



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

Menurut Kasmir (2018) dalam Maulana, (2018) manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktivitas dengan beberapa tujuan menyeluruh. Manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan. Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang berkaitan dengan pengolahan keuangan yang pada dasarnya dilakukan oleh individu, perusahaan, maupun pemerintah.

Manajemen keuangan memiliki peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan. Manajemen keuangan adalah salah satu bidang ilmu pengetahuan yang penting, dengan mempelajari ilmu manajemen keuangan, seseorang akan mempunyai kesempatan yang lebih luas dalam pekerjaan dan perkembangan karirnya.

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan dan keuntungan. Memaksimalkan keuntungan sering disebut sebagai pendekatan tradisional dan sempit dari tujuan manajemen keuangan. Setiap perusahaan memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

merupakan indikasi dari efektivitas dan efisiensi bisnis. Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Atau dengan kata lain, tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai (value). (Janudin, 2023)

2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah sumber informasi utama yang dapat digunakan untuk menilai kinerja serta tingkat kesehatan dari sebuah perusahaan, dan juga untuk melakukan evaluasi terkait efektivitas kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen. Dari berbagai laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, dapat dikatakan bahwa laporan tahunan (annual report) merupakan yang paling penting, akan tetapi untuk dapat memahami gambaran utuh mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dari informasi yang tersaji di dalam laporan keuangan, perlu dilakukan suatu upaya analisis sehingga dapat menginterpretasikan posisi finansial perusahaan yang sesungguhnya. Adapun informasi penting yang tersaji dalam laporan keuangan pada umumnya tertuang dalam laporan berikut:

1. Neraca, memuat informasi mengenai aset, kewajiban, serta modal yang dimiliki perusahaan pada periode tertentu
2. Laporan laba / rugi, memuat informasi tentang pendapatan yang diperoleh perusahaan serta beban yang harus dikeluarkan sehingga diketahui laba atau rugi dari aktivitas perusahaan



3. Laporan arus kas yang menggambarkan informasi perihal aliran kas yang masuk dan aliran kas yang keluar dari perusahaan selama periode akuntansi(Harahap, 2009).

2.1.3 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mengalami masalah keuangan yang sangat kronis dimana hal tersebut berdampak pada ketidakmampuan perusahaan melaksanakan aktivitas operasionalnya dengan baik lagi. Kebangkrutan sendiri merupakan tahap akhir dari kondisi distress atau keuangan yang bermasalah dikarenakan gagal upaya dari pihak manajemen perusahaan dalam menindaklanjuti masalah keuangan yang terjadi. Menurut Beaver (1966) dalam Angga (2014) mendefinisikan kebangkrutan sebagai berikut: *The inability of a firm to pay its financial obligations as they mature* (Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang pada saat utang tersebut jatuh tempo). Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. Default berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum.

2.1.4 Penyebab Kebangkrutan

Penyebab terjadinya kebangkrutan juga bermacam-macam. Lizal (2002,) dalam Pbediksi *et al.*, (2010) mengelompokkan penyebab kesulitan, yang disebut dengan Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan. Terdapat 3 alasan utama mengapa perusahaan bisa mengalami kebangkrutan, yaitu:



a. *Neoclassical model*

kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

b. *Financial model*

Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

c. *Corporate governance model*

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *Ollt of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.

2.1.5 Penanggulangan Kebangkrutan

Pada umumnya perusahaan yang mengalami distress memiliki arus kas yang menunjukkan angka negatif sehingga perusahaan bersangkutan dapat mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Menurut Pustynick, (2012) terdapat dua solusi apabila perusahaan mempunyai arus kas yang negatif, yaitu :



1. Restrukturisasi hutang

Manajemen dapat melakukan restrukturisasi hutang dengan meminta perpanjangan waktu dari kreditur untuk melunasi kewajibannya, sehingga perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban tersebut.

2. Perubahan dalam manajemen

Apabila diperlukan, perusahaan dapat mengambil langkah penggantian jajaran manajemen perusahaan dengan orang yang lebih kompeten. Dengan begitum kepercayaan dari stakeholder mungkin saja dapat dikembalikan. Hal ini dilakukan untuk menghindari larinya investor potensial perusahaan dikarenakan potensi kebangkrutan yang membayangi perusahaan.

