

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN
BERDASARKAN ANALISA MODEL Z-SCORE ALTMAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

*Diajukan untuk Memenuhi Sebagai Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Program Studi Akuntansi*



Oleh

Nama : DESY ANNISA BANGUN
NPM : 1405170533
Program Studi : AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mochtar Basri No. 3 Telp. (061) 66224567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Rabu, tanggal 17 Oktober 2018, pukul 08.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya :

MEMUTUSKAN

Nama : DEBY ANNISA BANGUN
N P M : 1405170535
Program Studi : AKUNTANSI
Judul Skripsi : ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN BERDASARKAN ANALISA MODEL Z-SCORE ALTMAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI)

Dinyatakan : (S.A) Lulus Ujisan dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

TIM PENGUJI

Penguji I

Penguji II

H. TRIANI SARAH, SE, M.Si

H. SAH PUTRA N, SE, M.Ak

Pembimbing

H. HA SAH, SE, M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris


H. JANURI, SE, MM, M.Si


ADE GUNAWAN, SE, M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : DESY ANNISA BANGUN
NPM : 1405170533
Jurusan : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI MANAJEMEN
**Judul Skripsi : ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN
BERDASARKAN ANALISA MODEL Z-SCORE ALTMAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang
Terdaftar di BEI)**

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan skripsi.

Medan, Oktober 2018

Pembimbing Skripsi

(Hj. HAFSAH, SE., M.Si)

Diketahui/Disetujui
Oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(FITRIANI SARAGIH, SE., M.Si)



Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(H. JANURI, SE., MM., M.Si)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA MAHASISWA : DESY ANNISA BANGUN
NPM : 1405170533
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL PROPOSAL : ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN
PERUSAHAAN BERDASARKAN ANALISA MODEL Z-
SCORE ALTMAN (Studi Kasus Pada Perusahaan
Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di BEI)

TANGGAL	DESKRIPSI BIMBINGAN SKRIPSI	PARAF	KETERANGAN
4/10 2018	Penulisan sesuai dengan panduan	Jae	
3/10 2018	Bab I di perjelas fenomena dan data serta teori	Jae	
4/10 2018	Bab II pengutipan teori dan Referensi harus jelas	Jae	
6/10 2018	Bab III raktapel di perjelas dan tekankan analisis	Jae	

Medan, Oktober 2018

Pembimbing Skripsi

Diketahui / Disetujui
Ketua Program Studi Akuntansi

HJ. HAFSAH SE, M.Si

FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA MAHASISWA : DESY ANNISA BANGUN
NPM : 1405170533
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL PROPOSAL : ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN
PERUSAHAAN BERDASARKAN ANALISA MODEL Z-
SCORE ALTMAN (Studi Kasus Pada Perusahaan
Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di BEI)

TANGGAL	DESKRIPSI BIMBINGAN SKRIPSI	PARAF	KETERANGAN
8/10 2018	Balo N Hasil penelitian di sampai sesuai data		
9/10 2018	perubahan di lembar kertas dan terjemah kemudian masalah serta berkaitan dengan mawawacara jileu ada		
10/10 2018	penyederhanaan daftar pustaka Selesai Bimbingan		

Medan, Oktober 2018

Pembimbing Skripsi

HJ. HAFSAH SE. M.Si

Diketahui / Disetujui
Ketua Program Studi Akuntansi

FITRIANI SARAGIH, SE. M.Si

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : *Desy Annisa Bangom*
NPM : *1405170533*
Konsentrasi : *AKUNTANSI MANAJEMEN*
Fakultas : *Ekonomi dan Bisnis (Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/Ekonomi Pembangunan)*

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain
 - Merckayasa data angket, wawancara, obeservasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identintas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan... *04*... 2018

Pembuat Pernyataan



Desy Annisa Bangom
Desy

NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.

ABSTRAK

Desy Annisa Bangun, NPM 1405170533, Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Berdasarkan Analisa Model *Z-Score* Altman (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. Skripsi

Penelitian ini adalah bertujuan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Altman *Z-Score* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis deskriptif dan diperoleh sebanyak 16 perusahaan yang akan menjadi objek penelitian. Penelitian ini dilakukan untuk periode 2015 sampai dengan 2017. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari masing-masing perusahaan tersebut yang dipublikasikan melalui situs www.idx.co.id. Adapun yang menjadi variabel terikat adalah rasio-rasio keuangan yang terdapat pada model *Z-Score*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model *Z-Score* Altman tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model *Z-Score* Altman tersebut mampu mengelompokkan perusahaan Makanan dan Minuman pada tiga kategori, yaitu tidak bangkrut, rawan bangkrut, dan bangkrut.

Kata kunci : *Laporan Keuangan, Z-Score Altman, tingkat kebangkrutan*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Alhamdulillah.... segala puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat, Taufiq serta HidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat waktu dan tanpa adanya halangan yang berarti.

Skripsi ini disusun berdasarkan apa yang telah penulis lakukan pada saat dilapangan yakni pada webside www.idx.co.id

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis banyak menerima bantuan, bimbingan dan arahan serta dukungan dan nasihat dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Yang teristimewa kedua orang tua penulis, Ayahanda terhormat Arel Bangun dan Ibunda tercinta Muslimah Sembiring, serta abang dan adik saya yang telah memberikan segala kasih sayangnya kepada penulis berupa besarnya perhatian, pengorbanan, bimbingan serta do'a yang tulus terhadap penulis.
2. Bapak Dr.H.Agussani, M.AP selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak H.Januri SE, MM, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Ibu Fitriani Saragih selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

5. Ibu Zulia Hanum SE, Msi selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu HJ.Hafsah SE, Msi selaku Dosen Pembimbing penulis yang telah banyak memberikan arahan dan masukan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Ibu Dahrani SE, Msi selaku Dosen Pembimbing Akademik.
8. Seluruh Dosen pengajar Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah memberikan pelajaran dan motivasi kepada penulis selama ini.
9. Teman seperjuangan saya Anggita Sari Lubis, Indri Afsari, Try Asti, Asriana Hutahaeon, Intan Elmira Siregar dan selurus teman-teman khususnya kelas G Akuntansi Pagi Stambuk 2014 yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan baik dari segi isi, bahasa dan penulisannya. Untuk itu penulis berharap serta berterima kasih sebesar-besarnya apabila pembaca berkenan memberikan kritik dan saran yang berguna untuk disempurnakannya skripsi ini.

Demikianlah skripsi ini disusun kiranya dapat bermanfaat bagi setiap orang yang membaca.

Wasalamu'alaikum Wr.Wb

Medan, Oktober 2018

Desy Annisa Bangun

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iii
Daftar Tabel.....	vi
Daftar Gambar	vii
 BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Rumusan Dan Batasan Masalah.....	7
D. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	8
 BAB II : LANDASAN TEORI	
A. Uraian Teori.....	9
1. Laporan Keuangan	9
a. Pengertian Laporan Keuangan	9
b. Tujuan Laporan Keuangan.....	10
c. Jenis-Jenis Laporan Keuangan	11
d. Analisis Laporan Keuangan	11
e. Analisis Rasio Keuangan	13
f. Keunggulan dan Kelemahan Rasio Keuangan	13
2. Kebangkrutan Perusahaan	15
a. Pengertian Kebangkrutan.....	15
b. Faktor Penyebab Kebangkrutan	16
c. Tanda atau Indikator Kebangkrutan	19
d. Manfaat Informasi Kebangkrutan.....	20
e. Prediksi Kebangkrutan Metode Altman.....	23

B. Penelitian Terdahulu	25
C. Kerangka Berpikir	26

BAB III : METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian.....	27
B. Tempat Dan Waktu Penelitian.....	27
C. Definisi Operasional.....	28
D. Teknik Pengumpulan Data	31
E. Teknik Analisis Data.....	31

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian	34
1. Deskripsi Data.....	34
B. Pembahasan Hasil Penelitian	37
1. Nilai Z-ScoreAltman	37
2. Rasio AltmanZ-Score	43

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	55
B. Saran.....	57

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel I-1 Pergerakan Laba Bersih	5
Tabel III-1 Jadwal Penelitian	28
Tabel IV-1 Rasio Z-Score Altman	38
Tabel IV-2 Nilai Z-Score Altman.....	44
Tabel IV-3 Working Capital to Total Asset Ratio.....	45
Tabel IV-4 Retained Earning and Total Asset	49
Tabel IV-5 Earning Before and Taxes to Total Assets Ratio.....	51
Tabel IV-6 Book Value Of Equity to Total Liabilities	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar II-1 Kerangka Berpikir	26
-------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu badan yang didirikan oleh perorangan atau lembaga dengan tujuan utama untuk memaksimalkan keuntungan. Disamping itu ada pula tujuan lain yang tidak kalah penting yaitu dapat terus bertahan (*survive*) dalam persaingan, berkembang (*growth*) serta dapat melaksanakan fungsi-fungsi sosial lainnya di masyarakat. Ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan global akan mengakibatkan pengecilan dalam volume usaha yang pada akhirnya mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Risiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Kesulitan keuangan dan tanda-tanda awal kebangkrutan dalam perusahaan dapat diketahui dengan menganalisis data dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan pada perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai keuangan pada perusahaan dan dapat mengukur kinerja dan perubahan posisi keuangan pada perusahaan. Kebangkrutan merupakan masalah yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Karena jika perusahaan sudah mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan sudah benar-benar mengalami kegagalan dalam usahanya. Untuk itu perusahaan harus sedini mungkin mendeteksi kemungkinan kebangkrutan yang akan dihadapi.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan tersebut. Semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan (Mahmud dan Halim, 2003). Agar kebangkrutan tersebut benar-benar tidak terjadi pada perusahaan dan perusahaan juga dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan.

Salah satu cara untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji manfaat rasio keuangan dalam menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Adapun hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam menilai kondisi kesehatan perusahaan bahkan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Analisis rasio merupakan analisis yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, salah satu sumber utamanya adalah dengan melihat kepada laporan keuangan perusahaan. Namun terdapat masalah dalam pemakaian analisis rasio karena masing-masing rasio memiliki kegunaan dan memberikan indikasi yang berbeda mengenai kesehatan keuangan perusahaan.

Terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan tentunya akan menimbulkan berbagai permasalahan yang berkaitan dengan pemilik maupun karyawan yang bekerja pada perusahaan tersebut. Hal ini diharapkan tidak akan menimbulkan masalah yang lebih besar apabila proses kebangkrutan pada perusahaan dapat diprediksi lebih awal. Adanya tindakan untuk memprediksi

terjadinya kebangkrutan tersebut, tentu saja akan dapat menghindari atau mengurangi risiko terjadinya kebangkrutan tersebut.

. Hal lain yang mendorong perlunya peringatan dini adalah munculnya problematik keuangan yang mengancam operasional perusahaan. Faktor modal dan risiko keuangan mempunyai peran penting dalam menjelaskan fenomena kepailitan/ tekanan keuangan perusahaan tersebut. Dengan terdeteksinya lebih awal kondisi perusahaan, sangat memungkinkan bagi perusahaan dan investor melakukan langkah-langkah antisipatif untuk mencegah agar krisis keuangan segera tertangani.

Dalam penelitian Almilia dan Kristijadi (2003:5), dikatakan bahwa Altman telah menemukan lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan beberapa saat sebelum perusahaan tersebut bangkrut pada tahun 1968. Kelima rasio tersebut terdiri dari *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets* dan *current ratio*. Altman juga menemukan bahwa rasio-rasio tertentu, terutama likuiditas dan leverage, memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Di tahun – tahun belakangan ini, sekitar tahun 2015 – 2017, ada banyak isu-isu negatif yang berkembang seputar makanan dan minuman yang beredar di Indonesia. Secara umum isu negatif itu adalah adanya bahan – bahan berbahaya yang terkandung dalam makanan atau minuman yang beredar di pasaran. Menurut penulis, isu-isu seperti itu bisa membuat masyarakat berkurang minatnya untuk mengkonsumsi produk tersebut. Bila permintaan masyarakat akan produk itu

berkurang, maka pendapatan perusahaan berkurang dan lama – kelamaan akan bangkrut apabila tidak mampu mendeteksi dan mengatasi hal tersebut.

