

BAB II

STUDI PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Manajemen Keuangan

a. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2014:1), manajemen keuangan perusahaan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan sustainability (berkelanjutan) usaha bagi perusahaan. Menurut Musthafa (2017:2), manajemen keuangan merupakan suatu bidang pengetahuan yang cukup menyenangkan sekaligus menantang karena mereka yang senang dalam bidang manajemen keuangan akan mendapatkan kesempatan yang lebih luas untuk memperoleh pekerjaan seperti *coporate finance managers*, perbankan, *real estate*, perusahaan asuransi, bahkan sektor pemerintahan yang lain, sehingga karier mereka akan berkembang.

Meurut Ni Luh Gede Erni Sulindawati, dkk (2017), manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang di perlukan dengan biaya

minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut se-efisien mungkin. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah pengelolaan sumber daya finansial perusahaan yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

b. Fungsi manajemen keuangan

Irham Fahmi (2014:3) mengemukakan dalam bukunya, ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreatifitas berfikir, akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan.

c. Tujuan Manajemen Keuangan

Ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu :

- 1) Memaksimumkan nilai perusahaan
- 2) Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- 3) Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang

Dari tiga tujuan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimumkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan

mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk pasar.

2. Laporan keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2014:31), laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2017:6), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Menurut Brigham dan Houston (2015:84), laporan keuangan adalah beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis diatasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aset-aset nyata yang berada di balik angka tersebut. Menurut Hery (2016:4), laporan keuangan (*financial statement*) merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

b. Pengaruh Laporan Keuangan Bagi Perusahaan

Menurut Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston (2008:8-10) dalam buku Irham Fahmi, suatu laporan tahunan *corporate* terdiri dari empat laporan keuangan pokok, yaitu:

- 1) Neraca menunjukkan posisi keuangan-aktiva, hutang, dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau akhir tahun.
- 2) Laporan Rugi-Laba menyajikan hasil usaha pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi persaham untuk periode akuntansi tertentu.
- 3) Laporan Ekuitas Pemegang Saham merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca.
- 4) Laporan Arus Kas memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama suatu periode akuntansi.

c. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2017:10), tujuan pembuatan dan penyusunan laporan keuangan yaitu:

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban 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 keuangan lainnya.

3. Kebangkrutan

a. Pengertian Kebangkrutan

Menurut Hanafi (2010:638), Kesulitan usaha merupakan kondisi kontinu mulai dari kesulitan keuangan yang ringan (seperti masalah likuiditas), sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak *solvabel* (utang lebih besar dibandingkan dengan aset). Pada kondisi ini perusahaan praktis bisa di katakan sudah bangkrut.

Secara umum, kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Berikut ini Rudianto (2013:251) mengartikan pengertian kebangkrutan:

“Kebangkrutan adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan atau kesulitan likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan”

Menurut Supardi dan Mastuti dalam Ardi Al-Maqassary (2013) Kebangkrutan (*Bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan adalah suatu kondisi dimana kewajiban terhadap kreditur (*liabilities to creditors*) perorangan atau perusahaan melebihi asset mereka.

b. Penyebab Kebangkrutan

Secara umum, kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Karena itu, penting sekali memahami berbagai jenis kegagalan yang mungkin terjadi dalam sebuah perusahaan. Menurut Rudianto (2013:252) terdapat tiga jenis kegagalan dalam perusahaan, yaitu:

- 1) Perusahaan yang menghadapi *technically insolvent*, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya yang segera jatuh tempo tetapi nilai aset perusahaan lebih tinggi daripada utangnya.
- 2) Perusahaan yang menghadapi *legally insolvent*, jika nilai aset perusahaan lebih rendah daripada nilai utang perusahaan.
- 3) Perusahaan yang menghadapi kebangkrutan, yaitu jika tidak dapat membayar utangnya dan oleh pengadilan dinyatakan pailit.

c. Manfaat Informasi Kebangkrutan

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

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.

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

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. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan.

