan sumber daya atau aset yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional.
- b. *Financial model*, pencampuran aset benar namun struktur keuangan salah dengan kendala likuiditas. Artinya, meskipun perusahaan dapat bertahan dalam jangka panjang, namun harus bangkrut juga dalam jangka pendek.
- c. *Corporate governance model*, kondisi kebangkrutan terjadi karena memiliki aset dan struktur keuangan yang benar namun dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan keluar dari pasar sebagai konsekuensi dari masalah tata kelola perusahaan yang tidak terselesaikan.

### 2.1.2 Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (dalam Diwanti dan Purwanto, 2020) laporan keuangan membantu pemegang saham dalam proses pengambilan keputusan, selain itu berguna dalam melihat kondisi saat ini serta sebagai alat untuk memprediksi kondisi masa depan.

Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, catatan-catatan dan bagian integral dari laporan keuangan. (Curry dan Banjarnahor, 2018)

Laporan keuangan perusahaan bertujuan untuk meringkas kegiatan dan hasil dari kegiatan perusahaan untuk jangka waktu tertentu. (Annuri dan Ruzikna, 2017)

Berdasarkan pengertian diatas peneliti dapat menyimpulkan bahwa laporan keuangan adalah hasil dari kinerja sebuah perusahaan perusahaan selama satu periode akuntansi berupa neraca, laporan laba rugi, dan laporan lain yang dapat memberikan informasi yang akurat yang digunakan sebagai media atau sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

### **2.1.2.1 Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan tentunya memiliki tujuan. Tujuan dibuatnya laporan keuangan menurut beberapa ahli yang dirangkum oleh liputan6.com (2019) yaitu:

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia 2002:4) tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan yang disusun bertujuan untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai laporan keuangan. Namun, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu.

3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009:3), tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Irham Fahmi dalam bukunya yang berjudul *Analisa Laporan Keuangan* (2011) menyampaikan tujuan laporan keuangan adalah untuk memberi informasi keuangan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan di samping pihak manajemen perusahaan.

### **2.1.3 Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Kakauhe dan Pontoh (2017) analisis laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam satu periode, oleh karena itu, sebelum menganalisis laporan keuangan, sebaiknya memahami hal-hal yang berkaitan dengan laporan keuangan terlebih dahulu.

Prastowo dalam Annuri dan Ruzikna (2017) mengartikan analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, serta untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Analisis laporan keuangan merupakan suatu metode atau teknik yang digunakan untuk melakukan pemeriksaan menyeluruh terhadap laporan keuangan. (accurate.id, 2020)

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan teknik yang digunakan untuk melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan selama satu periode.

#### **2.1.3.1 Tujuan Analisis Laporan Keuangan**

Tujuan dilakukannya analisis laporan keuangan pada sebuah perusahaan yaitu: (Harmony.co.id, 2021)

1. Mengetahui perubahan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu.
2. Menilai kinerja manajemen tahun berjalan.
3. Mengetahui kelemahan dan kekuatan perusahaan.
4. Mengetahui langkah apa yang perlu dilakukan untuk perbaikan, yang berkaitan dengan posisi keuangan dan kinerja perusahaan.
5. Membantu manajemen dalam mengambil keputusan penting.
6. Bahan pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
7. Mengetahui kesalahan yang mungkin terjadi dalam suatu laporan keuangan.

#### **2.1.4 Model Analisis Altman Z-Score**

Analisis *Z-Score* Altman merupakan salah satu teknik analisis yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Analisis ini dikemukakan oleh Edward I Altman, seorang profesor di *New York University* pada tahun 1968. Altman menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* dengan lima jenis rasio keuangan yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage,

solvabilitas, dan kinerja. Penggunaan model Altman terus berkembang dari waktu ke waktu, dimana penemuan dan model terus diperluas oleh Altman. (Ramadhani dan Lukviarman, 2009)

#### 2.1.4.1 Model Altman Pertama

Dalam menyusun model *Z-Score* Altman pertama, dia mengambil sampel 66 perusahaan manufaktur pada periode 1960-1965, dimana 33 perusahaan diantaranya mengalami kebangkrutan, dan 33 perusahaan lainnya tidak mengalami kebangkrutan. Dari hasil studi penelitian tersebut ternyata model ini memperoleh tingkat ketepatan sebesar 95% untuk data satu tahun sebelum terjadi kebangkrutan, dan 72% untuk data dua tahun sebelum kebangkrutan.