2.1.6 Alat Ukur Kebangkrutan

Ada beberapa metode atau model yang umum digunakan sebagai alat ukur untuk memprediksi potensi kebangkrutan atau kesulitan keuangan (financial distress) suatu perusahaan. Metode-metode ini umumnya menggunakan analisis rasio keuangan dari laporan finansial perusahaan. Berikut adalah macam-macam alat ukur kebangkrutan yang sering digunakan:

1. Model Prediksi Altman

Metode prediksi yang pertama kali dikembangkan oleh Altman yaitu menerapkan Multiple Discriminant Analysis pada tahun 1968. Anjum (2012) dalam Robiansyah et al., (2022) penelitiannya



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

mengungkapkan prediktor ini merupakan metode statistik yang menggabungkan lima rasio keuangan untuk menghasilkan suatu produk yang disebut Z-score dan telah terbukti menjadi instrument yang dapat diandalkan untuk meramalkan kegagalan dalam berbagai entitas bisnis .

Persamaan diskriminan metode Altman sebagai berikut :

$$Z\text{-score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dimana :

Z-score= Nilai altman

$X_1 = \text{Working Capital/Total Asset}$

$X_2 = \text{Retained Earnings/Total Asset}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes /Total Assets}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity/Book Value of Total Debt}$

$X_5 = \text{Sales/ Total Asset}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai

Z-score metode Altman yaitu :

- a. Nilai $Z < 1,81$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- b. Nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan)
- c. Nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan tidak bangkrut.

2. Model Prediksi Springate

$$S\text{-score} = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Dimana :

S-score= Nilai springate



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

$X2 = \text{Net Profit Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Net Profit Before Taxes} / \text{Current Liability}$

$X4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Metode Springate ini mengklasifikasikan perusahaan dengan skor $S > 0,862$ merupakan perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut, sedangkan jika perusahaan memiliki skor $S < 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat dan berpotensi bangkrut.

3. Model Prediksi Zmijewski

$$\text{X-score} = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 - 0,004X3$$

Dimana :

X-score = Nilai Zmijewski

$X1 = \text{ROA (Return On Assets)}$

$X2 = \text{Leverage (Debt Ratio)}$

$X3 = \text{Likuiditas (Current Ratio)}$

4. Model Prediksi Grover

$$\text{G-Score} = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016\text{ROA} + 0,057$$

Dimana :

G-score = Nilai grover

$X1 = \text{Working capital} / \text{Total assets}$

$X2 = \text{Earning before interest and taxes} / \text{Total assets}$

$\text{ROA} = \text{net income} / \text{total assets}$



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Model Grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan $-0,02$ ($G \leq 0,02$). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan $0,01$ ($G \geq 0,01$).

2.1.7 Altman Z-Score

Model Altman Z-Score adalah alat analisis multivariat yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial sebuah perusahaan dan memprediksi probabilitas kebangkrutan. Sejak pertama kali diperkenalkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, model ini telah mengalami beberapa kali modifikasi agar sesuai dengan jenis perusahaan yang berbeda. Berikut adalah tiga jenis utama model Altman Z-Score beserta rumus (Altman, 1968)

1. Model Z-Score Orisinal (1968)

Model ini dirancang khusus untuk perusahaan manufaktur yang go-public (terdaftar di bursa efek). Model ini menggunakan nilai pasar ekuitas dalam perhitungannya.

Rumus:

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

X1: Modal Kerja / Total Aset

X2: Laba Ditahan / Total Aset

X3: EBIT / Total Aset

X4: Nilai Pasar Ekuitas / Total Liabilitas

X5: Penjualan / Total Aset



Klasifikasi Skor:

$Z > 2.99$: Aman (*Safe Zone*)

$1.81 < Z < 2.99$: Abu-abu (*Grey Zone*)

$Z < 1.81$: Berisiko bangkrut (*Distress Zone*)

2. Model Z'-Score (1983)

Model ini merupakan revisi untuk perusahaan manufaktur yang bersifat privat (tidak terdaftar di bursa). Perubahan utamanya adalah mengganti "Nilai Pasar Ekuitas" menjadi "Nilai Buku Ekuitas". Rumus :

$$Z' = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.103X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

