

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian, Penyebab, dan Manfaat Informasi Kebangkrutan

2.1.1 Pengertian Kebangkrutan

Dalam kenyataannya, tidak semua perusahaan mampu bertahan hidup dalam jangka panjang. Begitu banyak perusahaan yang mengalami persoalan pengelolaan dalam perjalannya, yang sering kali berujung pada kebangkrutan.

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.

Berdasarkan penejelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan adalah suatu kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasinya yang diawali dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo karena perusahaan mengalami masalah likuiditas.

2.1.2 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:

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

Secara umum, penyebab utama kebangkrutan sebuah perusahaan adalah manajemen yang kurang kompeten. Tetapi penyebab utama kegagalan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang sering terkait satu dengan lainnya. Menurut Rudianto (2013:252) penyebab kegagalan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi dua, yaitu:

1. Faktor Internal

Kurang kompetennya manajemen perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan dan keputusan yang diambil. Kesalahan dalam mengambil keputusan akibat kurang kompetennya manajemen yang dapat menjadi penyebab kegagalan perusahaan, meliputi faktor keuangan maupun nonkeuangan.

Kesalahan pengelolaan di bidang keuangan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan, meliputi

- a. Adanya utang yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang berat bagi perusahaan.
- b. Adanya *current liabilities* yang terlalu besar diatas *current assets*.
- c. Lambatnya pengumpulan piutang atau banyaknya *Bad- Debts* (piutang tak tertagih).
- d. Kesalahan dalam *dividend-policy*.
- e. Tidak cukupnya dana-dana penyusutan.

Kesalahan pengelolaan di bidang nonkeuangan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan, meliputi:

- a. Kesalahan dalam pemilihan tempat kedudukan perusahaan.
- b. Kesalahan dalam penentuan produk yang dihasilkan.
- c. Kesalahan dalam penentuan besarnya perusahaan.
- d. Kurang baiknya struktur organisasi perusahaan.
- e. Kesalahan dalam pemilihan pimpinan perusahaan.
- f. Kesalahan dalam kebijakan pembelian.
- g. Kesalahan dalam kebijakan produksi.
- h. Kesalahan dalam kebijakan pemasaran.
- i. Adanya ekspansi yang berlebih-lebihan.

2. Faktor Eksternal

Berbagai faktor eksternal dapat menjadi penyebab kegagalan sebuah perusahaan. Penyebab eksternal adalah berbagai hal yang timbul atau berasal dari luar perusahaan dan yang berada diluar kekuasaan atau kendali pimpinan perusahaan atau badan usaha, yaitu

- a. Kondisi perekonomian cara makro, baik domestik maupun internasional.
- b. Adanya persaingan yang ketat.
- c. Berkurangnya permintaan terhadap produk yang dihasilkan.
- d. Turunnya harga-harga dan sebagainya.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa penyebab utama kebangkrutan adalah manajemen yang kurang kompeten, akan tetapi penyebab utama kebangkrutan tersebut disebabkan oleh beberapa faktor lain yang sering terkait satu dengan lainnya.

2.1.3 Manfaat Informasi 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.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa manfaat informasi kebangkrutan sangat bermanfaat untuk diketahui beberapa pihak dan digunakan untuk kepentingan pengambilan keputusan.

2.2 Pengertian, Tujuan, Sifat dan Jenis-jenis Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Kasmir (2014:07) menyatakan laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Menurut Munawir (2012:02) pengertian laporan keuangan adalah:

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode yang dihasilkan dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat berkomunikasi antara data keuangan suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut.

2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Setiap laporan keuangan yang dibuat sudah pasti memiliki tujuan tertentu. Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu.

Menurut Kasmir (2014:10) tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu sebagai berikut:

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- h. Informasi keuangan lainnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan pada saat dibutuhkan informasi keuangan tersebut.

2.2.3 Sifat Laporan Keuangan

Pencatatan yang dilakukan dalam penyusunan laporan keuangan harus dilakukan dengan kaidah-kaidah yang berlaku. Demikian pula dalam hal penyusunan laporan keuangan didasarkan kepada sifat laporan keuangan itu sendiri. Menurut Kasmir (2014:10), sifat laporan keuangan yaitu:

- a. Bersifat historis
Bersifat historis artinya bahwa laporan keuangan dibuat dan disusun dari data masa lalu atau masa yang sudah lewat dari masa sekarang.
- b. Menyeluruh
Menyeluruh maksudnya laporan keuangan dibuat selengkap mungkin. Artinya laporan keuangan disusun sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Pembuatan atau penyusunan yang hanya sebagian-sebagian (tidak lengkap) tidak akan memberikan informasi yang lengkap tentang keuangan suatu perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa sifat laporan keuangan terdiri dari dua yaitu historis dan menyeluruh, bersifat historis artinya laporan keuangan tersebut dibuat dan disusun dari data masa lalu, dan bersifat menyeluruh yang artinya laporan keuangan tersebut dibuat selengkap mungkin berdasarkan standar yang telah ditetapkan.