Persamaan dari model Altman yang pertama adalah sebagai berikut:

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

Sumber : Mudzakar (2018)

Keterangan:

$Z$  = *financial distress index*

$X_1$  = *working capital to total asset*

$X_2$  = *retained earning to total asset*

$X_3$  = *earning before interest and taxes to total asset*

$X_4$  = *market value of equity to bookvalue of total debts*

$X_5$  = *sales to total asset*

Nilai  $Z$  merupakan *financial distress index* yang membagi tiga kriteria penilaian sebagai berikut: (Wulandari et.al, 2017)

1.  $Z > 2,99$  perusahaan dikategorikan sehat sehingga dapat dikategorikan dalam perusahaan tidak bangkrut.
2.  $1,81 < Z < 2,99$  perusahaan dikategorikan berada di daerah rawan dimana tidak dapat ditentukan apakah termasuk perusahaan yang bangkrut atau tidak.
3.  $Z < 1,81$  perusahaan dikategorikan mengalami kesulitan keuangan yang besar dan berisiko mengalami kebangkrutan.

Tetapi, sayangnya model pertama Altman ini hanya cocok digunakan oleh perusahaan manufaktur dan perusahaan besar yang *go public*.

#### 2.1.4.2 Model Altman Revisi

Karena model Altman yang pertama hanya cocok digunakan oleh perusahaan manufaktur dan perusahaan besar yang *go public*, akhirnya Altman merevisi modelnya supaya bisa diaplikasikan untuk perusahaan-perusahaan manufaktur di sektor swasta.

Model yang mengalami perubahan yaitu pada variabel  $X_4$  dimana Altman mengubah pembilang *market value of equity* menjadi *book value of equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya. (Ramadhani dan Lukviarman, 2009)

Kemudian Altman mengembangkan model kedua Z-Score dengan rumus:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Sumber : (Listyarini, 2020)

Keterangan :

$Z = \text{financial distress index}$

$X_1 = \text{working capital to total asset}$

$X_2 = \text{retained earning to total asset}$

$X_3 = \text{earning before interest and taxes to total asset}$

$X_4 = \text{book value of equity to book value of total liabilities}$

$X_5 = \text{sales to total asset}$

Tiga kriteria penilaian untuk model Altman revisi sebagai berikut:

1.  $Z > 2,9$  perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau bisa dikatakan perusahaan dalam keadaan sehat.
2.  $1,23 < Z < 2,9$  perusahaan termasuk *grey area* atau tidak bisa dikatakan perusahaan bangkrut atau tidak.
3.  $Z < 1,23$  perusahaan mengalami *financial distress*

Model ini tidak hanya digunakan untuk perusahaan manufaktur yang *go public* melainkan juga dapat diaplikasikan untuk perusahaan-perusahaan manufaktur di sektor swasta.

#### 2.1.4.3 Model Altman Modifikasi

Seiring berjalannya waktu, berbagai jenis perusahaan terus mengalami perkembangan. Altman kemudian melakukan penelitian kembali memodifikasi modelnya agar bisa diterapkan pada semua perusahaan selain manufaktur baik yang *go public* maupun yang tidak *go public*. Dalam *Z-Score* modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel  $X_5$  karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. (Ramadhani dan Luviarman, 2009)

Rumus model Altman modifikasi adalah :

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

Sumber : (Ramadhani dan Lukviarman, 2009)

Keterangan :

$Z = \text{financial distress index}$

$X_1 = \text{working capital to total asset}$

$X_2 = \text{retained earning to total asset}$

$X_3 = \text{earning before interest and taxes to total asset}$

$X_4 = \text{book value of equity to book value of total liabilities}$

Klasifikasi penilaian kebangkrutan untuk model Altman modifikasi yaitu:

1.  $Z < 1,1$  dikategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress*
2.  $1,1 < Z < 2,6$  dikategorikan perusahaan yang mengalami *grey area* (masalah keuangan ringan dan berpotensi mengalami *financial distress*)
3.  $Z > 2,6$  dikategorikan perusahaan sehat atau tidak mengalami *financial distress*.