X_4 : Nilai Buku Ekuitas / Total Liabilitas

(Variabel lainnya sama dengan model orisinal)

1. Model Z"-Score (1995)

Model ini dirancang untuk perusahaan non-manufaktur dan perusahaan di pasar berkembang (*emerging markets*). Dalam model ini, variabel X_5 (Penjualan / Total Aset) dihilangkan untuk meminimalkan efek spesifik industri pada perputaran aset. Rumus:

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 36.72X_3 + 1.05X_4$$

Untuk menganalisis kesehatan keuangan PT Indofarma Tbk, model yang paling tepat dan relevan untuk digunakan adalah Model Altman Z- Score Orisinal (1968). Pemilihan Model: Altman Z-Score Orisinal (1968) Pemilihan model ini didasarkan pada karakteristik fundamental entitas PT Indofarma Tbk yang memenuhi kriteria subjek penelitian awal Edward I. Altman.



2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti (Tahun)	Sumber & Judul Penelitian	Variabel yang di gunakan	Hasil Penelitian
1	Nurria Putri, Muhammad Fauzan, Achmad Isya Alfassa (2024)	Jurnal Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Berdasarkan Model Terbaik pada PT. Unilever Indonesia Tbk Periode 2018-2022	Working Capital to Total Assets (X_1) Retained Earnings to Total Assets (X_2) Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X_3) Market Value of Equity to Book Value of Total Debt (X_4) Sales to Total Assets (X_5)	PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018 hingga 2022 berada pada kondisi yang sehat atau perusahaan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Nilai Z-Score yang didapat jauh dari titik batas atas yang telah ditentukan ($>2,99$). Variabel X_4 (nilai pasar saham) menjadi variabel yang paling berpengaruh dalam menyelamatkan perusahaan dari potensi kebangkrutan,
2	Rita Martini, Kartika Rachma Sari, Susi Ardiani, Rian Gumayu (2015)	Jurnal Analisis Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Telekomunikasi	Working Capital to Total Assets (X_1) Retained Earnings to Total Assets (X_2) Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X_3) Market Value of Equity to Book Value of Total Debt (X_4) Sales to Total Assets (X_5),	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk: 3,00 (kategori sehat) PT XL Axiata Tbk: 1,81 (kategori rawan tidak sehat/grey area) PT Indosat Tbk: 1,28 (kategori tidak sehat) Secarakeseluruhan, rata-rata perusahaan telekomunikasi berada pada level rawan tidak sehat. Terdapat 1 perusahaan yang berpotensi bangkrut selama 4 tahun berturut-turut dan 1 perusahaan yang pada 3 tahun terakhir Di prediksi mengalami kebangkrutan.
3	Beny Mahardika, Supanji Setyawan(2022)	Jurnal Analisis Kebangkrutan Perusahaan Otomotif Dimasa Pandemi	Altman Z-Score: X_1 sampai X_5 Zmijewski X-Score:ROA (Return On Asset) Leverage (Total Utang/Total Aset) Likuiditas (Aset	Hasil penelitian pada 14 perusahaan otomotif tahun 2020 menunjukkan:Berdasarkan ketiga metode yang digunakan, terdapat 1 perusahaan yang diprediksi berpotensi mengalami

