

ANALISIS PENILAIAN FINANCIAL DISTRESS MENGUNAKAN MODEL ALTMAN (Z-SCORE) PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Hikmah, Sri Afridola
Universitas Putera Batam
e-mail: hikmahupb@gmail.com

Abstract

The most significant industrial development in Batam City in recent years, this is done with go public and private companies that have gone bankrupt and observe bankruptcy. PT Citra Tubindo and PT Sat Nusapersada, Tbk are one of the manufacturing companies listed on the IDX that provide influence in the city of Batam, which caused a decline in financial and financial performance. This study aims to Distress finance at the company PT Citra Tubindo and PT Sat NusaPersada, Tbk using the Altman Z-Score method. This method uses financial statements to be processed using variables from Z-Score. The analysis technique used is the Altman Z-score bankruptcy score model. By using variables that represent liquidity (X1), profitability (X2) and (X3), activity (X4) and (X5). The results of the study indicate that PT Citra Tubindo has a Z-score value in 2015 and 2017 covering bankruptcy. In 2016, bankruptcy references need to be done by increasing financial ratios, profitability and activities. Whereas for PT Sat Nusapersada, Tbk in 2015 and 2016 healthy, in 2017 the company is prone to vulnerability.

Keywords: Financial Distress, Altman's Z-Score, Manufacturing Company.

Abstrak

Perkembangan industri di Kota Batam mengalami penurunan yang signifikan beberapa tahun terakhir, hal ini terlihat dengan banyaknya perusahaan go public dan privat yang telah bangkrut dan berpotensi bangkrut.. PT Citra Tubindo dan PT Sat Nusapersada, Tbk adalah salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang terkena dampak dari perkembangan perekonomian di Kota Batam, yang menyebabkan terjadinya penurunan kinerja keuangan dan financial distress. Penelitian ini bertujuan untuk penilaian financial Distress pada perusahaan PT Citra Tubindo dan PT Sat NusaPersada, Tbk dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Metode ini menggunakan laporan keuangan untuk di analisis dengan menggunakan variabel dari Z-Score. Teknik analisis yang digunakan adalah model prediksi kebangkrutan Altman Z-score. Dengan menggunakan lima variabel yang mewakili rasio likuiditas (X₁), profitabilitas (X₂) dan (X₃), aktivitas (X₄) dan (X₅). Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Citra Tubindo memiliki nilai Z-score pada tahun 2015 dan tahun 2017 berpotensi bangkrut,. Sedangkan pada tahun 2016 berpotensi rawan bangkrut sehingga perlu melakukan perbaikan dengan meningkatkan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas dan aktivitas. Sedangkan untuk PT Sat Nusapersada, Tbk pada tahun 2015 dan 2016 sehat, sedangkan pada tahun 2017 perusahaan berpotensi rawan.

Kata Kunci : Financial Distress, Altman's Z-Score, Perusahaan Manufaktur.

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian disertai dengan perubahan pola perkembangan industri membuat perusahaan harus mampu bersaing dan meningkatkan kinerja perusahaannya. Seperti dengan adanya MEA menyebabkan lalu lintas perdagangan kawasan Asia Tenggara menjadi tanpa hambatan dan diharapkan berbagai aspek perekonomian di Indonesia akan tumbuh. Semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia, maka persaingan antar perusahaan juga semakin ketat. Agar perusahaan dapat terus bertahan maka perusahaan harus dapat terus berkembang. Kota Batam salah satu kota industri yang

merupakan jalur pelayaran dunia karena Letak yang strategis sehingga banyak perusahaan nasional maupun multinasional yang melakukan kegiatan produksi baik itu perusahaan *Manufactur*, *Shipyards* maupun jasa. Namun, perkembangan industri tidak berkembang seperti tahun-tahun sebelumnya.