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

1. Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Permatasari (2018) dengan judul “*Analysis Method of Altman Z-Score Modifications to Predict Financial Distress on the Company Go Public Sub Sector of The Automotive and Components*” menyatakan bahwa analisis menggunakan metode Altman modifikasi diperoleh hasil tahun 2012-2016 dari 13 perusahaan terdeteksi 7 perusahaan dengan kesulitan keuangan. Dari perhitungan rata-rata selama lima tahun nilai *Z-Score* menunjukkan bahwa diperkirakan ada dua perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan nilai *Z-score*  $< 1,1$ .
2. Mochammad Kohar Mudzakar (2017) dengan judul penelitian “Implementasi Metode Altman *Z-Score* untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tahun 2010 kategori sehat sebanyak 15 perusahaan,

rawan sebanyak tiga perusahaan, dan potensi bangkrut satu perusahaan. Tahun 2011 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, dan rawan sebanyak lima perusahaan. Tahun 2012 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, rawan sebanyak empat perusahaan, dan potensi bangkrut sebanyak satu perusahaan. Tahun 2013 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, rawan sebanyak dua perusahaan, dan potensi bangkrut sebanyak tiga perusahaan.

3. Penelitian yang dilakukan Andriawan dan Salean (2016) dengan judul “Analisis Metode Altman *Z-Score* sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa dari perhitungan rasio keuangan Altman *Z-Score* pada tahun 2009 sampai tahun 2013 diperoleh nilai *Z-Score* yang berada diatas nilai *cut off Z-Score* sehingga dengan demikian, sebagian besar perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia masuk dalam kategori perusahaan yang sehat. Hasil uji regresi, koefisien determinasi (*R Square*) menunjukkan hasil yang berarti bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh nilai *Z-Score* namun masih banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham selain variabel nilai *Z-Score*.
4. Penelitian yang dilakukan Patunrui dan Yati (2017) dengan judul “Analisis Penilaian *Financial Distress* Menggunakan Model Altman (*Z-Score*) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015” menyatakan bahwa setelah dilakukan perhitungan nilai *Z-Score* yang dihasilkan oleh 10 perusahaan farmasi yang terdapat pada sampel penelitian, terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan yang konsisten dari tahun 2013-2015, ada yang mengalami penurunan yang konsisten dari tahun 2013-2015, dan ada juga yang tetap dari tahun 2013-2015.

5. Penelitian yang dilakukan Kakauhe dan Pontoh (2017) dengan judul “Analisis Model Altman (*Z-Score*) dalam Mengukur Kinerja Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014” menyatakan bahwa secara keseluruhan perusahaan yang terindikasi berada pada kategori sehat, dikarenakan perusahaan mengalami peningkatan pada volume penjualan sehingga mengakibatkan kenaikan pada laba, selain itu terjadi peningkatan terhadap total aset baik aset lancar maupun aset tetap. Untuk perusahaan yang terindikasi berada pada kategori *grey area* atau berpotensi mengalami kebangkrutan dan perusahaan yang terindikasi berada pada kategori bangkrut dikarenakan terjadinya penurunan penjualan, penurunan terhadap aset perusahaan, laba ditahan dan laba sebelum pajak dan bunga yang negatif, serta kerugian yang terjadi pada perusahaan.
6. Nur Anissa (2016) dengan judul penelitian “Penggunaan Metode *Z-Score* untuk Memprediksi Kemungkinan Kebangkrutan pada PT Mitra Adiperkasa Tbk”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Mitra Adiperkasa Tbk. Periode 2011-2014 dilihat dari rasio-rasio dengan menggunakan metode *Z-Score* menghasilkan nilai indeks *Z-Score* sebesar 3,438 pada tahun 2011, pada tahun 2012 nilai indeks *Z-Score* mengalami penurunan menjadi 3,148 yang berarti pada dua tahun tersebut berada pada posisi keuangan yang sehat atau *safe zone*. Sedangkan pada tahun 2013 nilai indeks *Z-Score* mengalami penurunan menjadi 1,875. Dan pada tahun 2014 nilai indeks *Z-Score* kembali mengalami penurunan menjadi 1,598. Sehingga pada dua tahun tersebut berada pada posisi *gray zone* atau terdapat kondisi keuangan di suatu bagian yang membutuhkan perhatian khusus.