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu industri yang cenderung diminati oleh investor sebagai salah satu target investasinya karena industri makanan dan minuman saat ini sangat digemari oleh masyarakat Indonesia karena sesuai dengan pola hidup masyarakat Indonesia. Jenis komoditi ini sangat membantu masyarakat dalam memenuhi kebutuhan mereka karena praktis dan dapat dibawa dengan mudah kemana-mana. Hal ini didukung oleh semakin banyaknya orang yang tidak sempat membuat makanan sendiri karena aktivitasnya yang cukup padat. Makanan dan minuman dalam kemasan seperti mie instan dan susu bubuk juga merupakan pilihan utama guna membantu masyarakat yang mengalami bencana alam seperti banjir, gempa bumi dan lain-lain. Semakin banyaknya minat masyarakat terhadap produk yang ditawarkan oleh perusahaan makanan dan minuman maka keuntungan bagi perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman karena perusahaan makanan dan minuman selalu mempunyai permintaan konsumen yang tinggi dan tidak terpengaruh oleh kondisi perekonomian seperti krisis ekonomi serta karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok manusia untuk bertahan hidup.

Jika suatu perusahaan memasuki masa kesulitan keuangan atau fluktuatif dan tidak cepat diatasi maka berakibat kebangkrutan usaha. Untuk menghindari kebangkrutan usaha dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik

bantuan dari pihak internal maupun eksternal, sehingga kelangsungan operasional perusahaan terus berjalan. (Fahmi, 2013: 157-158)

Di dalam perkembangannya, tidak semua perusahaan makanan dan minuman dapat menghasilkan kenaikan laba di dalam operasinya, beberapa perusahaan justru mengalami penurunan laba atau bahkan mengalami kerugian. Penyebab umum terjadinya kebangkrutan pada perusahaan ini adalah turunnya tingkat penjualan. Penurunan penjualan itu sendiri bisa menyebabkan terjadinya penurunan pendapatan perusahaan dan berdampak pada turunnya laba. Apabila perusahaan tidak mampu mendeteksi hal tersebut maka lama – kelamaan perusahaan akan merugi dan akhirnya bisa bangkrut. Tabel 1.1 menunjukkan pergerakan laba bersih perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sampai dengan 2017.

Tabel I.1
Pergerakan Laba Bersih

No.	NAMA PERUSAHAAN	LABA (RUGI) PERUSAHAAN		
		2015	2016	2017
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	Rp 32.839.000.000	Rp 55.951.000.000	Rp 38.242.000.000
2	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.	Rp 192.045.190.009	Rp 254.509.268.000	Rp 279.772.635.000
3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	Rp 105.023.728.000	Rp 172.605.540.000	Rp 166.998.578.000
4	PT. Delta Jakarta Tbk.	Rp 2.923.148.000.000	Rp 5.266.906.000.000	Rp 5.145.063.000.000
5	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	Rp 1.250.233.128.560	Rp 1.388.676.127.665	Rp 1.630.953.830.893
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	Rp 496.909.000.000	Rp 983.129.000.000	Rp 1.322.067.000.000
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	Rp (42.619.829.577)	Rp (36.662.178.272)	Rp 32.150.564.335
8	PT. Mayora Indah Tbk.	Rp (1.547.555.000)	Rp 4.509.517.000	Rp 10.245.713.000
9	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	Rp 40.150.568.620	Rp 22.545.456.050	Rp 25.880.464.791
10	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	Rp (355.915.415.181)	Rp 13.049.000.000	Rp (354.925.000.000)
11	PT. Sierad Produce Tbk.	Rp (385.509.000.000)	Rp 1.646.120.000.000	Rp 1.838.457.000.000
12	PT. Sekar Bumi Tbk.	Rp 185.705.201.171	Rp 174.176.717.866	Rp 216.024.079.834
13	PT. SMART Tbk.	Rp 373.750.000.000	Rp 719.228.000.000	Rp (846.809.000.000)
14	PT. Siantar Top Tbk.	Rp 200.783.000.000	Rp 621.011.000.000	Rp 954.357.000.000
15	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	Rp 523.100.215.029	Rp 711.681.000.000	Rp 709.826.000.000
16	PT. Ultrajaya Milk Tbk.	Rp 105.436.728.000	Rp 172.769.540.000	Rp 219.424.079.834

Tabel I.1 menggambarkan bahwa hampir semua perusahaan makanan dan minuman mengalami fluktuatif laba bersih, sehingga keamanan terhindarnya dari resiko kebangkrutan atau tidak dapat mempertahankan kelangsungan hidup usaha akan tidak pasti. Maka dari itu perusahaan harus semakin berhati-hati dalam menghadapi persaingan agar tidak mengalami kerugian, atau dalam kasus yang lebih parah perusahaan mengalami kebangkrutan. Dalam upaya menghindari kebangkrutan, manajer perlu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan atau melakukan prediksi potensi kebangkrutan perusahaan.

Beberapa peneliti telah mengembangkan model prediksi kebangkrutan perusahaan. Salah satunya adalah metode Altman Z-Score, metode ini memiliki kelebihan diantara metode prediksi kebangkrutan lainnya, karena metode ini telah mengkombinasikan berbagai macam rasio yang diperlukan untuk menilai likuidasi, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas. Selain itu rasio-rasio yang dimiliki oleh Z-Score telah mencakup penilaian internal dan eksternal perusahaan, dalam hal ini adalah rasio nilai pasar saham terhadap total hutang yang masuk ke dalam metode Altman Z-Score. Adapun alasan penulis menggunakan rasio *Z-score* Altman untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman adalah karena kelebihan metode tersebut. Hal menarik yang lainnya tentang Z-Score adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan bagaimana ukuran perusahaan. Meskipun seandainya perusahaan sangat makmur, bila Z-Score menunjukkan nilai yang kurang baik, maka perusahaan harus berhati-hati. Bila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sehat berarti perusahaan dapat berkembang baik dan bila perusahaan dalam keadaan yang tidak sehat maka diwaspadai karena beresiko tinggi menuju kebangkrutan (Resti, 2013).

Berdasarkan gambaran dan uraian diatas maka penulis tertarik untuk meneliti kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman dalam sebuah skripsi dengan judul **“Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Berdasarkan Analisa Model *Z-Score* Altman (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, dapat diidentifikasi permasalahan berikut :

1. Banyaknya saingan di industri makanan dan minuman
2. Laba yang menurun pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian mengenai latar belakang penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka penulis mencoba untuk merumuskan masalah dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Bagaimana prediksi kebangkrutan dengan metode *Z-Score* Altman pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penulisan penelitian ini adalah untuk mengetahui rasio keuangan metode Z-Score Altman dapat memprediksi kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi penulis, untuk memperluas wawasan penulis di dalam bidang akuntansi mengenai metode Altman, ukuran perusahaan, kebangkrutan perusahaan, dan prediksi metode Altman Z Score terhadap kebangkrutan perusahaan.
- b. Bagi praktisi, sebagai masukan dan pertimbangan untuk pengambilan keputusan jangka pendek dan mempertahankan likuiditas perusahaan.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini menjadi bahan referensi dan dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan prediksi kebangkrutan perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku bersangkutan menggambarkan kemajuan perusahaan dan disusun secara periodik. Menurut Munawir (2003:2), 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 dana atau aktivitas perusahaan tersebut.

Pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan antara lain : pemilik perusahaan, kreditur, investor, manajer atau pemimpin perusahaan, karyawan perusahaan dan pemerintah. Pemilik perusahaan sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam menjalankan perusahaan. Hal ini dapat dilihat melalui laba yang dihasilkan. Kreditur menggunakan laporan keuangan untuk mengambil keputusan dalam hal pemberian kredit suatu perusahaan. Manajer atau pimpinan perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk menyusun rencana dan strategi, memperbaiki operasional perusahaan dan menentukan kebijaksanaan. Investor berkepentingan dengan laporan keuangan untuk mengetahui apakah modal yang telah diinvestasikan memberikan prospek keuntungan di masa yang akan datang. Pemerintah melihat laporan keuangan untuk menentukan jumlah pajak yang akan

dibebankan ke perusahaan. Karyawan perusahaan berkepentingan dengan laporan keuangan antara lain untuk kepentingan kompensasi.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Di dalam Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) Nomor 1 dalam Baridwan (2004. Hal : 3) dinyatakan bahwa pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang :

- 1) Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.
- 2) Dapat membantu investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan uang dimasa yang akan datang yang berasal dari dividen atau bunga dan dari penerimaan uang yang berasal dari penjualan, pelunasan, atau jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman-pinjaman
- 3) Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber-sumber tersebut (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber-sumber ke perusahaan lain dan ke pemilik perusahaan), dan pengaruh dari transaksi-transaksi, kejadian-kejadian dan keadaan-keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber-sumber tersebut.

c. Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Warren, Reeve, Fees (2005; 24-25) jenis-jenis laporan keuangan perusahaan yaitu:

- 1) Neraca
Neraca merupakan suatu daftar aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemilik pada tanggal tertentu biasanya pada akhir bulan atau akhir tahun. Pada bagian aktiva dalam neraca biasanya disusun berdasarkan urutan cepat lambatnya aktiva tersebut dikonversikan kedalam kas atau digunakan dalam operasi.
- 2) Laporan Laba Rugi
Laporan laba rugi melaporkan pendapatan dan beban selama periode waktu tertentu berdasarkan konsep perbandingan atau pengaitan (*matching concept*). Laporan laba rugi juga melaporkan kelebihan pendapatan terhadap beban yang terjadi yang disebut dengan laba bersih.
- 3) Laporan Ekuitas Pemilik
Laporan ekuitas pemilik melaporkan perubahan ekuitas pemilik selama jangka waktu tertentu. Laporan tersebut dipersiapkan setelah laporan laba rugi karena laba bersih atau rugi bersih dalam periode berjalan harus dilaporkan dalam laporan ini. Laporan ekuitas pemilik dibuat sebelum mempersiapkan neraca, karena jumlah ekuitas pemilik pada akhir periode harus dilaporkan didalam neraca.
- 4) Laporan Arus Kas
Laporan arus kas merupakan suatu ikhtisar penerimaan kas dan pembayaran kas selama periode waktu tertentu. Laporan arus kas terdiri dari tiga bagian yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, aktivitas pendanaan.
- 5) Catatan atas laporan keuangan mengungkapkan
 - a) Informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih dan diterapkan terhadap peristiwa dan transaksi yang penting,
 - b) Informasi yang diwajibkan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan tetapi tidak disajikan di neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas,
 - c) Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar.

d. Analisis Laporan Keuangan

Analisa rasio menurut Sundjaja et al. (2013, Hal : 145) adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan. Menurut Munawir (2010. Hal : 36), ada dua metode analisis yang

digunakan oleh setiap penganalisis laporan keuangan, yaitu analisis horisontal dan analisis vertikal. Analisis horisontal adalah analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat sehingga akan diketahui perkembangannya. Analisis vertikal adalah apabila laporan keuangan yang dianalisis hanya meliputi satu periode atau satu saat saja, yaitu dengan membandingkan antara akun yang satu dengan akun yang lain dalam laporan keuangan tersebut sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja.