Dalam waktu tiga tahun terakhir banyak perusahaan di kota Batam yang mengalami kebangkrutan. Berdasarkan data Disnaker Batam tahun 2015 terdapat 67 perusahaan yang tutup, dan tahun 2016 terdapat 67 perusahaan yang tutup, tahun 2017 sampai dengan bulan April tercatat 25 perusahaan yang sudah tutup. Salah satu perusahaan yang mulai mengalami kebangkrutan khususnya perusahaan yang bergerak dalam industri Migas (Minyak dan gas bumi). Dampak dari penurunan harga minyak dunia yang berkepanjangan sehingga sangat mempengaruhi industri-industri yang membuat peralatan perminyakan dalam jangka panjang. Dengan situasi yang tidak kondusif di atas, kinerja perusahaan juga terimbas dengan situasi resesi dunia yang menyebabkan prediksi target penjualan tidak tercapai bahkan perusahaan banyak mengalami kerugian akibat tidak adanya proses produksi khususnya di Kota Batam. Dalam jangka waktu panjang perusahaan-perusahaan mengalami financial distress yang pada akhirnya menyebabkan kebangkrutan.

Kebangkrutan biasanya berawal dari kesulitan keuangan (*financial distress*) yaitu dimulai ketika perusahaan gagal memenuhi pembayaran kewajibannya. *Financial Distress* dan tanda-tanda awal kebangkrutan dapat diketahui melalui analisis terhadap data yang terdapat dalam laporan keuangan. Faktor-faktor penyebab terjadinya *financial distress* adalah oleh faktor ekonomi, kesalahan dalam manajemen, dan bencana alam (Sudana, 2011). Laporan keuangan merupakan ringkasan pencatatan transaksi yang terjadi di perusahaan dalam periode tertentu yang digunakan sebagai pertanggungjawaban manajemen kepada *stakeholders*. Sebelum menginvestasikan dananya, investor harus memiliki informasi yang cukup terkait dengan dinamika harga saham. Biasanya investor akan melakukan analisis dengan alat analisis yang ada yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Dunia perekonomian Indonesia telah banyak dipenuhi oleh para investor dari luar negeri yang banyak menanamkan modalnya di Indonesia, sehingga para manager perusahaan Indonesia diharuskan untuk memberikan laporan keuangan yang sesuai dengan apa yang diinginkan oleh para investor tersebut. Tidak hanya dari laporan keuangan, namun nilai rupiah pun juga mengikuti perekonomian dunia. Depresiasi nilai rupiah terhadap dolar yang terjadi saat ini jika dianalisis terjadi dari para investor yang menanamkan modalnya di Indonesia, sehingga semakin menurunnya nilai rupiah akan mengakibatkan perusahaan-perusahaan Indonesia semakin terpuruk. Jika perusahaan tidak mampu menyeimbangkan perkembangan global maka perusahaan tidak dapat mengatasi permasalahan yang terjadi didalam lingkungan perusahaan. Sehingga perusahaan tersebut harus siap menghadapi kemungkinan terburuk yang akan terjadi salah satunya adalah masalah kebangkrutan (*financial distress*) yang dapat dilihat dari kondisi laporan keuangannya yang tidak sehat.

Analisis laporan keuangan adalah serangkaian alat atau instrumen yang digunakan untuk memperoleh berbagai informasi yang ada hubungannya dengan laporan keuangan pada perusahaan serta menganalisis hasil yang telah dicapai yang berhubungan dengan pilihan strategi perusahaan yang sudah dilaksanakan. Dalam analisis laporan keuangan tujuannya adalah untuk mengetahui berapa tingkat kesehatan sebuah perusahaan dan tingkat kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu, apakah kinerja keuangan mengalami peningkatan atau penurunan. (Nafisatin, Suhadak, & Hidayat, 2014).