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Universitas Islam Indragiri

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

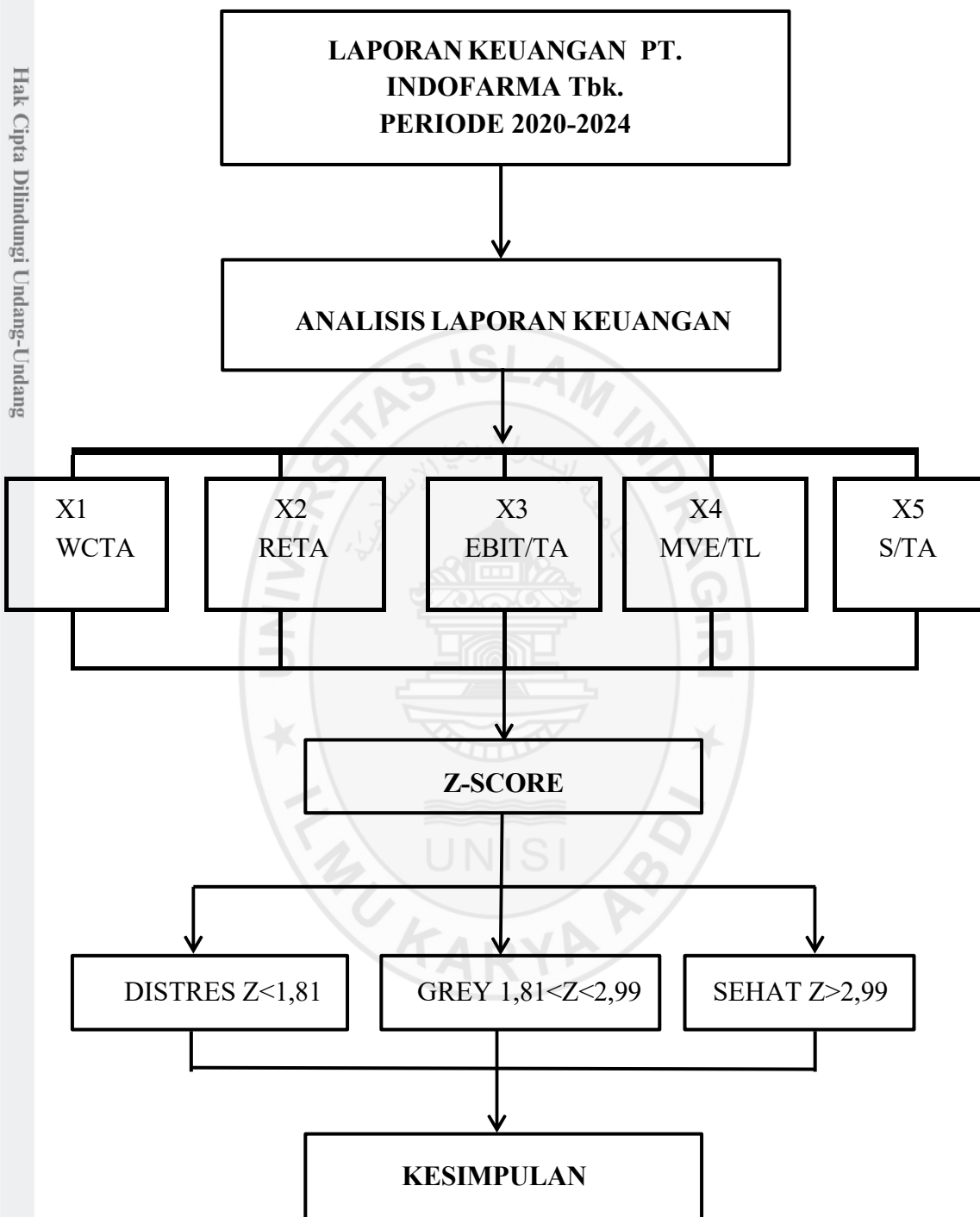


- Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**
1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
 2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
 3. Plagiarisme juga dilarang atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
 3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

NO	Nama Peneliti (Tahun)	Sumber & Judul Penelitian	Variabel yang di gunakan	Hasil Penelitian
		COVID-19 Menggunakan Analisis Model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Grover	Lancar/Utang Lancar) Grover G-Score: Working Capital to Total Asset Laba Kotor to Total Asset Laba Bersih to Total Asset, Metode Altman Z-Score, Zmijewski X-Score, dan Grover G-Score	financial distress yaitu PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk. Terdapat 7 perusahaan otomotif yang dinyatakan aman berdasarkan ketiga metode pengukuran dengan semua variabel bernilai positif, menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan kinerjanya dengan baik dimasa pandemi COVID
4	P. Shanthi, W. Cipta (2020)	Jurnal Analisis Potensi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Sub Sektor Plastik dan Kemasan	Working Capital to Total Assets (X_1) Retained Earnings to Total Assets (X_2) Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X_3) Market Value of Equity to Book Value of Total Debt (X_4) Sales to Total Assets (X_5)	periode 2016-2018 pada 6 perusahaan plastik dan kemasan Tahun 2016: 6 perusahaan diprediksi tidak bangkrut ($Z\text{-Score} > 2,99$) Tahun 2017: 6 perusahaan diprediksi tidak bangkrut ($Z\text{-Score} > 2,99$) Tahun 2018: 5 perusahaan tidak bangkrut dan 1 perusahaan (PT Asiaplast Industries Tbk) dikategorikan dalam grey area ($1,81 < Z < 2,99$) PT Argha Karya Prima Tbk konsisten memiliki nilai Z-Score tertinggi.
5	Samanoi Halowo Fau (2021)	Jurnal Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk	Working Capital to Total Assets (X_1) Retained Earnings to Total Assets (X_2) Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X_3) Market Value of Equity to Book Value of Total Debt (X_4) Sales to Total Assets (X_5)	Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius dan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat serta berpotensi untuk bangkrut. Dampak pandemi COVID-19 memperparah kondisi keuangan perusahaan.