1) Tujuan analisis laporan keuangan antara lain :

- a) Sebagai alat screening awal dalam memilih alternatif investasi atau merger
- b) Sebagai alat forecasting mengenai kondisi dan kinerja keuangan dimasa datang
- c) Sebagai proses diagnosis terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya

2) Kelemahan Analisis Laporan Keuangan

Harahap (2007) mengungkapkan beberapa kelemahan dari analisis laporan keuangan, yaitu :

- a) Analisis laporan keuangan didasarkan pada laporan keuangan, oleh karenanya kelemahan laporan keuangan harus selalu diingat agar kesimpulan dari analisis tersebut tidak salah.
- b) Objek analisis laporan keuangan hanya laporan keuangan. Untuk menilai suatu laporan keuangan tidak cukup hanya dari angka-angka laporan keuangan. Beberapa aspek juga harus diperhatikan, seperti tujuan perusahaan, situasi ekonomi, situasi industri, gaya manajemen, budaya perusahaan, dan budaya masyarakat.
- c) Objek analisis adalah data historis yang menggambarkan masa lalu dan kondisi ini bisa berbeda dengan kondisi di masa depan.
- d) Jika kita melakukan perbandingan dengan perusahaan lain maka perlu dibuat beberapa perbedaan prinsip yang bisa menjadi penyebab

perbedaan angka, seperti prinsip akuntansi, size perusahaan, jenis industri, periode laporan, laporan 27 individu atau konsolidasi, maupun jenis perusahaan yang ditinjau dari aspek profit motive atau non profit motive.

- e) Laporan keuangan hasil konsolidasi atau hasil konversi mata uang asing perlu mendapat perhatian tersendiri karena perbedaan bisa saja timbul karena masalah kurs konversi atau metode konsolidasi.
- f) Adanya kelemahan analisis rasio yang merupakan sebagian besar dari konsep analisis laporan keuangan.

e. Analisis Rasio Keuangan

Analisis keuangan memiliki ukuran dalam analisis yaitu “*rasio*”. Pengertian rasio itu sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam “*arithmetical terms*” yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan.

Menurut Riyanto (2001;329), analisa rasio keuangan dapat dilakukan dengan dua macam cara perbandingan yaitu:

- 1) Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu-waktu yang lalu (*ratio historis*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
- 2) Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan (*rasio perusahaan/ company ratio*) dengan rasio-rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri (*rasio industri/ rasio rata-rata/ rasio standard*) untuk waktu yang sama.

f. Keunggulan dan Kelemahan Rasio Keuangan

Walaupun rasio-rasio keuangan merupakan alat yang sangat berguna dalam proses analisis kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio mempunyai keterbatasan yang berasal dari kenyataan bahwa pada dasarnya metodologinya adalah univariate, dimana setiap rasio dianalisis secara terpisah. Analisis rasio juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus diperhatikan sehingga tidak menyebabkan kesalahan penggunaan (Harahap, 2007) :

- 1) Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
- 2) Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan mengikuti keterbatasan analisis rasio.
- 3) Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan dalam menghitung rasio.
- 4) Jika data yang tersedia tidak sinkron maka akan mengalami kesulitan.
- 5) Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh sebab itu, jika dilakukan perbandingan maka akan menimbulkan kesalahan.

Adapun keunggulan analisis rasio keuangan adalah:

- 1) Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan
- 2) Rasio merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit
- 3) Dapat mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain
- 4) Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi
- 5) Menstandarisir size perusahaan.
- 6) Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau time series

2. Kebangkrutan Perusahaan

a. Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya. Menurut Lesmana (2003:174), kebangkrutan adalah ketidakpastian mengenai kemampuan atas suatu perusahaan untuk melanjutkan kegiatan operasinya jika kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan.

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan (Toto, 2011:332).

Menurut Undang-undang N0.4 tahun 1998 tentang kepailitan, menyatakan bahwa kebangkrutan sebagai suatu situasi yang dinyatakan pailit oleh keputusan pengadilan. Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan dapat diartikan sebagai berikut (Brigham, 2001:2-3):

1) Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*),

Kegagalan ekonomi yaitu kondisi perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan.

2) Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*),

Kegagalan keuangan yaitu, kondisi perusahaan dimana kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena kegagalan keuangan. Kegagalan keuangan bisa juga diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

b. Faktor Penyebab Kebangkrutan

Terdapat tiga faktor penyebab kebangkrutan atau kegagalan perusahaan yaitu (Sartono, 1994):

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

Secara umum faktor-faktor penyebab kebangkrutan dijelaskan sebagai berikut (Reny, 2011:28):

1) Faktor Ekonomi.

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi uang dalam hubungannya dengan

uang asing serta neraca pembayaran, surplus dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

2) Faktor Sosial.

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan.

3) Faktor Teknologi.

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

4) Faktor Pemerintah.

Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

5) Faktor Pelanggan.

Perusahaan harus mengidentifikasi sifat konsumen, untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

6) Faktor Pemasok.

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerjasama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa besar pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.

7) Faktor Pesaing.

Perusahaan juga jangan melupakan persaingan karena kalau produk pesaing lebih diterima di masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan konsumen dan hal tersebut akan berakibat menurunnya pendapatan perusahaan.

Penyebab kebangkrutan biasanya merupakan akibat keputusan yang tidak tepat di masa lalu atau mungkin karena pihak manajemen perusahaan gagal mengambil tindakan yang tepat pada saat yang dibutuhkan, antara lain dijelaskan sebagai berikut (Yanuar, 2009:12):

- 1) Kredit yang diberikan pada pelanggan terlalu besar karena persyaratan kredit yang sangat longgar atau jangka waktu kredit sangat panjang.
- 2) Ketidakmampuan manajemen, sering kali suatu bisnis gagal karena kualifikasi personalia pihak manajemen yang kurang bagus dan kurangnya kemampuan, pengalaman, keterampilan, serta kurang inisiatif dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan.
- 3) Kekurangan modal. Jika perusahaan mengalami kerugian operasi juga mengalami kekurangan modal maka kemungkinan besar perusahaan tidak akan mampu lagi untuk membiayai operasi dan membayar kewajibannya tepat pada tanggal jatuh tempo.

c. Tanda atau Indikator Kebangkrutan

Kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan dapat diprediksi dengan melihat beberapa indikator-indikator, yaitu (Hanafi, 2003:264):

- 1) Analisis aliran kas untuk saat ini atau masa mendatang.
- 2) Analisis strategi perusahaan, yaitu analisis yang memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan.
- 3) Struktur biaya relatif terhadap pesaingnya.
- 4) Kualitas manajemen.
- 5) Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya.

Kebangkrutan perusahaan juga biasanya ditemukan beberapa tanda atau indikator manajerial dan operasional, yaitu (Fakhrurozie, 2007:18):

- 1) Indikator dari lingkungan bisnis. Pertumbuhan ekonomi yang rendah menjadikan indikator yang cukup penting pada lemahnya peluang bisnis, apalagi jika di saat yang sama banyak perusahaan baru yang memasuki pasar. Besarnya perusahaan tertentu menjadi sebab mengecilnya perusahaan yang lain.
- 2) Indikator internal. Manajemen tidak mampu melakukan perkiraan bisnis dengan alat analisa apapun yang digunakan, sehingga manajemen kesulitan mengembangkan sikap proaktif. Lebih cenderung bersikap reaktif, dan oleh karena itu biasanya terlambat mengantisipasi perubahan.
- 3) Indikator kombinasi. Seringkali perusahaan yang sakit disebabkan oleh interaksi ancaman yang datang dari lingkungan bisnis dan kelemahan yang berasal dari lingkungan perusahaan itu sendiri. Jika disebabkan oleh

keduanya, biasanya membawa akibat yang lebih kompleks dibanding yang disebabkan oleh salah satu saja.

d. Manfaat Informasi Kebangkrutan

Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan kepada pihak-pihak yang berkepentingan tentang kineja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak dimasa mendatang. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diketahui akan semakin baik bagi manajemen karena manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan. Kreditur dan pemegang saham bisa melakukan persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk.

Sebuah kebangkrutan tidak terjadi secara mendadak atau tiba-tiba. Akan tetapi merupakan sebuah puncak yang melalui serangkaian proses atau tahapan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Sebelum terjadi kebangkrutan, biasanya muncul berbagai indikator yang bisa dilihat khususnya terkait dengan efektivitas operasinya. Indikator-indikator yang dapat digunakan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan dibagi menjadi dua (Hariani, 2009), yaitu :

- 1) Dapat diamati pihak ekstern, seperti:
 - a) Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode secara berturut-turut.
 - b) Penurunan laba secara terus-menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
 - c) Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
 - d) Pemecatan pegawai besar-besaran.

2) Diamati pihak intern (perusahaan) adalah sebagai berikut :

- a) Turunnya volume penjualan, hal ini dapat terjadi karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan strategi akibat kurang pengalaman atau kurang tanggap dalam menanggulangi kemunduran perusahaan serta kurang cepat dalam memanfaatkan peluang-peluang yang ada dalam situasi persaingan bisnis yang semakin kompetitif sehingga pangsa pasar menurun.
- b) Turunnya kemampuan dalam mencetak keuntungan. Hal ini dapat disebabkan karena kesalahan-kesalahan penentuan strategi pemasaran.
- c) Ketergantungan terhadap utang. Utang perusahaan sangat besar sehingga biaya modalnya juga membengkak.

Secara umum pemakai data informasi kebangkrutan dapat dikelompokkan ke dalam dua kelompok yaitu :

- 1) Pemakai internal adalah pihak manajemen yang bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan harian (jangka pendek) dan jangka panjang.
- 2) Pemakai eksternal yaitu investor atau calon investor yang meliputi pembeli atau calon pembeli saham atau obligasi, kreditor atau peminjam dana bank, dan pemakai lain seperti karyawan, analisis keuangan, pialang saham, supplier, pemerintah (berkaitan dengan pajak) dan Bapepam (berkaitan dengan perusahaan yang go publik).

Informasi tentang prediksi kebangkrutan suatu perusahaan akan sangat bermanfaat bagi beberapa kalangan (Fakhrurozie, 2007), yaitu :

1) Pemberi pinjaman

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk pengambilan keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk mengambil 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. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan seawal mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3) Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengatasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal

4) Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan going concern suatu perusahaan

5) Manajemen

Informasi kebangkrutan digunakan untuk melakukan langkah-langkah preventif sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari atau dapat diminimalisir.

e. Prediksi Kebangkrutan Metode Altman

Edward. L. Altman merumuskan formula Z-score yang secara umum dapat untuk mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan pada tahun 1968. Pengukuran rasio Altman yaitu untuk mengetahui potensi kebangkrutan menggunakan perhitungan Z-score. Nilai Z-score akan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan manufaktur yang dibagi dalam beberapa tingkatan, yaitu :

- 1) Untuk nilai Z-score lebih kecil atau sama dengan 1,88 ($Z\text{-score} \leq 1,88$), berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan resiko tinggi.
- 2) Apabila diperoleh nilai Z-score antara 1,88 sampai 2,99 ($1,88 < Z\text{-score} \leq 2,99$), perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (grey area). Pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat.
- 3) Untuk nilai Z-score lebih besar dari 2,99 ($Z\text{-score} > 2,99$) memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat.