7. Penelitian yang dilakukan Wulandari et.al, (2017) dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (*Z-Score*) pada Perusahaan Farmasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)” menyatakan bahwa pada tahun 2011-2015 kelima perusahaan farmasi yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Tempo Scan Pasific Tbk, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk, dan PT Merck Tbk berada dalam kategori sehat atau tidak bangkrut, karena ditinjau dari nilai *Z-Score* seluruh perusahaan menunjukkan hasil melebihi standart *Z-Score* yaitu 2,99 serta tidak ada nilai rasio yang bernilai negatif, hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik.
8. Penelitian yang dilakukan Stefhannie dan Sumiati (2018) dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Berdasarkan Pendekatan Model Altman (*Z-Score*), Springate (*S-Score*), Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*) (Studi pada Perusahaan Industri farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)” menyatakan bahwa berdasarkan perhitungan Altman (*Z-Score*) diperoleh hasil rata-rata seluruh perusahaan berada di *grey zone* selama tiga tahun kecuali PT Merck Tbk, dan PT Kimia Farma Tbk. Berdasarkan perhitungan Springate (*S-Score*) rata-rata seluruh perusahaan berada pada zona aman selama tiga tahun terakhir kecuali PT Kimia Farma dan Tbk dan PT Pyridam Farma Tbk. Berdasarkan perhitungan Zmijewski (*X-Score*) dan Grover (*G-Score*) diperoleh hasil seluruh perusahaan berada dalam kondisi aman selama tiga tahun terakhir.

**Tabel 2.1**

**Tabel Penelitian Terdahulu**

No	Judul Jurnal	Peneliti	Judul	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel	Metode Analisis	Hasil
1.	<i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)</i>	Ningsih dan Permatasari (2018)	<i>“Analysis Method of Altman Z-Score Modifications to Predict Financial Distress on the Company Go Public Sub Sector of</i>	Untuk menganalisis variabel dari metode Altman Z-Score Modifikasi dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada	<b>Variabel Independen</b> : WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVD. <b>Variabel Dependen</b> : Kondisi perusahaan	Perusahaan <i>Go Public</i> sub sektor otomotif dan komponen	Kuantitatif deskriptif	Dari 13 perusahaan terdeteksi 7 perusahaan dengan kesulitan keuangan. Dari perhitungan rata-rata selama lima tahun nilai <i>Z-Score</i> menunjukkan bahwa diperkirakan ada dua perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> .

			<i>The Automotive and Components”</i>	perusahaan yang go public sub sektor otomotif dan komponen periode 2012-2016				
2.	Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis Vol 4 No. 2 Tahun 2017	Mochammad Kohar Mudzakar (2017)	Implementasi Metode Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan	Untuk mengetahui prediksi kebangkrutan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 secara konstan pada tahun 2010-	<b>Variabel Independen</b> : WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVD, STA <b>Variabel Dependen</b> : Kondisi	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45	Eksplanatori deskriptif verifikatif	Perusahaan yang memenuhi kategori sehat pada tahun 2010 sebanyak 15 perusahaan, dan tahun 2011-2013 sebanyak 14 perusahaan. Kategori rawan tahun 2010 sebanyak tiga perusahaan, dan tahun 2011-2012 sebanyak empat perusahaan, dan tahun 2013 sebanyak dua

				2013 dengan menggunakan metode Altman Z-Score	perusahaan			perusahaan. Untuk kategori bangkrut tahun 2010-2012 sebanyak satu perusahaan, dan tahun 2013 sebanyak tiga perusahaan.
3.	Jurnal Ekonomi Akuntansi, Hal 67-82 Volume 1, Nomor 1, April 2016	Nur Fadli Andriawan dan Dantje Salean (2016)	Analisis Metode Altman Z-Score sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan	Untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan serta untuk menguji ada pengaruh antara variabel independen yaitu nilai rasio keuangan	<b>Variabel Independen</b> : nilai rasio keuangan model Altman Z-Score <b>Variabel Dependen</b> : Harga saham	Perusahaan manufaktur sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013	Deskriptif	Pada tahun 2009-2013 diperoleh nilai Z-Score yang berada diatas nilai <i>cut off</i> Z-Score sehingga dengan demikian, sebagian besar perusahaan manufaktur sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia masuk dalam kategori perusahaan yang sehat. Hasil uji regresi, koefisien determinansi ( <i>R square</i> ) menunjukkan hasil

			Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	model Altman <i>Z-Score</i> sebagai prediktor kebangkrutan dengan variabel dependennya adalah harga saham				yang berarti bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh nilai <i>Z-Score</i> .
4.	Jurnal Politeknik Negeri Batam (Polibatam) Vol. 5 No. 1, July	Katarina Intan Afni Patunrui dan Sriyati (2017)	Analisis Penilaian <i>Financial distress</i> menggunakan Model Altman ( <i>Z-</i>	Mengetahui penilaian <i>financial distress</i> terhadap perusahaan farmasi yang	<b>Variabel Independen</b> : rasio keuangan dengan metode Altman <i>Z-</i>	Sepuluh perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek	Deskriptif	Satu dari sepuluh perusahaan memiliki nilai terendah dari <i>Z-Score</i> dan mengalami tekanan keuangan. Selama dua tahun, perusahaan berada dalam zona tertekan namun di tahun ketiga, perusahaan tersebut

	2017, 55-71		Score) pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model Altman <i>Z-Score</i>	Score <b>Variabel</b> <b>Dependen :</b> Kondisi perusahaan	Indonesia tahun 2013-2015		berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan masuk dalam zona abu-abu.
5.	<i>Journal Accountability</i> Volume 06, Nomor 01, 2017, 18-27	Anastasya Claudio Inri Kakauhe dan Winston Pontoh (2017)	Analisis Model Altman ( <i>Z-Score</i> ) dalam Mengukur Kinerja Keuangan untuk Memprediksi	Melakukan prediksi kebangkrutan pada perusahaan selama lima periode keuangan 2010-2014	<b>Variabel</b> <b>Independen</b> : Rasio keuangan model <i>Z-Score</i> Altman <b>Variabel</b> <b>Dependen :</b>	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar	Kuantitatif	Perusahaan yang terindikasi berada pada kategori sehat, dikarenakan perusahaan mengalami peningkatan pada volume penjualan sehingga mengakibatkan kenaikan pada laba, selain itu terjadi peningkatan terhadap total aset baik aset lancar maupun

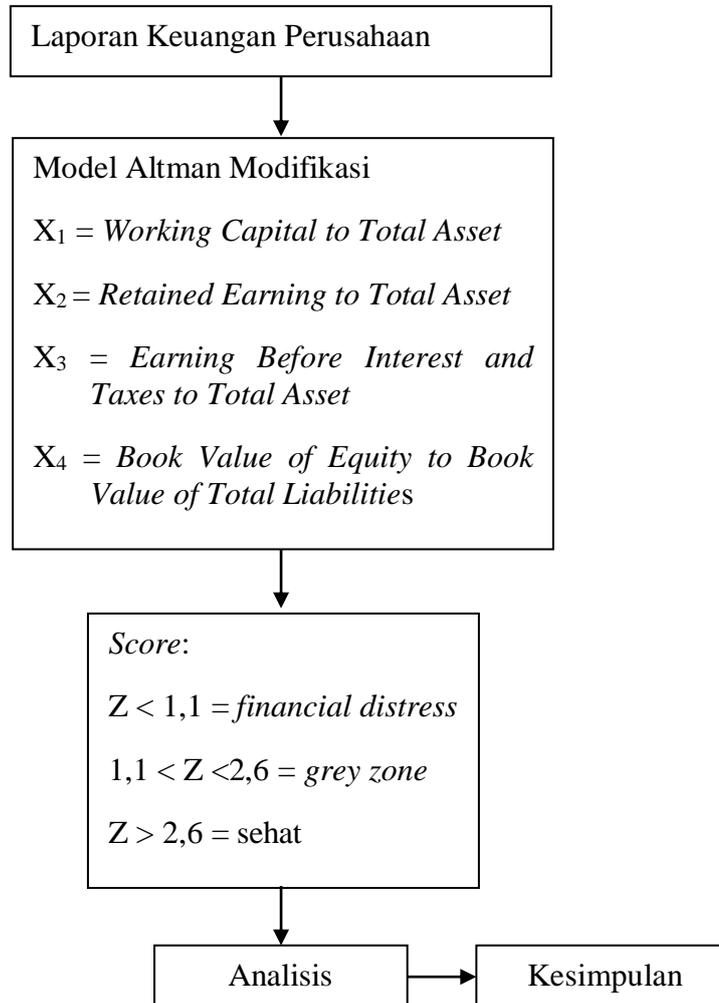
			Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014	dengan menggunakan Altman Z-Score Model.	kondisi perusahaan	di bursa efek Indonesia		aset tetap. Untuk perusahaan yang terindikasi berada pada kategori <i>gray area</i> atau berpotensi mengalami kebangkrutan dan perusahaan yang terindikasi berada pada kategori bangkrut dikarenakan terjadinya penurunan penjualan, penurunan terhadap aset perusahaan, laba ditahan dan laba sebelum pajak dan bunga yang negatif, serta kerugian yang terjadi pada perusahaan.
6.	Jurnal Ekonomi Bisnis	Nur Anissa (2016)	Penggunaan Metode Z-Score untuk	Memprediksi kemungkinan kebangkrutan	<b>Variabel Independen</b> : rasio	PT Mitra Adiperkasa Tbk.	Deskriptif	Periode 2011 dan 2012 perusahaan berada pada posisi keuangan yang sehat atau <i>safe</i>