2.1 Kerangka Penelitian



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Universitas Islam Indragiri

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Laporan keuangan dari PT. Indofarma Tbk. yang menjadi objek penelitian dianalisis berdasarkan 5 rasio keuangan yang menjadi indikator penilaian dalam model Altman Z-Score. Setelah diketahui nilai dari kelima rasio indikator kebangkrutan perusahaan yang diperlukan, hasil dari perhitungan rasio-rasio tersebut dikombinasikan ke dalam formula untuk mengetahui nilai Z-Score.

Berdasarkan nilai Z-Score yang telah diketahui, diklasifikasikan tingkat potensi kebangkrutan dari perusahaan yang ada. Adapun klasifikasi tingkat kebangkrutan perusahaan berdasarkan Z-Score dikategorikan menjadi tiga : Distress, Grey, dan Sehat. Apabila nilai $Z < 1,8$ artinya perusahaan bersangkutan mengalami distress atau kesulitan dalam keuangan sehingga berpotensi bangkrut; apabila hasil yang diperoleh $1,8 < Z < 2,99$ artinya perusahaan termasuk dalam kategori grey area dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami distress; Dan apabila perolehan nilai $Z > 2,99$ artinya perusahaan tergolong sehat.

Dari hasil perhitungan dan klasifikasi yang telah dilakukan berdasarkan penilaian Z-Score, dilakukan analisa sehingga diperoleh kesimpulan mengenai potensi kebangkrutan pada PT. Indofarma Tbk.



2.2 Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan atribut atau karakteristik yang memiliki nilai yang dapat bervariasi dan menjadi objek kajian dalam suatu penelitian. Adeoye, (2023) Dalam konteks analisis prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score pada PT Indofarma Tbk, variabel yang digunakan berupa rasio-rasio keuangan yang terintegrasi dalam kerangka formula prediksi kebangkrutan. Berikut merupakan operasionalisasi dari variabel penelitian:

a. Identifikasi Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari lima rasio keuangan dalam model Altman Z-Score, serta variabel dependen berupa nilai Z-Score yang mengindikasikan status kesehatan finansial perusahaan.

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.



b. Operasionalisasi Variabel

Tabel 3 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Formula Kalkulasi	Skala Pengukuran
X_1 Working Capital to Total Assets	Proporsi modal kerja bersih terhadap keseluruhan aset yang mengukur kapasitas likuiditas dan efisiensi pengelolaan aset lancar.	$X_1 = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Liabilitas Lancar}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
X_2 Retained Earnings to Total Assets	Proporsi laba ditahan terhadap keseluruhan aset yang mencerminkan kapabilitas entitas dalam mengakumulasi laba untuk keperluan reinvestasi	$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
X_3 Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets	Proporsi laba sebelum bunga dan pajak terhadap keseluruhan aset yang mengindikasikan produktivitas dan profitabilitas aset entitas	$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
X_4 Market Value of Equity to Book Value of Total Debt	Proporsi nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku total liabilitas yang menunjukkan tingkat solvabilitas dan kepercayaan pasar terhadap entitas	$X_4 = \frac{(\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham Per Lembar})}{\text{Total Liabilitas}}$	Rasio
X_5 Sales to Total Assets	Proporsi penjualan terhadap keseluruhan aset yang mengukur efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan pendapatan usaha.	$X_5 = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Z-Score (Variabel Dependen)	Nilai komposit yang mengindikasikan probabilitas kebangkrutan	$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$	Rasio

Sumber : Martini, R. (2015).