Prediksi kebangkrutan yang diformulasikan Altman dalam bentuk persamaan Z-score. Adapun rumus Z-score yang pertama sekali ditemukan Altman adalah :

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

Seiring dengan berjalannya waktu dan berkembangnya ilmu akuntansi dan dunia usaha, rumus *Z-score* Altman pun terus mengalami revisi dan rumus yang terbaru dari *Z-score* Altman adalah :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

a) Working Capital / Total Assets (X1)

Merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja. Indikator untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan. adalah indikator-indikator internal, seperti kekurangan kas, besarnya utang dagang, utilisasi modal (harta kekayaan), tingginya hutang yang tidak terkendali dan beberapa indikator lainnya.

b) Retained Earnings / Total Assets (X2)

Merupakan rasio untuk mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba.

c) Earning Before Interest and Taxes / Total Assets (X3)

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Indikator masalah kemampuan profitabilitas perusahaan adalah tingginya piutang dagang, tingkat penjualan yang rendah, besarnya persediaan, rendahnya perputaran piutang, kecilnya kredibilitas perusahaan.

d) Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities (X4)

Merupakan rasio aktivitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modal sendiri.

e) Sales / Total Assets (X5)

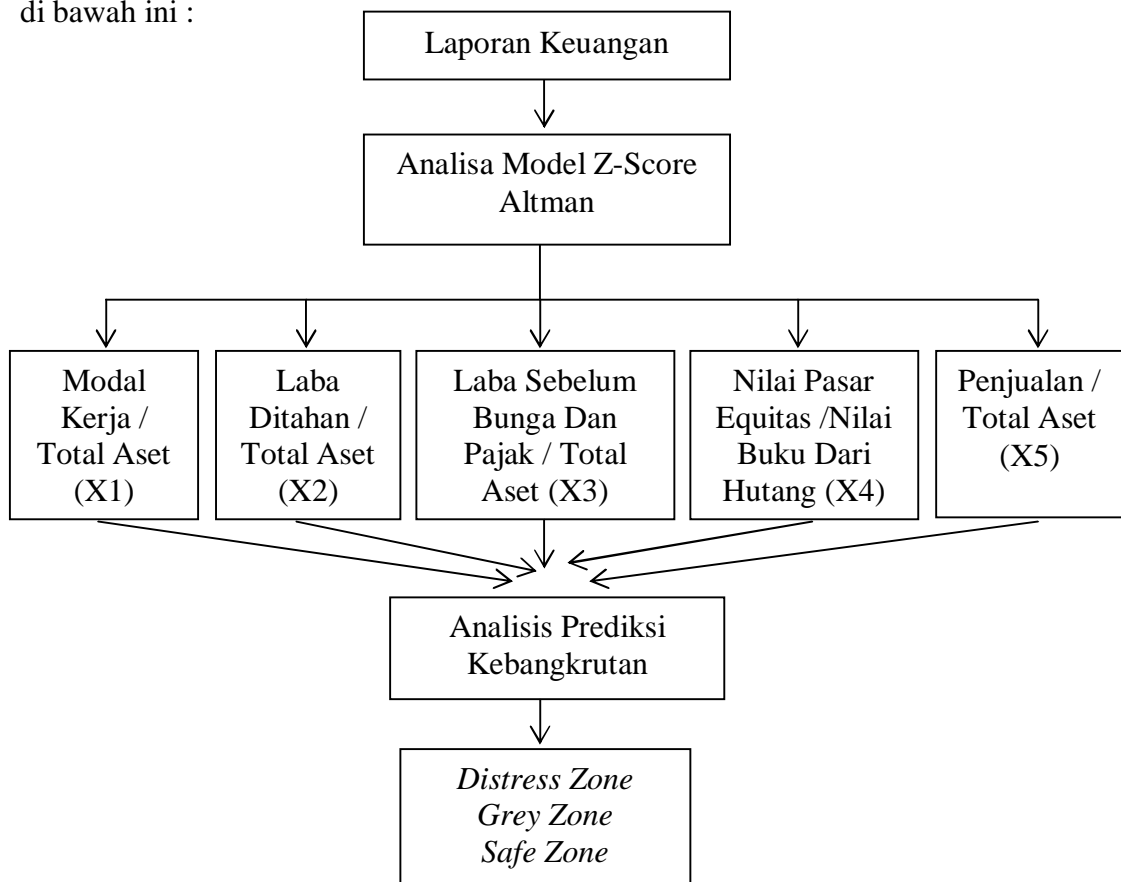
Merupakan rasio aktivitas juga yang mendeteksi kemampuan dana perusahaan dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu.

B. Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, tahun dan judul penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Raden Roro Deviasri (2008) “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”	<i>Current Ratio</i> , <i>Leverage Ratio</i> , <i>Gross Profit Margin</i> , <i>Inventory Turnover</i> , <i>Return On Equity</i> , dan <i>Financial Distress</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan <i>financial distress</i> suatu perusahaan.
2	Luciana dan Kristiadji (2003) “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”.	Variabel independen: profit margin, likuiditas, efisiensi operasi, profitabilitas, <i>financial leverage</i> , posisi kas dan pertumbuhan (1998-1999) Variabel dependen: <i>Financial Distress</i>	Profit margin, likuiditas, <i>financial leverage</i> merupakan rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan <i>financial distress</i> suatu perusahaan

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu variabel bebas dengan variabel terikat. Pengukuran rasio Altman yaitu untuk mengetahui potensi kebangkrutan menggunakan perhitungan *Z-score*. Metode Altman *Z-Score* memiliki rasio yang terdiri dari: modal kerja / total aset, laba ditahan / total aset, laba sebelum bunga dan pajak / total aset, nilai pasar equitas / nilai buku dari hutang, penjualan / total aset. Berdasarkan latar belakang masalah dan tinjauan teoritis yang telah diuraikan di awal maka kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada skema gambar di bawah ini :



Gambar I. 1 : Kerangka Berpikir

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Jenis Penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif tidak dimaksudkan untuk menguji hipotesis tertentu, tetapi hanya menggambarkan “apa adanya” tentang sesuatu variabel, gejala atau keadaan. (Arikunto, 2007: 234)

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif karena data dalam penelitian ini adalah angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan. Tujuan penelitian deskriptif adalah memberikan kepada peneliti sebuah riwayat atau untuk menggambarkan aspek-aspek yang relevan dengan fenomena perhatian dari perspektif seseorang, organisasi, orientasi industri, atau lainnya yang kemudian penelitian ini membantu peneliti untuk memberikan gagasan untuk penyelidikan dan penelitian lebih lanjut atau membuat keputusan tertentu yang sederhana.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia, yang berada di Jl. Asia No.121 Sei Rengas II Kota Medan. Dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdapat di situs www.idx.co.id. Dalam rangka memperoleh data yang diperlukan untuk pelaksanaan penelitian, maka penelitian ini dilakukan oleh penulis terhitung mulai dari bulan Juni 2018 sampai dengan selesai.

Tabel III-1

Jadwal Penelitian

Jenis Penelitian	Juni				Juli				Agustus				September				Oktober			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Pra Riset																				
Pengajuan Judul																				
Penyusunan Proposal																				
Seminar Proposal																				
Penulisan Skripsi																				
Bimbingan Skripsi																				
Sidang Meja Hijau																				

C. Definisi Operasional

Definisi operasional memberikan pengertian terhadap konstruk atau memberikan variabel dengan menspesifikasikan kegiatan atau tindakan yang diperlukan peneliti untuk mengukur. Dilihat dari sudut pandang hubungannya variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen.

1. Model Z-Score Altman yang digunakan dalam penelitian ini adalah:
 - a. Modal Kerja Terhadap Total Harta (*Working Capital / Total Assets* (X1)), Modal kerja adalah perbedaan antara aktiva lancar dikurangi pasiva lancar. Rasio ini secara eksplisit mengukur likuiditas dibandingkan dengan total aktiva perusahaan.

$$X1 = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

- b. Laba yang Ditahan Terhadap Total Harta (*Retained Earnings / Total Assets* (X2)), Rasio ini mengukur akumulasi laba atau rugi perusahaan dan secara

implisit mencerminkan usia perusahaan. Sebagai contoh perusahaan yang berumur relatif muda mempunyai rasio yang rendah.

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- c. Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga Terhadap Total Harta (*Earning Before Interest and Taxes / Total Assets* (X3)), Rasio ini mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan yang di luar beban bunga dan pajak. Rasio ini sangat sesuai untuk mempelajari kepailitan perusahaan karena keberadaan perusahaan didasarkan pada daya beli dari aktivanya. Ketidakmampuan membayar pada perusahaan yang pailit terjadi karena total kewajiban melebihi nilai wajar aktiva perusahaan, di mana nilai perusahaan ditentukan oleh daya beli dari aktivanya.

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$

- d. Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Nilai Buku dari Hutang (*Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities* (X4)), Kewajiban termasuk kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Rasio ini menunjukkan berapa banyak nilai aktiva perusahaan dapat menurun (yang diukur oleh nilai pasar ekuitas dan utang) sebelum kewajiban melebihi aktiva sehingga perusahaan menjadi tidak mampu untuk membayar kewajibannya. Rasio yang umum dapat digunakan juga adalah kekayaan bersih dibagi total utang. Bagi perusahaan yang bukan perusahaan publik maka nilai pasar ekuitas dapat digantikan oleh nilai buku.

$$X4 = \frac{\text{Market Value Of Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$$

- e. Penjualan Terhadap Total Harta (*Sales / Total Assets (X5)*), Rasio ini mengukur tingkat keberhasilan atau banyaknya penjualan dari total aset yang dimiliki perusahaan.

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Prediksi Kebangkrutan,

Kebangkrutan adalah kondisi dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan sulit mengoperasikan perusahaan dengan baik sehingga tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya.. Prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak yang berkepentingan tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan atau tidak dimasa yang akan datang. Bagi pemilik perusahaan dapat digunakan untuk memutuskan apakah ia akan tetap mempertahankan kepemilikan di perusahaan atau menjualnya dan kemudian menanamkan modalnya di tempat lain. Sedangkan bagi pihak yang berada diluar perusahaan khususnya para investor untuk menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan saat ini dan dimasa lalu serta sebagai pedoman mengenai kinerja perusahaan dimana perusahaan tersebut apakah akan berpotensi untuk bangkrut atau tidak.

Adapun rumus untuk menghitung nilai Z-Score yaitu :

$$Z\text{-Score} = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 0,999 (X5)$$

X1 : Modal kerja bersih/Total aktiva

X2 : Laba ditahan/Total aktiva

X3 : Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aktiva

X4 : Nilai Buku Ekuitas/Total Kewajiban

X5 : Penjualan / Total Aktiva

D. Teknik Pengumpulan Data

a. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yaitu laporan keuangan dari perusahaan manufaktur sektor makanan minuman yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan 2017. Adapun sumbernya berupa laporan keuangan dari perusahaan yang diunduh dari website www.idx.co.id

b. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dengan cara mempelajari buku-buku, literature, dokumen, serta jurnal-jurnal yang berhubungan dengan penelitian serta dokumen laporan keuangan perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Metode Dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang bersumber pada benda-benda tertulis. Metode dokumentasi dalam penelitian ini adalah data profil perusahaan dan laporan keuangan pada masing-masing perusahaan.

E. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, yaitu mempelajari cara pengumpulan data dan penyajian data sehingga mudah dipahami. (Iqbal Hasan. 2001:7)

Dalam analisis deskriptif, data-data disajikan dalam bentuk tabel, diagram, grafik, dan lain-lain. Hal ini ditujukan untuk mempermudah memahami data-data yang disajikan. Dalam ilmu perencanaan, penggunaan statistik deskriptif dapat

dilakukan untuk mempermudah penyampaian informasi agar mudah diterima dan dipahami.