4. Analisis AltmanZ-Score

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa dari analisis rasio keuangan. Edward I Altman di New York University adalah salah satu peneliti awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Altman menghasilkan rumus yang disebut Z-Score. Rumus ini adalah model rasio yang menggunakan *multiple discriminate analysis* (MDA). Dalam metode MDA diperlukan lebih dari satu rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan untuk membentuk suatu model yang komprehensif. Dengan menggunakan analisis diskriminan, fungsi diskriminan akhir digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan yang dipakai sebagai variabelnya.

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. Analisis AltmanZ-Score pertama kali dikemukakan oleh Edward I Altman pada tahun 1968 sebagai hasil dari penelitiannya. Setelah menyeleksi 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Altman melakukan beberapa penelitian dengan objek perusahaan yang berbeda kondisinya.

Karena itu, Altman menghasilkan beberapa rumus yang berada untuk digunakan pada beberapa perusahaan dengan kondisi yang berbeda. Model ini menekankan pada profitabilitas sebagai komponen yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan. Rudianto (2013:254) menyatakan perkembangan rumusan yang dikembangkan oleh Altman sebagai berikut:

Rumus Z-Score pertama dihasilkan Altman pada tahun 1968. Rumus ini dihasilkan dari penelitian atas berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di bursa efek. Karena itu, rumus tersebut lebih cocok digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public*. Rumus pertama tersebut adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

X_1 : Modal Kerja / Total Aset

X_2 : Laba Ditahan / Total Aset

X_3 : EBIT / Total Aset

X_4 : Nilai Pasar Saham / Total Utang

X_5 : Penjualan / Total Aset

Karena skor yang diperoleh merupakan gabungan dari 5 (lima) unsur yang berbeda, dimana setiap unsur merupakan rasio keuangan yang berbeda, maka sangat penting untuk memahami makna dari setiap unsur tersebut.

Menurut Rudianto (2013:255), definisi dari diskriminasi Z (zeta) :

a. Rasio X_1 (Modal Kerja : Total Aset)

Mengukur likuiditas dengan membandingkan aset likuid bersih dengan total aset. Aset likuid bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi total kewajiban lancar (aset lancar-utang lancar). Umumnya, bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan menurun lebih cepat ketimbang total aset sehingga menyebabkan rasio ini turun. Rasio ini dapat dicari dengan rumus:

$$X_1 = \frac{\text{ModalKerja}}{\text{TotalAset}}$$

b. Rasio X_2 (Laba Ditahan : Total Aset)

Rasio ini menunjukkan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan kecepatan perputaran operating assets sebagai ukuran efisiensi usaha atau dengan kata lain, rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

$$X_2 = \frac{\text{Labaditahan}}{\text{TotalAset}}$$

c. Rasio X_3 (EBIT : Total Aset)

Rasio ini mengukur profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian atas aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (Earning Before Interest and Tax) tahunan perusahaan dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor.

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

d. Rasio X_4 (Nilai Saham : Total Utang)

Rasio ini merupakan kebalikan dari utang per modal sendiri (Debt to Equity Ratio). Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan yang dikalikan dengan pasar saham per lembarnya (jumlah lembar saham x harga pasar saham per lembar). Umumnya, perusahaan-perusahaan yang gagal akan mengakumulasi lebih banyak utang dibandingkan modal sendiri.

$$X_4 = \frac{\text{Nilai pasarsaham}}{\text{Total Utang}}$$

e. Rasio X_5 (Penjualan : Total Aset)

Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan yang merupakan operasi inti dari perusahaan untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya.

$$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{TotalAset}}$$

Menurut Rudianto (2013:256), Altman menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan 2,99 atau di atasnya, maka perusahaan tidak termasuk yang dikategorikan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 1,81 atau dibawahnya, perusahaan tersebut termasuk kategori bangkrut. Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus Z-Score tersebut akan menghasilkan skor yang berbeda antara suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian berikut ini untuk menilai keberlangsungan hidup perusahaan:

- a. Jika nilai $Z > 2,99$ = Zona Aman.
- b. Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ = Zona Abu-abu
- c. Jika nilai $Z < 1,81$ = Zona Berbahaya

Pada tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai negara. Penelitian ini menggunakan berbagai perusahaan manufaktur yang tidak *go public*. Karena itu rumus dari hasil penelitian tersebut lebih tepat digunakan untuk perusahaan manufaktur yang tidak menjual sahamnya di bursa efek (Rudianto, 2013:256).