2.2.4 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan terdiri dari beberapa jenis, tergantung dari maksud dan tujuan pembuatan laporan keuangan tersebut. Masing-masing laporan keuangan memiliki arti sendiri dalam melihat kondisi keuangan perusahaan, baik sebagian maupun secara keseluruhan.

Dalam praktiknya, secara umum ada empat macam jenis laporan keuangan yang biasa disusun (Kasmir, 2012:28) yaitu:

1. Neraca
Neraca (*balance sheet*) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan yang dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan pasiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.

2. Laporan Laba Rugi
Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu.
3. Laporan Perubahan Modal
Laporan ini berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. 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 semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis laporan keuangan terdapat beberapa jenis, secara umum laporan keuangan dapat terbagi menjadi 4 yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas.

2.3 Pengertian dan Jenis Rasio Keuangan

2.3.1 Pengertian Rasio Keuangan

Kinerja perusahaan diukur dengan banyak indikator. Salah satunya adalah analisis rasio keuangan. Rasio keuangan diperoleh dengan cara menghubungkan dua atau lebih data keuangan.

Menurut Kasmir (2014:104) rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang diperoleh dengan cara menghubungkan dua atau lebih komponen yang terdapat pada laporan keuangan.

2.3.2 Jenis Rasio Keuangan

Habib (2008:52) membagi rasio keuangan kedalam beberapa kelompok, yaitu:

1. Rasio Likuiditas
 - a. *Current Ratio (CR)*
 - b. *Acid Test (quick) Ratio*
2. Rasio hutang
 - a. *Total Debt to Total Assets Ratio*
 - b. *Times Interest Earned*

- c. *Fixed Charge Coverage*
- 3. Rasio Aktivitas
 - a. *Inventory Turnover*
 - b. *Average Collection Period*
 - c. *Fixed Assets Turnover*
 - d. *Total Assets Turnover*
- 4. Rasio Keuntungan
 - a. *Profit Margin On Sales*
 - b. *Return On Assets (ROA)*
 - c. *Return On Net Worth*
- 5. Rasio Pertumbuhan
 - a. Pertumbuhan Penjualan
 - b. Pertumbuhan Laba Bersih
 - c. Pertumbuhan Laba Per Lembar Saham
 - d. Pertumbuhan Harga Pasar (saham) Per Lembar
 - e. Pertumbuhan Dividen
- 6. Rasio Penilaian
 - a. *Price to Earning Ratio (PER)*
 - b. *Market to Book Ratio (MBR)*

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa jenis rasio keuangan terdiri dari 6 kelompok yaitu rasio likuiditas, rasio hutang, rasio aktivitas, rasio keuntungan, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

2.4 Alat Pendeteksi Kebangkrutan

Suatu perusahaan didirikan dengan harapan mampu bertahan hidup dalam jangka yang sangat panjang. Karena itu, perusahaan harus dikelola dengan cara yang baik sehingga terus bertumbuh di berbagai aspek organisasi dan mampu bersaing ditengah lingkungan usaha yang sangat kompetitif.

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:

1. Altman Z-Score
2. Springate Model
3. Zmijewski Model

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa alat yang digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan, alat tersebut dihasilkan dari berbagai penelitian yang telah dilakukan oleh para ahli, beberapa alat pendeteksi kebangkrutan adalah Altman Z-Score, Springate Model dan Zmijewski Model.

2.4.1 Analisis Altman Z-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 Altman *Z-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:

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

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):

1. 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:

$$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

2. 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.

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

3. Rasio X₃ (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.

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

4. Rasio X₄ (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.

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

5. Rasio X₅ (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.

$$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

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 $1,8 < Z < 2,99$ = Zona Abu-abu
- c. Jika nilai $Z < 1,8$ = 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 Buku Ekuitas / Nilai Buku 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:

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

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 2.1
Tolak Ukur Rumus Z-Score

Perusahaan Manufaktur Go-Public	Perusahaan Manufaktur Non Go-Public	Berbagai jenis Perusahaan	Interpretasi
$Z > 2,99$	$Z > 2,90$	$Z > 2,60$	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>geay 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 (mengalami kesulitan keuangan dan risiko 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.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa analisis Altman Z-Score memiliki tiga rumus, rumus pertama yang lebih cocok digunakan pada perusahaan manufaktur yang *go public* dengan rumus $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$. Rumus kedua yang lebih cocok digunakan pada perusahaan

manufaktur yang tidak *go public* dengan rumus $Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$. Rumus ketiga yang dapat digunakan pada berbagai jenis perusahaan dengan rumus $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$. Ketiga rumus tersebut memiliki tolak ukur nilai Z-Score yaitu untuk rumus pertama $Z > 2,99$ berada pada zona aman, $1,81 < Z < 2,99$ berada pada zona abu-abu, $Z < 1,81$ berada pada zona berbahaya. Untuk rumus kedua $Z > 2,90$ berada pada zona aman, $1,23 < Z < 2,90$ berada pada zona abu-abu, $Z < 1,23$ berada pada zona berbahaya dan untuk rumus ketiga $Z > 2,60$ berada pada zona aman, $1,10 < Z < 2,60$ berada pada zona abu-abu dan $Z < 1,10$ berada pada zona berbahaya.