



VOLUME 18 NO 1 JANUARI 2016

# JURNAL EKONOMI & BISNIS DHARMA ANDALAS

## ANALISIS DISKRIMINAN (Z-SCORE) ALTMAN UNTUK MEMPREDIKSI KONDISI FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2009-2013

Murniati<sup>1</sup>, Enny Arita<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dharma Andalas

### Abstrack

*Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Z-Score Altman pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 - 2013. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan yang akan menjadi objek penelitian. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari masing-masing perusahaan sampel yang dipublikasikan melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).*

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

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

### PENDAHULUAN

#### Latar Belakang Penelitian

Kepailitan suatu perusahaan biasanya diawali dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai oleh adanya ketidakpastian profitabilitas pada masa yang akan datang. Prediksi tentang kondisi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kepailitan merupakan

informasi penting bagi pemangku kepentingan (*stakeholders*), yakni kreditor, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor, dan manajemen.

Pada umumnya perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencari keuntungan. Perusahaan merupakan organisasi yang mencari keuntungan sebagai tujuan utamanya walaupun tidak menutup kemungkinan

mengharapkan kemakmuran sebagai tujuan lainnya (Gitosudarmo, 2002:5) dalam Hasibuan (2010). Perusahaan merupakan organisasi yang mencari keuntungan sebagai tujuan utamanya walaupun tidak menutup kemungkinan mengharapkan kemakmuran sebagai tujuan lainnya dan yang tidak kalah penting yaitu dapat terus bertahan dalam persaingan, berkembang serta dapat melaksanakan fungsi - fungsi sosial lainnya dalam masyarakat. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku kemudian mengolah bahan baku tersebut dengan mengeluarkan biaya – biaya lain menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Kegiatan khusus perusahaan manufaktur adalah mengolah bahan baku menjadi barang jadi yang sering disebut sebagai proses produksi.

Kemampuan suatu perusahaan untuk dapat bersaing sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya lambat laun akan tergusur dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Kepailitan suatu perusahaan biasanya diawali dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan

bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Setiap perusahaan harus mewaspadaai adanya potensi kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan. Manfaat dilakukannya analisis kebangkrutan bagi perusahaan adalah untuk dapat mengantisipasi serta menghindari atau mengurangi resiko kebangkrutan tersebut.

*Financial distress* sendiri merupakan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai kebangkrutan (Plat dan Plat, 2002) dalam Endri (2009). 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 kepemilikannya di perusahaan tersebut atau menjualnya dan kemudian menanamkan modalnya di tempat lain. Sedangkan bagi pihak yang berada di luar 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.

Resiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis rasio terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Analisis rasio merupakan alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan (M. Akhyar dan Eha Kurniasih, 2000) dalam jurnal Nugroho dan Wisnu (2012). Namun terdapat masalah dalam pemakaian analisis rasio karena masing-masing rasio memiliki kegunaan dan memberikan indikasi yang berbeda mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Terkadang rasio-rasio tersebut juga terlihat berlawanan satu sama lain. Oleh karena itu, jika hanya bergantung pada perhitungan rasio secara individual maka para investor akan mendapat kesulitan dan kebingungan untuk memutuskan apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sebaliknya.

Alasan pemilihan sektor industri manufaktur adalah karena saham tersebut merupakan saham – saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi dibanding sektor lain karena

dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar produk manufaktur tetap dibutuhkan oleh masyarakat.. Sektor industri barang konsumsi mempunyai peran aktif dalam pasar modal dimana pada awal tahun 2011 sektor barang konsumsi mengalami kenaikan 41,93%,dibandingkan sektor lainnya. Kenaikan tajam indeks sektoral tersebut banyak didukung oleh kenaikan emiten-emiten yang tergabung didalamnya, antara lain Sektor Barang Konsumsi yang terdiri dari 33 emiten.Dan juga sektor industri barang konsumsi merupakan lahan yang subur dan tidak pernah kering. Kebutuhan masyarakat akan barang konsumsi semakin tinggi seiring berjalannya waktu, seperti makanan dan minuman, rokok, kebutuhan akan obat-obatan (farmasi), kosmetik, keperluan rumah tangga, dan kebutuhan akan peralatan rumah tangga.Untuk memenuhi permintaan masyarakat, maka perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri barang konsumsi tersebut harus meningkatkan kinerjanya dan berusaha maksimal dalam menghasilkan produk-produk yang diinginkan masyarakat.