Hasil penelitian tersebut menghasilkan rumus Z-Score yang kedua untuk perusahaan-perusahaan manufaktur yang tidak *go public*, sebagai berikut:

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

Dimana :

X_1 : Modal Kerja / Total Aset

X_2 : Laba Ditahan / Total Aset

X_3 : EBIT / Total Aset

X_4 : Nilai Pasar Saham / Total Utang

X_5 : Penjualan / Total Aset

Rudianto (2013:256) menyatakan rumus Z-Score tersebut lebih tepat digunakan untuk perusahaan manufaktur non *go public*. Untuk itu Altman kembali melakukan penelitian di Mexico (negara berkembang) dengan harapan bahwa rumus Z-Score dapat digunakan dalam perusahaan *go public* dan non *go public*.

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus Z-Score tersebut akan menghasilkan skor yang berbeda antara suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian berikut ini untuk menilai keberlangsungan hidup perusahaan:

- a. Jika nilai $Z > 2,9$ = Zona Aman.
- b. Jika nilai $1,23 < Z < 2,9$ = Zona Abu-abu
- c. Jika nilai $Z < 1,23$ = Zona Berbahaya

Setelah melakukan penelitian dengan objek berbagai perusahaan manufaktur dan menghasilkan 2 rumus pendeteksi kebangkrutan. Altman melakukan penelitian lagi mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur, baik yang *go public* maupun yang tidak. Rumus Z-Score terakhir merupakan rumus yang sangat fleksibel karena bisa digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan, baik yang *go public* maupun yang tidak, dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto, 2013:257).

Hasil penelitian tersebut menghasilkan rumus Z-Score ketiga untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut:

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

Dimana :

X_1 : Modal Kerja / Total Aset

X_2 : Laba Ditahan / Total Aset

X_3 : EBIT / Total Aset

X_4 : Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Utang

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus Z-Score tersebut akan menghasilkan skor yang berbeda antara suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian berikut ini untuk menilai keberlangsungan hidup perusahaan:

- a. Jika nilai $Z > 2,60$ = Zona Aman.
- b. Jika nilai $1,10 < Z < 2,60$ = Zona Abu-abu

c. Jika nilai $Z < 1,10$ = Zona Berbahaya

Tiga penelitian yang dilakukan Altman dengan 3 (tiga) objek yang berbeda menghasilkan tiga rumus pendeteksi kebangkrutan yang berbeda. Ketiga rumus tersebut juga menggunakan standar penilaian yang berbeda. Tolak ukur dari ketiga rumus Z-Score yang digunakan untuk menilai keberlangsungan hidup berbagai kategori perusahaan, dapat diringkas sebagai berikut:

Tabel 2
Tolak ukur Rumus Z-Score

Perusahaan Manufaktur Go-Public	Perusahaan Manufaktur Non Go-public	Berbagai jenis Perusahaan	Interprestasi
$Z > 2,99$	$Z > 2,90$	$Z > 2,60$	Zona Aman (<i>safe zone</i>) => Perusahaan dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi
$1,81 < Z < 2,99$	$1,23 < Z < 2,90$	$1,10 < Z < 2,60$	Zona Abu-abu => Perusahaan dalam kondisi rawan (<i>gray zone</i>). Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan cara yang tepat.
$Z < 1,81$	$Z < 1,23$	$Z < 1,10$	Zona berbahaya (<i>distress zone</i>) => Perusahaan dalam kondisi bangkrut (mangalami kesulitan keuangan dan resiko yang tinggi).