Bagi perusahaan, tingkat kesehatan sangat penting dalam meningkatkan efisiensi biaya dan efektivitas dalam operasional usahanya, dengan demikian perusahaan mampu untuk memperoleh profit sesuai yang direncanakan yang pada akhirnya dapat terhindar dari adanya kemungkinan kebangkrutan perusahaan. (Nur fadhli Andriawan & Salean, 2016). Kondisi kesulitan keuangan dapat diketahui lebih cepat sebelum kondisi tersebut terjadi melalui sebuah model system peringatan dini. Dengan menggunakan model ini, maka gejala satau ancaman kesulitan keuangan secara dini dapat diketahui sehingga dapat

dilakukan upaya-upaya perbaikan sebelum kondisi perusahaan berada dalam kondisi krisis. (Sayari & Simga, 2017).

Sebelum penelitian ini dilakukan, sudah ada beberapa penelitian yang menggunakan model prediksi yang bisa membantu para calon-calon investor maupun kreditur dalam menentukan pilihan dimana tempat untuk menginvestasikan dananya, agar nantinya tidak berada ke dalam masalah *financial distress* (Abdul kadim, 2018). Model yang sering digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan adalah metode Altman's Z-Score Model yang dikembangkan pada tahun 1968 yaitu Edward I. Altman. Altman's ZScore Model merupakan *Multiple discriminant analysis* yang mengaplikasikan lima analisis rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

Altman menggunakan rasio-rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan, yaitu modal kerja dibagi total aktiva, laba ditahan dibagi total aktiva, *Earning before interest and tax* dibagi total aktiva, nilai pasar saham dibagi nilai buku total hutang, dan penjualan dibagi dengan total aktiva (Thohari, 2015), (Abdul kadim, 2018). Kebangkrutan yang menandakan suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan juga didefinisikan dalam berbagai pengertian yang dikemukakan oleh Weston & Copeland dalam penelitian oleh (Thohari, 2015) yaitu (1) Kegagalan dalam Ekonomi. Kegagalan yang dimaksud adalah apabila pendapatan dari perusahaan tidak bisa menutupi semua biaya yang harus dikeluarkan, dengan kata lain bahwa persentase tingkat laba perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan pengeluaran biaya modalnya. (2) Kegagalan Keuangan yaitu Insolvensi dimana terdapat dua jenis bentuk yakni *default* teknis yang apabila terjadi dalam suatu perusahaan gagal memenuhi syarat kinerja di dalam perusahaan seperti kondisi rasio aktiva lancar ataupun hutang lancar yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Analisis *multi diskriminan* salah satu teknik statistik yang mampu menganalisis berbagai jenis rasio keuangan yang memiliki rasio yang penting untuk memprediksi kondisi *financial distress* yang menghasilkan suatu nilai (*score*) yang dikenal sebagai *Altman Z-score* (Fanny & Retnani, 2017). Analisis metode kebangkrutan dengan Z-Score sebagai alat yang digunakan untuk mengestimasi seberapa besar tingkat kebangkrutan yang bisa terjadi pada suatu perusahaan dengan menghitung nilai rasio keuangan (Wulandari, Burhanudin, & Widayanti, 2017), (Syamni, Majid, & Siregar, 2018). Metode Altman Z-Score menggunakan lima rasio keuangan, yaitu: 1) *Working capital to total assets (WCTA)*, 2) *Retained earning to total assets (RETA)*, 3) *Earning before interest and taxes to total assets (EBITA)*, 4) *market value of equity to book value of total debts (MBEBVL)*, dan 5) *sales to total asset, (STA)* (Rahmawati, 2015), (Safura & Azizah, 2015). Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji manfaat rasio keuangan dalam perusahaan manufaktur, misalnya: (Thohari, 2015), (Rim & Roy, 2014), (Ko, Fujita, & Li, 2017). Hasilnya menunjukkan bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam menilai kondisi kesehatan perusahaan, bahkan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Model Altman Z-Score telah terbukti cukup akurat selama dua puluh dekade terakhir dan menjadi alat untuk menilai kesehatan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saif H. Al Zaabi, 2011) bahwa bahwa model Z-score adalah model yang cocok untuk mengukur kinerja bank syariah dan faktor-faktor yang digunakan dalam menghitung Z-score. Temuan mereka konsisten dengan (Saif H. Al Zaabi, 2011) (Daniela, Mária, & Lucia, 2016), bahwa variabel Altman Z-score memiliki pengaruh yang signifikan pada evaluasi akhir dari perusahaan konstruksi di Slovakia. Penelitian yang dilakukan oleh (Muflifah, 2015) (Sukmawati, Adiputra, & Dermawan, 2014) mengenai Adanya pengaruh dari rasio-rasio keuangan pada model Altman Z-score. Hasilnya menunjukkan bahwa Altman Z-score memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Indonesia yang sahamnya *go public*. Meskipun metode Altman Z score telah banyak digunakan untuk memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan public baik di dalam maupun di luar negeri, namun secara khusus, belum ada penelitian yang mengimplementasikan metode altman untuk perusahaan manufaktur di Batam yang *go*