### **Rumusan Masalah**

Apakah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berpotensi

mengalami kondisi *financial distress* dalam periode 2009 – 2013.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Definisi *Financial Distress* dan Kebangkrutan

*Financial distress* merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Definisi *financial distress* berbeda dengan kebangkrutan. Plat dan Plat (2002) dalam Endri (2009) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Kebangkrutan atau kepailitan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba sesuai dengan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan laba. Menurut UU RI No.4 Tahun 1998 tidak dijelaskan apa yang dimaksud kepailitan tetapi hanya menyebutkan bahwa debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan baik atas permohonannya sendiri maupun atas permintaan seseorang atau lebih krediturnya.

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 kepemilikannya di perusahaan tersebut atau menjualnya dan kemudian menanamkan modalnya di tempat lain. Sedangkan bagi pihak yang berada di luar 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.

Kebangkrutan dapat disebabkan oleh beberapa hal. Menurut Darsono dan Ashari (2005:102), secara garis besar penyebab kebangkrutan dapat dibagi menjadi dua, yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

#### 1. Faktor internal

- a. Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya.
- b. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki.
- c. *Moral hazard* (kecurangan) oleh manajemen.

2. Faktor eksternal
  - a. Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan.
  - b. Kesulitan bahan baku karena *supplier* tidak dapat memasok lagi.
  - c. Faktor debitur, seperti terlalu banyak piutang yang diberikan dengan jangka waktu pengembalian yang lama akan mengakibatkan banyak aktiva menganggur yang tidak memberikan penghasilan.
  - d. Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditor.
  - e. Persaingan bisnis yang semakin ketat.
  - f. Kondisi perekonomian secara global.

Selain itu, harus diperhatikan juga indikator-indikator yang mungkin muncul saat kebangkrutan akan terjadi. Tanda-tanda peringatan yang paling jelas akan datangnya kegagalan sebuah perusahaan adalah:

- 1) Profitabilitas yang negatif/menurun
- 2) Merosotnya posisi pasar
- 3) Ketidakmampuan melunasi kewajiban-kewajiban kas
- 4) Tingginya perputaran karyawan/rendahnya moral

#### **Analisis Z-Score Model Altman**

Model *z-score* merupakan salah satu model analisis *multivariate* yang diciptakan oleh Edward I. Altman.

Altman adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisa diskriminan ini merupakan suatu teknik statistic yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian, lalu mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan menarik kesimpulan dari suatu kejadian.

Analisa diskriminan ini kemudian menghasilkan suatu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori atau mendasarkan teori dari kenyataan yang sebenarnya. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminan bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analis keuangan.

Oleh karena itu untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio maka perlu kombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi yang berarti. Berdasarkan penelitian analisa diskriminan, Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Model yang

dinamakan z-score dalam bentuk aslinya adalah model linier dengan rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi. Model ini pada dasarnya hendak mencari nilai “Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus menggambarkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Dalam menyusun model Z Altman mengambil sampel 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut pada periode 1960 sampai 1965 dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut dengan lini industri dan ukuran yang sama. Dengan menggunakan data laporan keuangan dari 1 sampai 5 tahun sebelum kebangkrutan, Altman menyusun 22 rasio keuangan yang paling memungkinkan dan mengelompokkannya dalam 5 kategori: likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas dan kinerja. Lima macam rasio dari lima variabel yang terseleksi akan di kombinasikan bersama untuk memperoleh prediksi yang paling akurat tentang kebangkrutan.

Ada beberapa Model Altman. Model Altman Modifikasi dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non

manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (emerging market). Dalam Z-score modifikasi ini Altman mengeliminasi variable X5 (sales/total asset.) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda- beda.

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

Keterangan:

$Z$  = *bankruptcy index*

$X_1$  = *working capital / total asset*

$X_2$  = *retained earnings / total asset*

$X_3$  = *earning before interest and taxes / total asset*

$X_4$  = *book value of equity / book value of total debt*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu:

- Jika nilai  $Z < 1,1$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- Jika nilai  $1,1 < Z < 2,6$  maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- Jika nilai  $Z > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Dan pada penelitian ini peneliti menggunakan metode model Altman modifikasi dengan rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kebangkrutan perusahaan

tersebut ada empat yaitu:

- a. Perbandingan *working capital* terhadap *total assets* (X1)

Modal kerja di sini dimaksud adalah selisih antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Sedangkan *current assets* pada perusahaan terdiri dari *cash on hand and banks, placement in other banks, notes and securities, loan and investment*. *Current liabilities* terdiri dari *demand deposit, time deposit, dan saving deposit*. Sedangkan *total assets* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut. Rasio ini pada dasarnya merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengatur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

- b. Perbandingan *retained earning* terhadap *total assets* (X2)

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. *Retained earnings* di sini adalah laba ditahan. Perbandingan *retained earning* terhadap *total assets* merupakan rasio profitabilitas yang dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan

laba *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha.