Sumber : Rudianto (2013 : 257)

Dengan mengetahui nilai Z-Score suatu perusahaan, dapat diketahui kondisi badan usaha tersebut apakah mengalami masalah serius, atau menghadapi bahaya, atau masih dalam kondisi aman. Dengan analisis Z-Score ini juga manajemen dapat meramalkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dalam menjaga kelangsungan hidupnya. Semakin besar nilai “Z”, semakin besar pula jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan dan semakin berkurang risiko kegagalan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian mengenai Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017, berikut penelitian terdahulu yang serupa :

Tabel 3
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
1	Mardiah Kenamon Yetty Dwi Winawung Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 9, No. 1, Maret 2018 Halaman 75 – 85	Prediksi Kebangkrutan Dengan Model AltmanZ-Score Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012- 2016	Model AltmanZ-Score	1. Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode AltmanZ-Score Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012-2016 Terdapat 2 (Dua) Perusahaan Yang Nilai Z-Scorenya Berada Di Antara 1,20- 2,90 Atau

No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
				Berada Di Daerah Rawan/<i>Grey Area</i> Yang Artinya Perusahaan Berpotensi Mengalami Kebangkrutan. Dua Perusahaan Tersebut Yaitu Pt. Indofarma Tbk (Inaf) Dan Pt. Pyridam Farma Tbk (Pyfa). 2. Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode AltmanZ-Score Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012-2016 Terdapat 5 (Lima) Perusahaan Lainnya Berada Pada Kriteria Lebih Dari 2,90 Yang Artinya Perusahaan Tidak Mengalami Kebangkrutan. Lima Perusahaan Tersebut Yaitu Pt. Darya-Varia Laboratoria Tbk (Dvla), Pt. Kimia
2	Asep Muslihat , Edi Suswardji Nugroho , Ray Malkhia Hidayat Value Journal Of Management And Business	Analisis Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Z-Score Altman Pada Perusahaan	Metode AltmanZ-Score	Berdasarkan Hasil Z-Score Menunjukkan Bahwa Empat Perusahaan Diprediksi Bangkrut Yaitu: Pt. Adaro Energy,

No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
	Issn 2541-397x April 2018 Vol. 2 No.	Tambang Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015		Tbk, Pt. Perdana Karya Perkasa, Tbk, Pt. Atlas Resource, Tbk, Dan Pt. Byan Resource, Tbk, Dan Empat Perusahaan Lain Diprediksi Dalam Keadaan Non Bangkrut Yaitu: Pt. Resource Alma Indonesia, Tbk, Pt. Indo Tambangraya Megah, Tbk, Pt. Bukit Asam, Tbk, Dan Pt. Harum Energy, Tbk.
3	Nurul Noviandani Dan Mirza Safitri Agatha Putri ISSN: 2621 – 1572 2018	Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Di Indonesia	Metode Altman Z-Score	1. Terdapat 2 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Memiliki Nilai Zi Yang Tergolong Kuat Atau Didefinisikan Sebagai Perusahaan Yang Sehat. Perusahaan Tersebut Adalah PT. Unilever Indonesia Tbk Serta PT. Indofood Sukses Makmur 2. Perusahaan Manufaktur Dengan Sub Sektor Barang Kosmetik Memiliki Nilai Zi Yang Berfluktuatif, Artinya Pada Periode Tertentu

No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
				Dapat Dikatakan Sehat Namun ada Periode Berikutnya Cenderung Melemah Dan Dikategorikan Pada Perusahaan Yang Rawan Bangkrut. Perusahaan Dalam Kategori Ini Adalah PT. Mustika Ratu Tbk Serta PT. Martina Berto Tbk
4	Abdul Kadim 1) & Nardi Sunardi 2) Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi) Vol.1, No.3, Maret 2018 Halaman : 142 – 156	Analisis AltmanZ-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Bank Pemerintah (Bumn) Di Indonesia Tahun 2012-2016	Metode AltmanZ-Score	1. Analisis AltmanZ-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Bank Mandiri (Persero) Tbk., Bank Negara Indonesia (Persero), Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., Berada Di Posisi Rawan Bangkrut 2. Analisis AltmanZ-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Berada Di Posisi Bangkrut
5	Tri Wahyu Kusuma Awan , Lucia Ari Diyani Jurnal Online Insan Akuntan, Vol.1, No.2,	Prediksi Kebangkrutan Menggunakan AltmanZ-Score Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang	Metode AltmanZ-Score	1. Ditahun 2012 PT Bentoel Internasional Investama Tbk Berada Pada Grey Area Dan Tiga Perusahaan Rokok Lainnya Dalam