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Pengumpulan data berupa laporan keuangan periode 2015-2017 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, dari data tersebut kemudian disortir data-data yang dibutuhkan untuk rumus Altman Z-Score yang diperoleh dari laporan laba rugi dan neraca.
- b. Perhitungan untuk masing-masing komponen dalam Z-Score sebagai berikut:

Tabel III-2

. Rasio *Z-Score* Altman

Variabel	Rasio keuangan
X1	Modal kerja bersih/Total aktiva
X2	Laba ditahan/Total aktiva
X3	Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aktiva
X4	Nilai Buku Ekuitas/Total Kewajiban
X5	Penjualan / Total Aktiva

Setelah didapatkan angka dari masing-masing variabel kemudian dilakukan perhitungan dengan rumus Altman Z-Score untuk memperoleh nilai Z-Score:

$$Z\text{-Score} = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 0,999 (X5)$$

Kemudian setelah mendapat nilai Z-Score dan rasio-rasionya, dilakukan perhitungan *trend* horizontal untuk mengetahui pergerakan data per tahunnya, dan juga *trend* vertikal untuk mengetahui persentase suatu pos terhadap pos lainnya.

- c. Analisis data, Pengelompokan dan penyajian data terhadap hasil perhitungan yang telah dilakukan berdasarkan nilai dan rasio-rasio Altman Z-Score per tahun. Penyajian dilakukan dalam bentuk tabel untuk memudahkan dalam pengamatan dan evaluasi. Hasil penyajian data ini dapat menjadi gambaran tentang hasil penelitian, karena data-data disajikan dalam bentuk *time series* dalam bentuk tabel.

Setelah dilakukan analisis atau penyajian data, data yang telah tersusun tersebut diinterpretasikan sesuai dengan hasil dari masing-masing komponen. Interpretasi merupakan penjelasan terperinci tentang arti sebenarnya dari data yang telah diolah. Interpretasi dilakukan terhadap nilai Z-Score dan juga rasio-rasionya. Hasil Z-Score digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan diprediksi dalam *distress zone*, *grey zone*, atau *safe zone*. Sedangkan dari rasio-rasio Altman Z-Score dapat dianalisa dan diketahui faktor-faktor apa yang perlu ditingkatkan agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan.

- d. Kesimpulan dan saran, setelah data di analisis kemudian peneliti mendapatkan hasil analisis tersebut barulah peneliti dapat menyimpulkan permasalahan serta penyelesaiannya kemudian dapat memberikan saran agar hasil dari penelitian ini beeguna dan berkembang lagi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Perhitungan nilai Altman Z-Score bertujuan untuk memperoleh prediksi dekat atau jauhnya perusahaan dengan kebangkrutan sesuai dengan nilai Z-Score. Dengan mengetahui nilai Altman Z-Score, perusahaan dapat mengetahui posisinya sehingga dapat mengambil langkah-langkah preventif dalam mengatasi kebangkrutan. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai tahun 2017 ini adalah perusahaan yang akan menjadi objek penelitiannya, dengan mengambil 16 perusahaan yang terdaftar dan sudah di audit dan terlebih dahulu dihitung nilai *Z-Score* Altman masing-masing perusahaan per tahun dengan rumus :

$$Z\text{-Score} = 1,2(X1) + 1,4(X2) + 3,3(X3) + 0,6(X4) + 0,999(X5)$$

Keterangan :

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

$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$

$X4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

$X5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Indikator *Z-Score* Altman :

- 1) $Z\text{-Score} \leq 1,88$, perusahaan dikategorikan mengalami financial distress
- 2) $Z\text{-Score}$ antara 1,88 sampai 2,99, perusahaan dikategorikan berada di posisi gray area

3) *Z-Score* >2,99, perusahaan dikategorikan tidak mengalami financial distress

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio-rasio Altman dapat menunjukkan prediksi tingkat kebangkrutan yang dialami oleh masing-masing perusahaan, sehingga pihak manajemen dan investor dapat tindakan dini dan kesimpulan sebelum hal-hal yang tidak diinginkan terjadi. Adapun rasio Altman yang digunakan dalam penelitian yaitu modal kerja / total aset, laba ditahan / total aset, laba sebelum bunga dan pajak / total aset, nilai pasar equitas / nilai buku dari hutang, penjualan / total aset.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Almilia (2003) dan Raden (2008) yang menyatakan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Ditinjau dari penelitian Almilia, hal ini mungkin dapat terjadi karena periode pengamatan penelitian yang berbeda dimana Almilia melakukan penelitian pada tahun pengamatan 1998 - 2001 sedangkan peneliti melakukan penelitian pada tahun pengamatan 2018, kemudian variabel yang digunakan ada yang berbeda dan pada penelitian Almilia rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* yaitu *gross profit margin (net income/sales)*, *financial leverage (current liabilities/total asset)*, dan rasio pertumbuhan (*growth net income/total asset*).

Sedangkan ditinjau dari penelitian Raden (2008) dimana variabel yang digunakan sama, hasil penelitian ini memiliki kemiripan dimana pada penelitian Raden rasio yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan hanya *leverage ratio (debt to total asset ratio)* sedangkan rasio yang lain yaitu *current ratio*, *gross profit margin*, *inventory turnover* dan *return on equity* tidak dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu

perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Raden mungkin disebabkan oleh periode pengamatan penelitian yang berbeda dimana Raden meneliti pada tahun pengamatan 2006 sedangkan peneliti meneliti pada tahun pengamatan 2018, kemudian sampel yang digunakan juga berbeda. Raden mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti menggunakan sampel dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Raden menggunakan rumus Altman yang berbeda dengan yang digunakan peneliti dalam menentukan nilai *Z-Score* masing-masing perusahaan, dimana Raden menggunakan rumus :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \text{ dengan interval :}$$

- 1) $Z\text{-Score} \leq 1,88$, perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress*
- 2) $Z\text{-Score} 1,88 - 2,99$, perusahaan dikategorikan berada di posisi *gray area*
- 3) $Z\text{-Score} > 2,99$, perusahaan dikategorikan tidak mengalami *financial distress*

Sedangkan peneliti menggunakan rumus yang telah diperbaharui yaitu

$$Z = 1,2(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 0,999(X_5), \text{ dengan Interval :}$$

- 1) $Z\text{-Score} \leq 1,88$, perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress*
- 2) $Z\text{-Score} 1,88 - 2,99$, perusahaan dikategorikan berada di posisi *gray are*
- 3) $Z\text{-Score} > 2,99$, Perusahaan dikategorikan tidak mengalami *Financial distress*

Dengan berbedanya rumus Altman yang digunakan maka akan berbeda juga dalam pengkategorian perusahaan sehingga hasil penelitian dapat berbeda.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Nilai Z-Score Altman

Nilai Altman Z-Score pada masing-masing perusahaan makanan dan minuman tergolong masuk kategori aman, namun ada juga perusahaan yang dalam tiga tahun berturut mengalami kebangkrutan.

Walaupun nilai Z-Score pada masing-masing perusahaan berbeda-beda, namun angka tersebut masih sangat jauh dari batas atas *distress zone*, bahkan masih bernilai negatif dan jauh dari angka 0. Batas atas *distress zone* sebesar 1,99 sangat bertolak belakang dengan hasil perhitungan nilai Z-Score yang bernilai negatif dengan. Nilai Altman Z-Score dari perusahaan makanan dan minuman yang sangat rendah, bahkan bernilai negatif mencerminkan kondisi keuangan yang sangat buruk dan mengindikasikan perusahaan sudah dalam kondisi bangkrut, namun masih belum pailit.

Tabel di bawah memuat Nilai *Z-Score* Altman yang dimiliki masing-masing perusahaan.

Tabel VI-1. Nilai Z-Score Altman

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	NILAI Z-SCORE	KETERANGAN
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	2015	1,268966	BANGKRUT
		2016	3,203444	SEHAT
		2017	1,371368	BANGKRUT
2	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.	2015	3,616361	SEHAT
		2016	3,022743	SEHAT
		2017	3,088263	SEHAT
3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	2015	2,946197	GREY AREA
		2016	5,420447	SEHAT
		2017	5,647042	SEHAT
4	PT. Delta Djakarta Tbk.	2015	3,594915	SEHAT
		2016	6,230114	SEHAT
		2017	6,448706	SEHAT
5	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	2015	2,889432	GREY AREA
		2016	2,145436	GREY AREA
		2017	3,136982	SEHAT
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	2015	4,550761	SEHAT
		2016	2,801894	GREY AREA
		2017	4,253703	SEHAT
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	2015	3,199931	SEHAT
		2016	3,368161	SEHAT
		2017	4,212285	SEHAT
8	PT. Mayora Indah Tbk.	2015	2,766142	GREY AREA
		2016	2,974226	GREY AREA
		2017	2,971629	GREY AREA
9	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	2015	3,303201	SEHAT
		2016	1,964701	BANGKRUT
		2017	2,832343	GREY AREA
10	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	2015	3,256981	SEHAT
		2016	2,307997	GREY AREA
		2017	2,906278	GREY AREA
11	PT. Sierad Produce Tbk.	2015	1,428012	BANGKRUT
		2016	1,642768	BANGKRUT
		2017	2,807134	GREY AREA
12	PT. Sekar Bumi Tbk.	2015	2,384369	GREY AREA
		2016	2,109057	GREY AREA
		2017	4,238766	SEHAT
13	PT. SMART Tbk.	2015	1,974825	GREY AREA
		2016	1,373896	BANGKRUT
		2017	1,806811	BANGKRUT
14	PT. Siantar Top Tbk.	2015	2,570256	GREY AREA
		2016	2,258799	GREY AREA
		2017	2,144088	GREY AREA
15	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	2015	1,118247	BANGKRUT
		2016	1,073304	BANGKRUT
		2017	1,235812	BANGKRUT
16	PT. Ultrajaya Milk Tbk.	2015	5,052295	SEHAT
		2016	5,334287	SEHAT
		2017	2,338047	GREY AREA

Sumber : Diolah Oleh Penulis, 2018

1) Kategori Perusahaan Bangkrut

Berdasarkan tabel VI-1 tersebut, dapat dilihat ada 5 perusahaan yang menurut model Z-Score Altman terklasifikasi “tidak aman” pada tahun 2015. Artinya model prediksi memberi sinyal bahwa kelima perusahaan tersebut termasuk dalam kategori “bangkrut”. Perusahaan-perusahaan yang diprediksi bangkrut pada tahun 2015-2018 adalah sebagai berikut :

- a) PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk., Tahun 2015 dan 2017 perusahaan ini termasuk dalam kategori bangkrut dengan nilai Z-Score mencapai 1,26 dan 1,37. Nilai ini terbilang cukup jauh dari batas kategori kebangkrutan yaitu 1,99.
- b) PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk., perusahaan ini mendapat prediksi kebangkrutan di tahun 2016 dengan nilai Z-score 1,96. Nilai ini biswa mendekati kategori *gray area* apabila perusahaan dapat meningkatkan jumlah penjualannya dan mengurangi nilai *liabilitas* jangka pendeknya
- c) PT. SMART Tbk., di tahun 2016 dan 2017 perusahaan ini masuk kedalam kategori bangkrut dengan nilai Z-Score 1,37 dan 1,80. Hal ini disebabkan karena nilai pendapatan pada perusahaan ini mengalami kerugian.
- d) PT. Tunas Baru Lampung Tbk., dalam tiga tahun berturut 2015, 2016, 2017 perusahaan ini masuk ke dalam kategori bangkrut dengan nilai Z-Score 1,11., 1,07., 1,23. Nilai ini jauh dibawah nilai kategori kebangkrutan.
- e) PT. Sierad Produce Tbk, tahun 2015 dan 2016 perusahaan ini masuk kategori bangkrut dengan nilai Z-Score 1,42 dan 1,64.