public di kota Batam, Apalagi saat ini banyak perusahaan manufaktur khususnya industri Minyak dan gas.

Variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman adalah (Patunrui & Yati, 2017)

1. *Net Working Capital to Total Assets (WCTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

2. *Net Working Capital to Total Assets (WCTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.

3. *Retained Earnings to Total Assets (RETA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

4. *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

5. *Market Value Of Equity to Book Value Of Liabilities (Rasio Nilai Pasar Modal terhadap Total Hutang)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kewajiban jangka panjang dari nilai modal sendiri (saham biasa).

6. *Sales to Total Assets (Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva)* Rasio ini merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam dalam meningkatkan volume penjualan.

Altman menggunakan 5 rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Metode ini diformulasikan sebagai berikut:

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

Dimana:

$$X_1 = (\text{Aktiva lancar} - \text{Utang Lancar}) / \text{Total Aktiva}$$

$$X_2 = \text{Laba yang ditahan} / \text{Total Aktiva}$$

$$X_3 = \text{Laba sebelum bunga dan pajak} / \text{Total Aktiva}$$

$$X_4 = \text{Nilai pasar modal} / \text{Nilai buku hutang}$$

$$X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total aktiva}$$

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- 1) *Z-Score* > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- 2) $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ berada didaerah abu-abu sehingga dikategorikan *sebagai* perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan namun memungkinkan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- 3) *Z-Score* < 1,81 dikategorikan *sebagai* perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

2. METODE

3.1 Populasi dan sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di Batam yang merupakan perusahaan manufaktur yang masuk dalam Bursa Efek Indonesia (*go public*). Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan PT Citra Tubindo PT Satnusa persada Tbk yang merupakan perusahaan manufaktur di kota batam. Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Laporan keuangan yang digunakan yaitu 2015-2017

3.2 Variabel penelitian

Rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman *Z-Score* dapat dikategorikan dalam tiga kelompok besar yaitu (Lawrence Gitman, 2014):

1. Rasio Likuiditas yang terdiri dari X1
2. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari X2 dan X3
3. Rasio Aktivitas yang terdiri dari X4 dan X5
 - a. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X1)
 - b. Rasio Laba ditahan Terhadap Total Aktiva (X2)
 - c. Rasio Pendapatan sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Aktiva (X3)
 - d. Rasio Nilai Pasar Modal Saham terhadap Nilai Buku Hutang (X4)
 - Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva (X5)

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 PT Citra Tubindo, Tbk

Adapun rumus untuk menghitung nilai Z Score pada PT Citra Tubindo, Tbk pada periode Tahun 2014 sampai 2017 adalah sebaga berikut:

$$Za = (0,717 \times X1) + (0,847 \times X2) + (3,10 \times X3) + 0,420 \times X4 + (0,988 \times X5)$$

Hasil perhitungan nilai Z Score pada PT Citra Tubindo, Tbk pada periode 2015-2017 dapat dilihat di tabel 1.