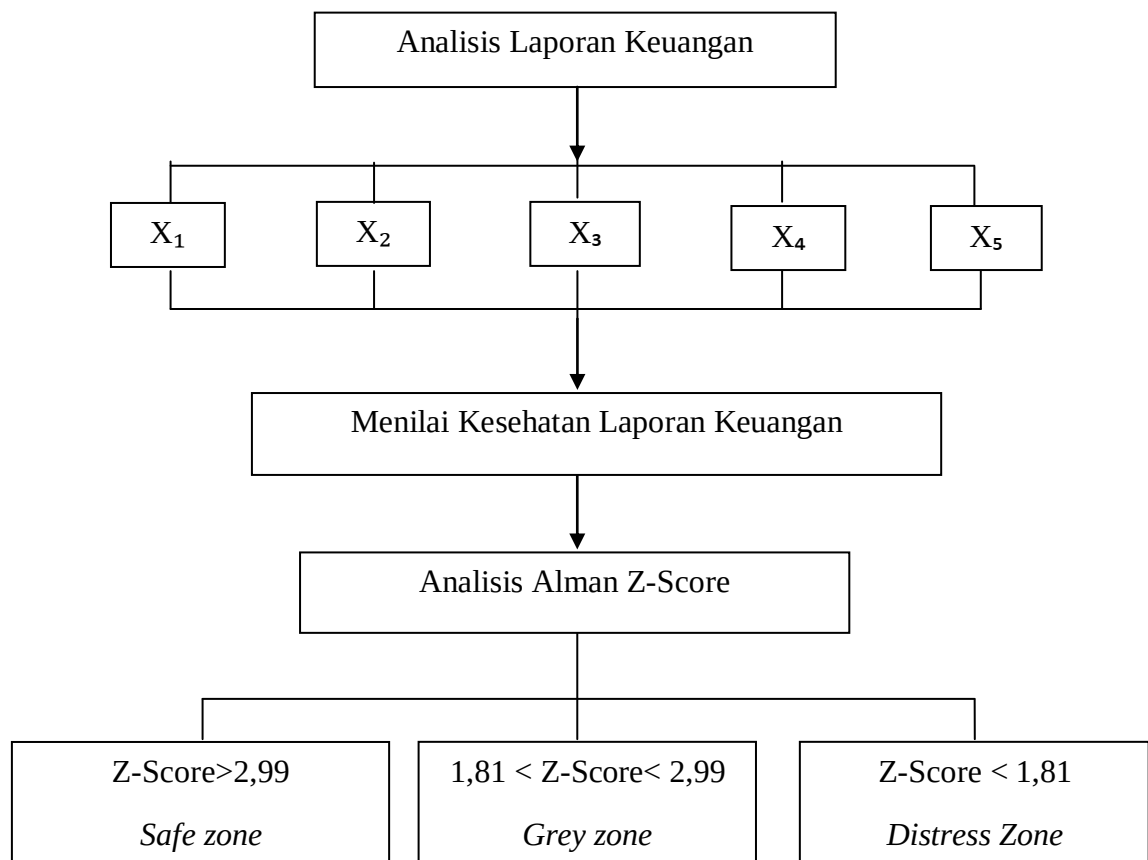
No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
	Desember 2016, 221-238 E-Issn: 2528- 0163	Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2012 – 2014		Keadaan Sehat Atau Tidak Bangkrut. 2. Pada Tahun 2013 PT Gudang Garam Tbk, PT Hm Sampoerna Tbk Dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk Berada Pada Posisi Sehat, Sedangkan PT Bentoel Internasional Investama Tbk Berada Pada Area Bangkrut. Tahun 2014 Hanya PT Bentoel Internasional Investama Tbk Yang Ada Di Area Bangkrut, Sementara Perusahaan Lainnya Menunjukkan Kondisi Sehat. PT Gudang Garam Tbk, PT Hm Sampoerna Tbk Dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk Menghasilkan Index Nilai Z Menunjukkan Bahwa Perusahaan Dalam Keadaan Sehat, Meskipun Nilai Z Nya Masih Fluktuatif.
6	Vikas Tyagi Faculty Of Management Studies, Dit University,	A Study To Measures The Financial Health Of Selected Firms	Altman's Z- Score Model	The study revealed that all the selected Companies are financially sound during the study