2) Kategori Perusahaan *Grey area*

Bedasarkan Tabel VI-1 tersebut, dapat dilihat ada 11 perusahaan yang menurut model prediksi Z-Score Altman terklasifikasi “*grey area*” pada tahun 2015-2018. Ini berarti bila perusahaan dapat memperbaiki diri maka perusahaan bisa menjadi perusahaan sehat, namun bila perusahaan tidak segera memperbaiki diri maka perusahaan akan masuk pada perusahaan bangkrut. Perusahaan-perusahaan yang diprediksi masuk kategori “*grey area*” pada tahun 2015-2018 adalah sebagai berikut :

- a) PT. Ultrajaya Milk Tbk., di tahun 2017 performa perusahaan ini menurun sehingga masuk kedalam kategori *Grey Area* dengan nilai Z-Score 2,33. Namun jika perusahaan lebih meningkatkan kualitas perusahaannya maka bisa saja perusahaan ini masuk kategori Sehat.
- b) PT. Siantar Top Tbk., perusahaan ini tiga tahun berturut-turut masuk kedalam kategori *Gray area* dengan nilai Z-Score 2,57., 2,25., 2,14, hal ini disebabkan karena pendapat perusahaan menurun dari data tahun 2015-2017
- c) PT. SMART Tbk., tahun 2015 perusahaan ini masuk kategori *Grey area* dengan nilai Z-Score 1,97. Nilai ini hampir mendekati nilai kategori Sehat.
- d) PT. Sekar Bumi Tbk., tahun 2015 dan 2016 perusahaan ini masuk kedalam kategori *Grey area* dengan nilai Z-Score 2,38 dan 2,10, nilai ini terbilang cukup jauh untuk mencapai nilai kategori perusahaan sehat.
- e) PT. Sierad Produce Tbk., tahun 2017 perusahaan ini berhasil menaikkan tingkat kebangkrutannya menjadi *Grey area* dengan nilai Z-Score 2,80, nilai ini hampir mendekati kategori sehat.

- f) PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk., di tahun 2016 dan 2017 perusahaan ini berhasil meningkatkan kuliatas perusahaan nya sehingga tahun 2016 dan 2017 masuk kedalam kategori Grey area dengan nilai Z-Score 2,90.
- g) PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk., pada tahun sebelumnya perusahaan ini masuk dalam kategori bangkrut, namun di tahu 2017 perusahaan ini dapat meningkat sehingga masuk kedalam kategori Grey area dengan nilai Z-Score 2,83 hampir mendekati nilai perusahaan sehat.
- h) PT. Mayora Indah Tbk., perusahaan ini tiga tahun berturut-turut masuk kedalam kategori *Gray area* dengan nilai Z-Score 2,76., 2,97.,2,97, hal ini disebabkan karena pandapatan perusahaan menurun dari datahun 2015-2017
- i) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., adanya penurunan kualitas kerja yg dialami oleh perusahaan pada tahun 2016 yg mengakibatkan perusahaan ini masuk kedalam kategori *Grey Area* dengan nilai Z-Score 2,80
- j) PT. Fast Food Indonesia Tbk, ., tahun 2015 dan 2016 perusahaan ini masuk kedalam kategori *Grey area* dengan nilai Z-Score 2,88 dan 2,14, nilai ini terbilang sudah mendekati kategori untuk mencapai nilai kategori perusahaan sehat.
- k) PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, ditahun 2015 perusahaan ini di prediksi masuk kedalam kategori *Grey area* dengan nilai Z-Score 2,94. Dengan usaha yang lebih maksimal perusahaan dapat masuk kedalam kategori sehat.

3) Kategori Perusahaan Sehat

Berdasarkan tabel VI-1 tersebut, dapat dilihat ada 11 perusahaan yang masuk kategori “Sehat” menurut model Z-score Altman pada tahun 2015-2018. Ini berarti perusahaan benar-benar dalam kondisi sehat, namun sebaiknya perusahaan jangan sampai lengah dan mampu mempertahankan kondisi keuangan agar perusahaan tidak masuk dalam kategori perusahaan *grey area* maupun perusahaan bangkrut. Adapun perusahaan yang masuk kategori “Sehat” di tahun 2015-2018, yaitu sebagai berikut :

- a) PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk., di tahun 2016 perusahaan ini masuk kedalam kategori sehat dengan nilai Z-Score 3,20, hal ini berhasil membuktikan kenaikan kualitas kerja perusahaan meningkat.
- b) PT. Campina Ice Cream Industry Tbk., perusahaan ini menunjukkan kemampuannya dalam tiga tahun berturut-turut, karena perusahaan ini diprediksi masuk kedalam kategori sehat dengan nilai 3,61., 3,02.,3,08. Dan kemungkinan kedepannya akan terus mengalami hal yang sama.
- c) PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., di tahun 2016 dan 2017 perusahaan ini masuk kedalam kategori perusahaan sehat dengan nilai Z-Score 5,42 dan 5,64. Nilai ini jauh diatas nilai standar perusahaan sehat.
- d) PT. Delta Djakarta Tbk., perusahaan ini juga menunjukkan kemampuan kinerja perusahaannya sehingga diprediksi masuk kedalam kategori sehat selama tiga tahun berturut dengan nilai Z-Score 3,59.,6,23.,6,44.
- e) PT. Fast Food Indonesia Tbk., walaupun di tahun-tahun sebelumnya perusahaan ini sempat diprediksi dalam kategori *Grey area* namun ditahun

2017 perusahaan ini lebih dapat menaikkan kinerja perusahaannya sehingga berhasil dan masuk kedalam kategori sehat dengan nilai Z-Score 3,13

- f) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., ditahun 2015 dan 2017 perusahaan ini masuk kedalam kategori sehat dengan nilai Z-Score 4,55 dan 4,25
- g) PT. Multi Bintang Indonesia Tbk., perusahaan ini juga menunjukkan kemampuan kinerja perusahaannya sehingga diprediksi masuk kedalam kategori sehat selama tiga tahun berturut dengan nilai Z-Score 3,19., 3,36., 4,21.
- h) PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk., di awal tahun 2015 perusahaan ini sempat diprediksi masuk kedalam kategori sehat dengan nilai Z-Score Altman 3,30
- i) PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk., hanya tahun 2015 perusahaan diprediksi masuk kedalam kategori sehat dengan nilai Z-Score 3,25.
- j) PT. Sekar Bumi Tbk.,PT. Ultrajaya Milk Tbk, Ditahun 2015 dan 2016 perusahaan ini masuk kedalam kategori sehat dengan nilai Z-Score 5,05 dan 5,33, nilai ini jauh diatas standar nilai perusahaan sehat Z-Score.

2. Rasio Altman Z-Score

Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode Altman Z-Score untuk perusahaan manufaktur seperti perusahaan makanan dan minuman ini adalah, modal kerja / total aset, laba ditahan / total aset, laba sebelum bunga dan pajak / total aset, nilai pasar equitas /nilai buku dari hutang, penjualan / total aset. masing-masing rasio keuangan ini pun dikalikan dengan konstanta sebagai berikut: $Z\text{-Score} = 1,2(X1) + 1,4(X2) + 3,3(X3) + 0,6(X4) + 0,999(X5)$

Tabel di bawah memuat Rasio-rasio Z-Score Altman yang dimiliki masing-masing perusahaan.

Tabel VI-2. Rasio Altman Z-Score

NO	PERUSAHAAN	X1			X2			X3			X4			X5		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
		0,1807294	0,1722183	0,0728892	0,0285578	0,883465245	0,02275944	0,05533388	0,09703978	0,1184365	0,782799	0,85456397	0,9410329	0,66380248	0,70726124	0,57160198
0,6487446	0,4841194	0,6666601	0,12168112	0,47784074	0,04820822	0,12845023	0,05398868	0,48211456	0,042922	0,1506689	2,2479146	0,39029397	0,02516	0,73019369		
0,29808	0,4202704	0,2909556	0,9886592	0,2828229	0,4809988	0,09595351	0,20444752	0,10282991	0,822705	0,8107498	0,844821	0,3459708	0,88946945	0,05732254		
0,2549902	0,2597174	0,0988709	0,382947	0,3594902	0,2655335	0,24096287	0,2730065	0,27531916	4,524882	0,4988889	5,8941382	0,51577707	0,3459498	0,57971528		
0,0455629	0,2277441	0,2540916	0,1044328	0,1278337	0,15785537	0,05795882	0,18782614	0,05914775	0,03250215	0,0299382	0,8885746	0,3830648	0,3048974	0,2885371		
0,2065998	0,1189466	0,280956	0,0484187	0,61623316	0,69627167	0,1894765	0,08890298	0,08783092	1,617795	0,1491049	2,6228272	0,1950771	0,81118321	0,9319303		
0,58066	0,582861	0,009826	0,0853786	0,22484403	0,15575069	0,32904762	0,802798	0,0943277	0,0057415	0,003844	0,7687029	0,2839033	0,4928874	0,15019303		
0,3038939	0,3797017	0,457182	0,0511589	0,0406433	0,086574689	0,14462747	0,14287938	0,4561488	0,848674	0,4112869	0,9720372	0,3066335	0,4209377	0,9507631		
0,0403339	0,0304207	0,0789455	0,1790364	0,0219586	0,0384374	0,0532464	0,05478146	0,0776951	0,053975	0,134646	0,7647935	0,2636154	0,42693594	0,20552445		
1,389870	-0,024597	-0,0407901	0,18127177	0,0589288	0,69722887	0,0180736	0,0988869	0,04591925	0,8739092	0,877952	0,99930107	0,3944336	0,60248936	0,17559487		
0,0489679	0,0648333	0,0483084	0,05747515	0,00592898	0,1049578	0,0194074	0,0333608	0,06032948	0,4654059	0,0255533	0,5464307	0,90252707	0,96861628	0,10937987		
0,0479483	0,0756031	0,38851	0,03109497	0,1125465	0,2774605	0,0705555	0,09798194	0,03946369	0,884892	0,8172756	0,7091824	0,8141458	0,49861787	0,20735262		
-0,848625	-0,3082704	-0,2893848	0,01731822	0,02385234	0,00646839	0,0086286	0,05473316	0,04631888	0,4667415	0,039789	0,71401366	0,5229388	0,3813895	0,30294786		
0,0009976	0,1552065	0,2045767	0,0142499	0,02363412	0,10293156	0,06467155	0,0554546	0,2331814	0,3280074	0,0968498	0,445959	0,4946394	0,1248266	0,2061813		
0,0429346	0,0379964	0,0307967	0,25742516	0,0594892	0,0591424	0,0283829	0,0672394	0,087445	0,497502	0,3726933	0,99019416	0,878659	0,5176891	0,6091623		
0,4555889	0,5284316	0,804925	0,0244187	0,0475374	0,09762874	0,19799171	0,2799676	0,07984021	4,0285516	4,6322188	0,04810617	0,39540398	0,0584638	0,9403016		

a. Net Working Capital to Total Assets Ratio (X1)

Net working capital atau modal kerja bersih dihitung dari aset lancar (*current asset*) dikurangi dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aset lancar adalah aset yang dapat digunakan dalam jangka waktu dekat, biasanya satu tahun. Sedangkan hutang lancar adalah hutang yang diharapkan perusahaan akan dibayar dalam jangka waktu satu tahun. Modal kerja bersih (*net working capital*) menunjukkan likuiditas bersih aset dari total aset dan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek.