Tabel 1. Perhitungan Nilai Z Score Pada PT Citra Tubindo, Tbk

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Za	Klasifikasi
2015	0,230	0,358	0,036	1,418,33	1.174	1.752	Potensi Bangkrut
2016	0,288	0,464	0.004	564,353	2.344	2.952	Potensi Rawan
2017	0,286	0,417	0,058	607,335	0.000	0.739	Potensi Bangkrut

Berdasarkan tabel perhitungan, tahun 2015 nilai Z-Score menurun sebesar 1,752 atau juga menunjukkan perusahaan berada pada posisi bangkrut, tahun 2016 nilai Z-Score naik sebesar 2,952 yang menunjukkan perusahaan berada pada posisi rawan, tahun 2017 nilai Z-Score menurun sebesar 0,739 dan perusahaan berada pada posisi bangkrut,

PT Satnusa Persada, Tbk

Tabel 2. Perhitungan Nilai Z Score Pada PT Sat Nusapersada, Tbk

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Za	Klasifikasi
2015	0,230	0,336	0,126	1,512	2.632	4.866	Sehat
2016	0,482	0,474	0.124	3,624	1.344	6.048	Sehat
2017	0,581	0,212	1,234	1,215	1,471	1.471	Potensi rawan

Berdasarkan tabel perhitungan nilai Z-Score pada PT. Sat Nusapersada, Tbk pada tahun 2015 nilai Z-Score menurun sebesar 4,866 atau juga menunjukkan perusahaan berada pada posisi sehat, tahun 2016 nilai Z-Score naik sebesar 6.048 yang menunjukkan perusahaan berada pada posisi sehat, tahun 2017 nilai Z-Score menurun sebesar 1.471 dan perusahaan berada pada posisi potensi rawan bangkrut.

Berdasarkan Tabel diatas, pada PT Citra Tubindo terlihat bahwa secara keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan apabila diukur dengan menggunakan metode alatman Z-score yaitu dengan menggunakan variabel rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Berdasarkan rasio keuangan tersebut terlihat perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kurang baik seperti yang ditunjukkan oleh rendahnya nilai Z. dimana dapat dilihat berada di posisi potensi bangkrut dan rawan. Kondisi bisa dilihat dari variabel yang melibatkan laba sebelum pajak yang memiliki bobot paling tertinggi dalam penentuan potensi kebangkrutan. Posisi laba sebelum pajak sangat mengawatirkan pada tahun 2016 dan 2017 dimana perusahaan mengalami kerugian. Selain itu kondisi keuangan perusahaan yang berpotensi rawan bangkrut dan penurunan modal kerja berarti modal kerja yang digunakan oleh perusahaan kurang efektif, sehingga total aktivitya pun menjadi kurang efektif.

Pada tahun 2015, perusahaan berada dalam kondisi sangat kritis dan berpotensi bangkrut apabila perusahaan tidak melakukan tindakan untuk memperbaiki kinerja manajemen secepatnya, hal ini juga dipicu dari perusahaan yang kurang mendapatkan order yang sifatnya jangka panjang karena harga minyak dunia yang mengalami penurunan,. Perusahaan harus lebih memperhatikan perbaikan kinerja perusahaan untuk meningkatkan kelima rasio tersebut, misalnya yaitu dengan melakukan pengurangan atas biaya-biaya yang tidak perlu dalam operasional perusahaan dan meningkatkan volume penjualannya PT Sat Nusapersada, Tbk apabila dilihat dari laporan keuangan tersebut pada tahun 2015 dan 2016 dilihat perusahaan berada dalam kondisi yang sehat, namun pada tahun 2017 perusahaan mengalami potensi rawan bangkrut. Salah satu yang dilakukan perusahaan untuk tetap berada dalam kondisi sehat yaitu dengan meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan seperti memaksimalkan penggunaan aset agar tidak ada sumber daya yang menganggur. Baik yang telah atau

yang mengalami kekurangan *trust* dalam mendapatkan modal saham supaya memperhatikan betul calon investor dan investor yang akan membantu dalam meningkatkan modal yang akan digunakan dalam operasional perusahaan..