	Volume 21 No.3, Desember 2016		Memprediksi Kemungkinan Kebangkrutan pada PT Mitra Adiperkasa Tbk	pada PT Mitra Adiperkasa Tbk.	keuangan model Altman Z-Score <b>Variabel Dependen :</b> Kondisi perusahaan			<i>zone</i> . Sedangkan pada tahun 2013 dan 2014 perusahaan berada pada posisi <i>gray zone</i> atau terdapat kondisi keuangan di suatu bagian yang membutuhkan perhatian khusus.
7.	BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 2, Nomor 1, Juni 2017	Fitria Wulandari, Burhanudin, dan Rochmi Widayanti (2017)	Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) pada Perusahaan	Menganalisis kondisi perusahaan menggunakan metode Altman Z-Score dalam memprediksi potensi	<b>Variabel Independen :</b> rasio keuangan model Altman Z-Score <b>Variabel Dependen :</b>	Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015	Deskriptif	Pada tahun 2011-2015 kelima perusahaan farmasi berada dalam kategori sehat. Dari kelima perusahaan yang dianalisis PT Merck Tbk pada tahun 2011, 2013, dan 2014 memiliki nilai Z-Score paling tinggi.

			Farmasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	kebangkrutan pada lima perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015	kondisi perusahaan			
8.		Laurencia Stefhannie S. dan Sumiati (2017)	Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Berdasarkan Pendekatan Model Altman,	Mengetahui dan memprediksi terjadinya potensi kebangkrutan dengan menggunakan	<b>Variabel Independen</b> : rasio keuangan model Altman Z-Score, Springate S-	Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Deskriptif	Hasil prediksi model Altman Z-Score menunjukkan satu perusahaan berpotensi bangkrut, satu perusahaan berada di zona aman dan perusahaan yang lainnya berada di zona rawan. Hasil prediksi Springate S-Score

			Springate, Zmijewski, dan Grover (Studi pada Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017)	model Altman <i>Z-Score</i> , Springate <i>S-Score</i> , Zmijewski <i>X-Score</i> dan Grover <i>G-Score</i> pada perusahaan industri farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.	<i>Score</i> , Zmijewski <i>X-Score</i> dan Grover <i>G-Score</i> . <b>Variabel</b> <b>Dependen :</b> kondisi perusahaan	(BEI) tahun 2015-2017.	menunjukkan dua perusahaan berada di zona rawan dan perusahaan lainnya berada di zona aman. Sedangkan hasil prediksi model Zmijewski <i>X-Score</i> dan Grover <i>G-Score</i> memiliki hasil yang sama yaitu semua perusahaan berada pada zona aman.
--	--	--	---	---	---	------------------------	--

### 2.3 Kerangka Pemecahan Masalah



Laporan keuangan dari tiap perusahaan dianalisis berdasarkan empat rasio keuangan yang menjadi indikator penilaian dalam model Altman *Z-Score*. Setelah diketahui nilai dari keempat rasio tersebut, hasilnya dikombinasikan ke dalam rumus untuk mengetahui nilai *Z-Score* dari masing-masing perusahaan.

Berdasarkan nilai *Z-Score* yang diketahui, dapat diklasifikasikan tingkat potensi kebangkrutan dari perusahaan yang ada. Apabila nilai *Z-Score*  $< 1,1$  artinya perusahaan mengalami *financial distress* sehingga berpotensi bangkrut. Apabila nilai *Z-Score* yang diperoleh  $1,1 < Z < 2,6$  artinya perusahaan berada pada kondisi *gray area* dimana kondisi ini perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan yang ringan namun tidak dapat

ditentukan akankah berpotensi bangkrut atau tidak. Dan apabila perolehan nilai *Z-Score* menunjukkan  $Z > 2,6$  artinya perusahaan dalam kondisi sehat.

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan akan dilakukan analisis sehingga diperoleh kesimpulan mengenai potensi kebangkrutan pada perusahaan jasa sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019