Tabel VI-3. Working Capital to Total Assets Ratio

PERUSAHAAN	X1		
	2015	2016	2017
PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	0,189072043	0,372231831	0,072686915
PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.	1,654374962	0,486410539	0,668665012
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,293808098	0,420527041	0,390695563
PT. Delta Djakarta Tbk.	0,733479017	0,759971737	0,795687092
PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0,048536286	0,207774409	0,215405057
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,299659978	0,118844656	0,123694557
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0,5781066	0,5825661	-0,090542605
PT. Mayora Indah Tbk.	0,379349354	0,37576017	0,415703519
PT. Prasilha Aneka Niaga Tbk.	0,04093133	0,030162073	0,076844547
PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	1, 3898570	-0,024674971	-0,040079008
PT. Sierad Produce Tbk.	0,043896794	0,164685334	0,042800841
PT. Sekar Bumi Tbk.	0,047748134	0,007660313	0,388509996
PT. SMART Tbk.	-0,843462507	-0,306270396	-0,289386476
PT. Siantar Top Tbk.	0,060909761	0,155290551	0,251457674
PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	0,04259346	0,037696645	0,036073693

Sumber : Diolah Oleh Penulis

Berdasarkan perhitungan pada Tabel VI.3, modal kerja bersih (*net working capital*) yang dimiliki seluruh perusahaan bernilai positif, walaupun ada beberapa perusahaan di tahun-tahun tertentu mengalami penurunan. Namun hal tersebut tidak menimbulkan dampak serius dikarenakan jumlah liabilitas jangka pendek yang meningkat seperti pada PT. Ultra Jaya Milk Tbk, dari Rp 3.539.995.910.248

meningkat Rp 4.239.199.641.365, dan menjadi Rp. 5.186.940.876.312 namun jumlah aset lancar malah berkurang. Pada tahun 2016 kembali terjadi peningkatan liabilitas jangka pendek dari Rp. 2.874.821.874.013 menjadi Rp338.857.421.951. Jumlah modal kerja bersih (*net working capital*) yang negatif disebabkan oleh liabilitas jangka pendek yang jauh lebih tinggi dibandingkan aset lancar dan terus meningkat setiap tahunnya. Meningkatnya liabilitas jangka pendek tersebut disebabkan oleh liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun atas utang bank meningkat drastis pada tahun 2016 dari Rp30.154.362.023 menjadi Rp155.074.299.274, begitu pula yang terjadi pada perusahaan lainnya.

Hal tersebut disebabkan liabilitas jangka panjang yang direklasifikasi menjadi liabilitas jangka pendek karena perusahaan memiliki liabilitas jatuh tempo yang harus segera dilunasi pada tahun tersebut dan jumlahnya sangat besar, padahal perusahaan tidak memiliki aset lancar yang cukup untuk menjamin liabilitas jangka pendeknya. Sampai saat ini perusahaan masih eksis walaupun memiliki banyak hutang, karena adanya tambahan dana dari utang pihak berelasi. Liabilitas jangka pendek yang tinggi paling banyak disebabkan oleh utang lainnya pihak berelasi sebesar 7,3% dari total aset pada tahun 2014, 18% pada tahun 2015, dan 23% pada tahun 2016. Menurut laporan tahunan perusahaan, pihak berelasi yang dimaksud adalah Red Planet Holdings (Indonesia) Limited, Red Planet Hotels Limited, Red Planet Hotels (Thailand) Limited, dan Red Planet Hotels (Philippines). Perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya dengan menimbulkan hutang baru pada pihak berelasi karena tidak memiliki aset lancar yang cukup untuk melunasinya.

Walaupun terjadi peningkatan liabilitas jangka pendek, nilai modal kerja bersih tahun 2015 dan 2016 konstan karena diiringi dengan peningkatan aset lancar dari Rp43.203.749.460 menjadi Rp174.589.332.200. Peningkatan aset lancar pada tahun 2016 disebabkan oleh dana yang dibatasi penggunaannya lancar meningkat drastis Rp12.263.312.266 menjadi Rp155.074.301.279. Berdasarkan laporan tahunan perusahaan, dana yang dibatasi penggunaannya lancar merupakan sejumlah dana yang berasal dari Penawaran Umum Terbatas II dan ditahan untuk dijadikan jaminan atas pembayaran angsuran pinjaman.

Modal kerja bersih (*net working capital*) pada perusahaan makanan dan minuman yang bernilai negatif dan menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Jumlah aset lancar yang jauh lebih kecil dibandingkan dengan liabilitas jangka pendek menandakan bahwa perusahaan juga menggunakan liabilitas jangka pendek untuk membiayai aset tetap. Hal ini tidak baik mengingat apabila liabilitas jangka pendek jatuh tempo dan aset lancar tidak cukup membiayainya, perusahaan tidak memiliki jaminan lagi karena aset tetap memiliki likuiditas yang sangat rendah sehingga tidak dapat segera dicairkan.

Rasio *Net Working Capital to Total Assets* bernilai negatif karena modal kerja bersih (*net working capital*) yang bernilai negatif. Rasio *Net Working Capital to Total Assets* mengalami penurunan tahun 2015 dikarenakan jumlah modal kerja bersih (*net working capital*) yang menurun dari (Rp84.531.766.819) menjadi (Rp164.462.112.441), namun demikian hal ini tidak diiringi dengan adanya penambahan total aset karena jumlah total aset juga berkurang dari

Rp544.166.585.043 menjadi Rp513.922.268.434. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2016 karena jumlah total aset yang meningkat.

Nilai *Net Working Capital to Total Asset* yang negatif memberikan kontribusi negatif yang besar terhadap nilai Z-Score karena konstanta atau faktor pengali pada model Altman Z-Score menjadikan angka negatif 6,56 kali lebih besar. Walaupun *Net Working Capital to Total Assets* meningkat pada tahun 2016 karena peningkatan pada total aset, namun rasio masih bernilai negatif dan menunjukkan bahwa perusahaan tidak likuid serta tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, bahkan hutang jangka pendek meningkat drastis karena terdapat hutang jatuh tempo. Apabila hal ini terjadi terus menerus, perusahaan akan mengalami kepailitan karena tidak lagi memiliki sumber dana yang dapat membiayai hutangnya.

b. Retained Earning to Total Assets Ratio (X2)

Rasio Retained Earning to Total Assets Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan (*retained earning*) menunjukkan besarnya pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan kepada para pemegang saham karena telah dikurangi dividen. Laba ditahan mencerminkan kinerja perusahaan dengan mengetahui pertumbuhan laba yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatannya operasionalnya.

Tabel VI-4. *Retained Earning dan Total Assets*

NO	PERUSAHAAN	X2		
		2015	2016	2017
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	0,19265576	0,86946524	0,00237594
2	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.	0,12106911	0,47076401	0,046218721
3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,39860599	0,24236236	0,48059938
4	PT. Delta Djakarta Tbk.	0,3822421	0,3534859	0,36151835
5	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0,1044433	0,1279337	0,15783554
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,09484187	0,61625332	0,69627117
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0,08537986	0,22943441	0,13557507
8	PT. Mayora Indah Tbk.	0,01541527	0,04908453	0,08657469
9	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	0,51790302	0,012199586	0,00344191
10	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	1,18112718	0,0559329	0,69172289
11	PT. Sierad Produce Tbk.	0,05747518	0,0059329	0,10149578
12	PT. Sekar Bumi Tbk.	0,0031095	0,11125465	0,27746375
13	PT. SMART Tbk.	0,10173162	0,02268523	0,00646886
14	PT. Siantar Top Tbk.	0,00142098	0,02952541	0,10293106
15	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	0,25704252	0,05540849	0,01501424
16	PT. Ultrajaya Milk Tbk.	0,05254019	0,04773307	0,09765237

Sumber : Diolah Oleh Penulis

Rasio *Retained Earning to Total Assets Ratio* terus menurun dari tahun 2015-2017 bahkan bernilai negatif. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan saldo laba ditahan (*retained earning*) karena *net loss* yang dialami oleh masing-masing perusahaan setiap tahunnya. Laba ditahan yang bernilai negatif menunjukkan kegagalan perusahaan dalam mencapai keuntungan dan juga memberikan kontribusi negatif pada ekuitas (Tabel VI-4) akibat akumulasi kerugian yang dimiliki perusahaan. Bahkan dengan kerugian yang terus dialami setiap tahunnya, kontribusi negatif pada ekuitas berupa akumulasi kerugian semakin tahun semakin membengkak.

Penurunan laba ditahan tidak seimbang dengan penurunan atau kenaikan total aset perusahaan. Pada tahun 2015 total aset pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. hanya berkurang dari Rp544.166.585.043 menjadi Rp513.922.268.434, sedangkan laba ditahan berkurang drastis dari (Rp62.826.682.256) menjadi

(Rp143.276.991.651). Pada tahun 2016 total aset mengalami peningkatan menjadi Rp628.196.929.018, namun laba ditahan masih mengalami penurunan dikarenakan kerugian yang dialami perusahaan. Rasio *Retained Earning to Total Asset* yang bernilai negatif mengakibatkan kontribusi negatif yang cukup besar pada nilai Z-Score karena faktor pengali atau konstanta yang menjadikan rasio pada model Altman Z-Score memiliki angka negatif 3,26 kali lebih besar. Rasio *Retained Earning to Total Asset* yang bernilai negatif ini menunjukkan bahwa penggunaan aktiva perusahaan tidak dapat mengakumulasikan keuntungan bagi perusahaan, bahkan mengurangi ekuitas yang dimiliki perusahaan akibat akumulasi kerugian yang dialami.

c. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio (X3)*

Rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Rasio ini sama dengan rasio *Return on Asset (ROA)* yang menggambarkan efisiensi dan efektivitas dari pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Dalam model Altman Z-Score, rasio ini memiliki konstanta yang terbesar di antara rasio-rasio lainnya, mencerminkan bahwa *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* memiliki andil yang paling besar dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan.

Tabel VI-5. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio*

NO	PERUSAHAAN	X3		
		2015	2016	2017
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	0,05518764	0,09703918	0,11084365
2	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.	0,12814502	0,073326860	0,04820146
3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,09575235	0,20044475	0,10282299
4	PT. Delta Djakarta Tbk.	0,24096329	0,27304065	0,27520916
5	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0,05775889	0,0878126	0,05991477
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,15094127	0,08987028	0,08708309
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0,32190476	0,58021978	0,70914928
8	PT. Mayora Indah Tbk.	0,14462975	0,14282796	0,14661488
9	PT. Prsidha Aneka Niaga Tbk.	0,05324646	0,01547815	0,07766951
10	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	0,00502733	0,03081856	0,04789193
11	PT. Sierad Produce Tbk.	0,01940074	0,00331608	0,106033
12	PT. Sekar Bumi Tbk.	0,07015059	0,03075803	0,03796261
13	PT. SMART Tbk.	0,00862586	0,05473316	0,04418189
14	PT. Siantar Top Tbk.	0,13645715	0,09316505	0,1231818
15	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	0,02832383	0,06372336	0,0887445
16	PT. Ultrajaya Milk Tbk.	0,19793107	0,21996671	0,19784902

Sumber : Diolah Oleh Penulis

Selama tiga tahun berturut-turut, rata-rata perusahaan memiliki angka *Earning Before Interest and Taxes* yang negatif. Padahal, rata-rata perusahaan mengalami peningkatan dalam kapasitas, penjualan, setiap tahunnya dalam tahun 2015-2017. Namun sayangnya peningkatan tersebut tidak menjadikan *Earning Before Interest and Taxes* juga semakin meningkat, bahkan bernilai negatif yang menandakan perusahaan mengalami kerugian. Hal ini dikarenakan jumlah beban yang jauh lebih tinggi dibandingkan pendapatannya. Beban paling tinggi adalah beban umum dan administrasi yang bahkan jumlahnya lebih tinggi dari pendapatan. Beban administrasi dan umum meliputi gaji dan tunjangan, penyusutan, utilitas, jasa profesional, pajak dan lisensi, perlengkapan, imbalan pasca-kerja, sewa, biaya pemasaran, biaya perjalanan, asuransi, administrasi bank, beban amortisasi, *pre-opening*, dan biaya lain-lain, dengan porsi biaya terbesar pada biaya gaji dan tunjangan, penyusutan, dan utilitas.