4. KESIMPULAN

Perusahaan dengan Z-score yang nilainya lebih besar maka resiko kinerja keuangan lebih sedikit, demikian juga sebaliknya perusahaan dengan Z-Score yang lebih rendah, maka resiko kebangkrutan lebih tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sukmawati et al.,(2014), (Eric, 2016), (Likumahua, 2016) bahwa dalam menilai tingkat kebangkrutan perusahaan, alat yang bisa digunakan yaitu menggunakan Model Altman Z-Score, dengan menggunakan metode ini kinerja keuangan perusahaan bisa diprediksi secara langsung. Dengan rasio keuangan perusahaan yang baik, akan memberikan keyakinan dan kepercayaan kepada para investor untuk membeli saham perusahaan Analisis skor Z kecil, maka probabilitas perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan dalam waktu dekat (Mohammed, 2017). Meskipun Keadaan ini terjadi. Namun, faktanya tidak membuat beberapa perusahaan akan mengalami proses terlikuiditasi, hal ini bisa dilihat setiap tahun perusahaan tersebut masih berada pada Bursa Efek Indonesia (listing) (Roykhan, 2013)..

DAFTAR PUSTAKA

- [1].Andriawan, Nur Fadhlil, & Salean, D. (2016). Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(April), 67–82.
- [2].Daniela, R., Mária, B., & Lucia, J. (2016). Analysis of the Construction Industry in the Slovak Republic by Bankruptcy Model. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 230(May), 298–306. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.09.038>
- [3].Eric, T. (2016). Pr es In Pr es, 11(2), 67–76. <https://doi.org/10.3233/JAD-161088>
- [4].Fanny, T. A., & Retnani, E. D. (2017). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Pada Sub Sektor Perkebunan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 6, 1–15.
- [5].Likumahua, D. (2016). Analisis Kebangkrutan Bank terhadap Harga Saham Pada perusahaan Perbankan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 120–144.
- [6].Mohammed, S. (2017). Bankruptcy Prediction by Using the Altman Z-score Model in Oman: A Case Study of Raysut Cement Company SAOG and its subsidiaries. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 10(4), 70–80. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v10i4.6>
- [7].Muflifah, T. (2015). Penggunaan metode Altman Z score untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.
- [8].Nafisatin, M., Suhadak, & Hidayat, R. (2014). Implementasi Penggunaan Metode Altman (Z-Score) Untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 10(1), 1–8.

- [9].Patunrui, K. I. A., & Yati, S. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z- Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 55–71. <https://doi.org/E-ISSN:2548-9836>
- [10].Rahmawati, A. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013 Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, 4, 64.
- [11].Roykhan, U. (2013). Prediksi Kebangkrutan menggunakan metode Z score dan Pengaruhnya terhadap harga Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi Bisnis*, 15(1), 65–73.
- [12].Safura, A. N., & Azizah, D. F. (2015). Implementasi Altman ' S Z -Score Model Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014), 27(1), 1–10.
- [13].Saif H. Al Zaabi, O. (2011). Potential for the application of emerging market Z-score in UAE Islamic banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 4(2), 158–173. <https://doi.org/10.1108/17538391111144498>
- [14].Sayari, N., & Simga, C. (2017). Industry specific financial distress modeling. *Cuadernos de Economía y Dirección de La Empresa*, 20(1), 45–62. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2016.03.003>
- [15].Sudana. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktek*. Jakarta: Erlangga.
- [16].Sukmawati, N. made D., Adiputra, I. made P., & Darmawan, N. ari S. (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Dalam Model Altman Z Score Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia). *Journal Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1).
- [17].Syamni, G., Majid, M. S. A., & Siregar, W. V. (2018). Bankruptcy Prediction Models and Stock Prices of the Coal Mining Industry in Indonesia, 17(1), 57–68.
- [18].Thohari, M. Z. (2015). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Model Z- Score (Studi Pada Subsektor Textile Mill Products Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013), 28(1), 149–157.
- [19].Wulandari, F., Burhanudin, & Widayanti, R. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(1), 15–20.