No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
	Dehradun-248009 ISSN 2224-6096 (Paper) ISSN 2225-0581 (Online) Vol.4, No.4, 2014	With Special Reference To Indian Logistic Industri: An Application Of Altman's Z Score		period.
7	P. Jeyalakshmi, Dr. N.Ravichandran Volume-6 Issue-11 November-2017 ISSN No 2277 - 8179 If : 4.176 Ic Value : 78.46	Predicting Bankruptcy Of Selected Telecom Service Sektor By Applying Altman's Z-Score Model	Altman's Z-Score Model	By applying Altman's Z-Score model the study concludes that Bharti Airtel and Tata communications are in Safe Zone over the period of analysis and MTNL is in Distress Zone for six years
8	Muammar Khaddafi, Falahuddin, Mohd. Heikal, Ayu Nandari International Journal Of Economics And Financial Issues Vol 7 • Issue 3 • 2017	Analysis Z-Score To Predict Bankruptcy In Banks Listed In Indonesia Stock Exchange	Altman's Z-Score Model	Altman Z-Score model is able to predict the state of the banking companies on the stock exchanges in Indonesia. In 2011 there were 13 banks that are in a healthy condition is indicated by the results of the Z-Score were above 2.99, and the 14 banks that are in a state of bankruptcy, and two banks that are in Grey area. Whereas in 2012 there were 10 banks in good

No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
				health, 14 banks were in a state of bankruptcy, and 5 banks in conditions of gray area. And in 2013 there were 11 banks that are in good condition, 4 banks in the gray area and 14 banks in a state of bankruptcy.
9	Mohammed, Shariq <i>Australasian Accounting, Business And Finance Journal</i> , 10(4), 2016, 70-80	Bankruptcy Prediction By Using The AltmanZ-Score Model In Oman: A Case Study Of Raysut Cement Company Saog And Its Subsidiaries	Altman's Z-Score Model	The study revealed that Raysut Cement Company SAOG and its subsidiaries is financially sound as they have higher Z score than the benchmark (2.99) except in some years of study
10	Suci Kurniawati Vol. 5 No. 1, April 2017 Hal. 1 - 16 Jaffa <i>Journal Of Auditing, Finance, And Forensic Accounting</i> E-Issn: 2461-0607 Issn: 2339-2886	Bankruptcy Analysis Using Altman Z Score Model In Manufacturing Company At Indonesia Stock Exchange In 2013-2014	Altman's Z-Score Model	1. Manufacturing company's Z-Score index result in 2013 was occupied by PT. Intan Wijaya Internasional Tbk in pharmacy sub sektor that ranked in the first place with a healthy condition, meanwhile the latest and the lowest rank was occupied by PT. Asia Pacific Fiber Tbk in textile & garment with bankrupt.

No	Peneliti	Judul	Metode Analisis	Hasil
				2. Manufacturing company's Z-Score index result in 2014 was occupied by PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk in pharmacy sub sektor as the first rank with healthy condition, while the latest is PT. Asia Pacific Fiber Tbk in textile & garment withbankrupt condition. 3. This result of the study is not consistent/suitable with the actual reality showing that Altman method cannot be used as company's bankruptcy trend tool.

C. Kerangka Pemikiran



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

Keterangan :

Z = Overall Index or Score

X_1 = Working Capital to Total Assets

X_2 = Retained Earning to Total Assets

X_3 = Earning Before Income Tax and Taxes to Total Asset

X_4 = Market Value of Equity to Total Liabilities

X_5 = Sales to Total Asset