Kerugian juga meningkat pesat sebesar 68% pada tahun 2015 dari (Rp40.012.602.83) menjadi (Rp80.548.776.296). Walaupun jumlah kerugian berkurang pada tahun 2016 menjadi (Rp53.368.028.051), namun perusahaan masih mengalami kerugian yang cukup tinggi, bahkan lebih tinggi dari tahun 2015. Padahal, pendapatan di tahun 2015 lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2017. Hal ini mencerminkan bahwa kenaikan biaya yang dialami perusahaan lebih besar daripada kenaikan pendapatannya.

Rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* bernilai negatif dikarenakan beberapa perusahaan mengalami kerugian sebelum dikurangi bunga dan pajak. Rasio pada tahun 2015 menjadi rasio paling rendah, dikarenakan kerugian lebih tinggi dan total aset yang juga lebih rendah dibanding tahun 2014 dan 2016. Walaupun pada tahun 2016 kerugian berkurang dari (Rp80.548.776.296) menjadi (Rp53.368.028.051), dan total aset meningkat dari Rp513.922.268.434 menjadi Rp628.196.929.018, namun rasio ini masih tetap bernilai negatif karena *Earning Before Interest and Taxes* yang negatif. Rasio yang bernilai negatif ini menjadi semakin negatif dalam Z-Score ketika dikalikan dengan konstanta sebesar 6,72 yang menjadi konstanta terbesar di antara rasio-rasio lainnya dalam model Altman Z-Score. Rasio yang bernilai negatif ini mencerminkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam mengelola aktiva sehingga tidak dapat menghasilkan laba.

d. Book Value of Equity to Total Liabilities (X4)

Rasio ini membandingkan nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan yang memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modal sendiri. Rasio ini juga menunjukkan berapa banyak nilai aset dapat menurun sebelum liabilitas melebihi asetnya dan perusahaan menjadi *insolvent*.

Tabel VI-6. *Book Value of Equity to Total Liabilities*

NO	PERUSAHAAN	X4		
		2015	2016	2017
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	0,7782799	0,85456537	0,64003229
2	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk.	6,0342922	1,15606689	2,24476915
3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	0,82027035	1,65027405	1,8444821
4	PT. Delta Djakarta Tbk.	4,5024882	5,45981869	5,83416158
5	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	0,93250215	0,90299958	0,88853797
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,61071096	1,14930341	2,43278272
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	0,00057405	0,00056449	0,73687026
8	PT. Mayora Indah Tbk.	0,84486724	0,94112962	0,97260372
9	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	1,0953775	0,75046416	0,76497955
10	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	0,87330992	0,87795621	0,92937811
11	PT. Sierad Produce Tbk.	0,48544059	0,80235575	0,54643017
12	PT. Sekar Bumi Tbk.	0,81848252	0,58172756	1,70599282
13	PT. SMART Tbk.	0,46667416	0,6397849	0,71404197
14	PT. Siantar Top Tbk.	0,92180074	0,99984348	0,14459956
15	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	0,45075002	0,37276995	0,39901542
16	PT. Ultrajaya Milk Tbk.	4,01285516	4,65252158	0,00430262

Sumber : Diolah Oleh Penulis

Rasio *Book Value of Equity to Total Liabilities* merupakan satu-satunya rasio yang bernilai positif di antara rasio-rasio Altman Z-Score lainnya, namun memiliki konstanta terkecil sehingga tidak berpengaruh banyak terhadap rasio-rasio lainnya yang bernilai negatif. Kemudian terdapat akumulasi kerugian karena perusahaan terus mengalami kerugian. Jumlah ekuitas menurun pada tahun 2015 karena jumlah laba ditahan yang semakin menurun akibat kerugian yang dialami oleh beberapa perusahaan. Pada tahun 2016, walaupun kembali terdapat akumulasi kerugian yang bertambah dan berdampak negatif pada ekuitas, namun

jumlah ekuitas kembali meningkat karena perusahaan menerima uang muka setoran modal dari beberapa perusahaan. Selain itu, berdasarkan laporan tahunan perusahaan, tambahan modal disetor pada ekuitas bernilai negatif karena penyesuaian ke modal saham perseroan sebagai dampak dari akuisisi terbalik.

Rasio ini bernilai di bawah angka 1, yang mencerminkan bahwa total liabilitas lebih besar dibandingkan dengan nilai buku ekuitas sehingga ekuitas yang dimiliki perusahaan tidak sepenuhnya dapat menjamin hutang-hutangnya. Terlebih lagi total liabilitas perusahaan juga meningkat setiap tahunnya. Peningkatan liabilitas ini disebabkan oleh peningkatan liabilitas jangka pendek, terutama pada tahun 2016 karena liabilitas jangka panjang atas utang bank seluruhnya jatuh tempo pada tahun tersebut. Perusahaan tidak memiliki utang jangka panjang terhadap bank tahun 2016, namun hutang tersebut menjadi liabilitas jangka pendek karena harus segera dilunasi. Karena perusahaan tidak memiliki aset lancar yang cukup, maka perusahaan juga menggunakan utang lainnya pihak berelasi sebagai sumber pendanaannya untuk melunasi hutang jatuh tempo tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan melunasi hutang dengan menimbulkan hutang baru.

Besarnya proporsi hutang dibanding dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan hutang sebagai modal dalam menjalankan perusahaannya. Apabila kerugian terus terjadi dan akumulasi kerugian terus meningkat, sedangkan hutang juga terus meningkat, dikhawatirkan suatu saat jumlah liabilitas akan melebihi aset yang berarti ekuitas bernilai negatif sehingga hal ini mengindikasikan perusahaan telah mengalami kebangkrutan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan kebenaran atau keakuratan model Altman untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Analisis terhadap perusahaan makanan dan minuman dengan model Altman menunjukkan 3 perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan pada tahun analisis 2015, 4 perusahaan pada tahun 2016, dan 3 perusahaan pada tahun 2017. Sedangkan perusahaan yang masuk kategori rawan bangkrut atau *grey area* sebanyak 6 perusahaan pada tahun 2015, 6 perusahaan pada tahun 2016, serta 6 perusahaan pada tahun 2017. Dan perusahaan yang masuk kategori tidak bangkrut atau sehat sebanyak 7 perusahaan pada tahun 2015, 6 perusahaan pada tahun 2016, dan 7 perusahaan pada tahun 2017.
2. Bahwa laporan keuangan sebelum terjadi kebangkrutan dapat digunakan untuk mengukur tingkat kebangkrutan menggunakan model Altman pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.
3. Secara teoritis penelitian ini telah memperkuat sekaligus merupakan ruang lingkup penggunaan metode Altman, karena dari hasil penelitian terbukti bahwa metode Altman tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi

kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman.

4. Dari hasil analisis terhadap hasil perhitungan nilai dan rasio-rasio Altman Z-Score yang telah dilakukan dilakukan serta laporan keuangan perusahaan, berikut ini adalah faktor-faktor yang perlu diperbaiki oleh perusahaan supaya lebih jauh dari kebangkrutan:
 - a. Peningkatan pada aktivitas pemasaran dan pendapatan tambahan berupa sewa ruangan untuk *meeting* dan *event*, serta penyediaan *advertising space* untuk meningkatkan pendapatan
 - b. Perlu dilakukan efisiensi biaya terutama biaya umum dan administrasi yang jumlahnya sangat tinggi bahkan melebihi pendapatan, dengan porsi terbesar pada biaya gaji dan tunjangan, serta biaya utilitas
 - c. Laba bersih dan *Return on Asset (ROA)* yang perlu ditingkatkan dengan cara meningkatkan pendapatan, mengurangi biaya, serta mengelola aset secara efektif dan efisien
 - d. Manajemen struktur keuangan yang selama ini mengandalkan hutang jangka pendek perlu diperbaiki dengan cara mengandalkan sumber pendanaan jangka panjang seperti ekuitas dan hutang jangka panjang
 - e. Ekspansi yang dilakukan tidak menghasilkan peningkatan keuntungan, justru sebaliknya malah menimbulkan kerugian. Oleh karena itu, ekspansi cabang baru belum dapat dilakukan selama perusahaan dalam posisi rugi.

B. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas, adapun saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Prediksi kebangkrutan perusahaan tidak hanya dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan model Altman, tetapi juga harus memperhatikan faktor-faktor lain, baik yang berasal dari pengelolaan internal maupun yang berasal dari luar perusahaan seperti kondisi ekonomi, politik, dan lain-lain. Faktor-faktor lain diluar rasio keuangan model Altman tidak dapat digunakan pada penelitian ini karena kesulitan pengukurannya. Bila faktor-faktor tersebut dapat diperoleh serta dapat diukur dengan tepat, maka akan diperoleh tingkat prediksi kebangkrutan yang lebih akurat.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan periodisasi data yang lebih panjang untuk melakukan prediksi.
3. Sehubungan dengan kondisi keuangan perusahaan, manajemen perlu tetap berhati-hati dalam mengelola dan menjalankan operasi perusahaan dengan melakukan tindakan-tindakan perbaikan kinerja perusahaan guna menghindari terjadinya gangguan terhadap kelangsungan usaha (going concern). Manajemen sebaiknya melakukan evaluasi kinerja minimal satu tahun sekali. Terutama bagi perusahaan yang berpotensi bangkrut, yang rata-rata disebabkan kecilnya rasio likuiditas. Sebaiknya perusahaan meningkatkan aktiva-aktiva yang dimilikinya dengan cara meningkatkan aktiva lancar, seperti mengelola kas dan piutang dengan lebih efektif, mengelola hutang dengan lebih efektif sehingga pajak yang harus

dibayarkan perusahaan menjadi lebih sedikit. Perusahaan juga harus bisa mengelola laba yang ada secara lebih efektif sehingga perusahaan bisa survive dalam jangka panjang.

4. Sebaiknya investor lebih bersikap hati-hati dalam mengambil keputusan untuk membeli saham-saham pada perusahaan makanan dan minuman yang masuk dalam kategori berpotensi bangkrut sehingga mengurangi tingkat resiko yang ada.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi, *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol. 7 No. 2, Desember 2003, Hal 183 - 206.
- Arikanto, Suharsimi. 2007. *Penelitian Akuntansi*. Cetakan kesembilan, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deviasri, Raden Roro S. 2008. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Akuntansi. Universitas Islam Indonesia.
- Erlina dan Sri Mulyani, 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, USU Press, Medan.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Fakhrurozie. 2007. *Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank Dengan Metode Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Jakarta*. digilib.unnes.ac.id.
- Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, Mamduh. 2014. *Akuntansi Keuangan*. Ed.1. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, Mamduh. M. 2003. *Analisis Laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, April 2004
- Jauch, L. R., & Glueck, W. (1998). *Strategi dan Kebijakan Perusahaan*. (Murad & Sitanggang, H., penerjemah). Jakarta: Erlangga.
- Jogiyanto, 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Lesmana, Rico. 2003. *Pedoman Menilai Kinerja Untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN, BUMD, dan Organisasi Lainnya*, Edisi Pertama. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Munawir, S., 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketiga belas, Liberty, Yogyakarta
- Prihadi, Toto, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: PPM

- Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, YBPFE UGM, Yogyakarta
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. F. (2010). *Corporate Finance 9th Edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Sartono, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono, 2007. *Metode Penelitian Bisnis*, Cetakan Kesepuluh, Alfabeta, Bandung.
- Supardi dan Sri Mastuti. 2003. *Validitas Penggunaan Z-Score Altman Untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go-Public Di Bursa Efek Jakarta*. KOMPAK. Nomor 7, Januari-April
- Toto, Prihadi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Warren, Carl S., James M. Reeve, dan Philip E. Fees, 2005. *Pengantar Akuntansi*, Edisi Kedua Puluh Satu, Salemba Empat, Jakarta.

www.idx.co.id.