- c. Perbandingan *earning before interest and tax* terhadap *total assets* (X3)

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio *Earning Before Interest and Tax* di sini adalah *operating income*. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dari model tersebut.

- d. Perbandingan *book value of equity* terhadap *book value of total debt* (X4)

Rasio keuangan yang dianalisis adalah rasio-rasio keuangan yang terdapat pada model Altman yaitu:

$$\text{Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Retained Earnings to Total Assets} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{EBIT to Total Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{BVE to BVTD} = \frac{\text{Book Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

Keempat rasio inilah yang akan digunakan dalam menganalisa laporan keuangan sebuah perusahaan yang digunakan untuk mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Analisis

diskriminan dilakukan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan dua sampai dengan lima tahun sebelum perusahaan tersebut diprediksi bangkrut. Kebangkrutan adalah suatu kondisi di saat perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya.

Kebangkrutan biasanya dihubungkan dengan kesulitan keuangan. Analisis diskriminan bermanfaat bagi perusahaan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan dan keberlanjutan usahanya. Semakin awal suatu perusahaan memperoleh peringatan kebangkrutan, semakin baik bagi pihak

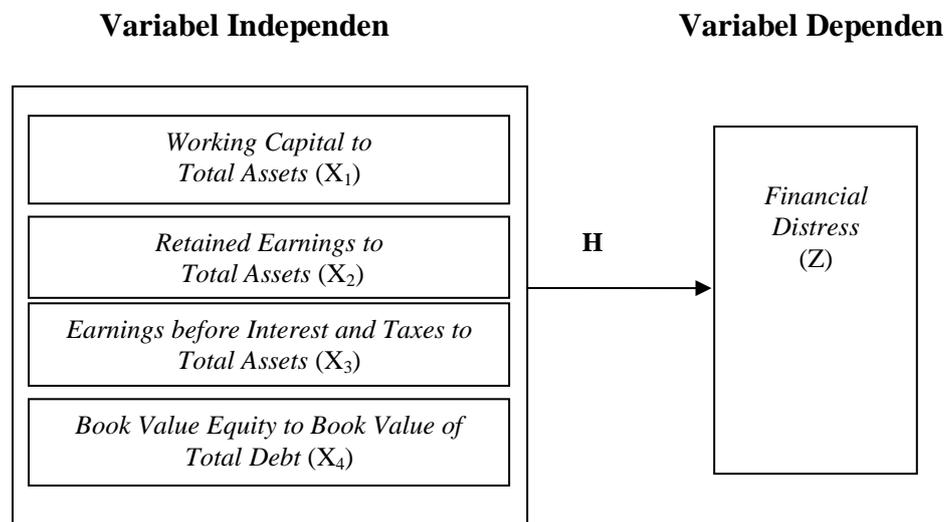
manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan dan dapat memberikan gambaran dan harapan yang mantap terhadap nilai masa depan perusahaan tersebut.

**KERANGKA PEMIKIRAN**

Formula Altman Z-Score merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut.

Dapat digambarkan kerangka konseptual gambar 1.

**Gambar 1 Kerangka Konseptual**



**Hipotesis**

Hipotesis adalah suatu anggapan yang masih harus diuji kebenarannya, digunakan sebagai dasar pembuatan

keputusan atau pemecahan persoalan ataupun untuk dasar penelitian lebih lanjut. Hipotesis menurut Arikunto (2002: 64) dalam Hasibuan (2010)

diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul.

Teori Altman mengatakan bahwa potensi kebangkrutan perusahaan dapat diprediksi sebelum perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut. Berikut persamaan Z-Score yang di Modifikasi Altman dkk (1995) dalam Hasibuan (2010):

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

dimana Z adalah nilai Z Score/indeks kebangkrutan dengan  $X_1$  adalah modal kerja/total harta,  $X_2$  adalah laba ditahan/total harta,  $X_3$  adalah laba sebelum bunga dan pajak/total harta,  $X_4$  adalah nilai buku/nilai buku hutang. Dimana:

1. Jika nilai  $Z'' < 1,1$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
2. Jika nilai  $1,1 < Z'' < 2,6$  maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
3. Jika nilai  $Z'' > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan termasuk jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan

pendekatan kuantitatif karena data yang ada berupa angka-angka atau simbol-simbol matematik yang terdapat dalam laporan keuangan dan dilakukan perhitungan-perhitungan terhadap data tersebut (Sugiyono, 2010: 12).

### Objek Penelitian

Objek penelitian dalam proposal ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Target populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi khususnya makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009 - 2013.

### Populasi dan Sampel

#### Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perusahaan industri barang konsumsi khususnya makanan dan minuman terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009 - 2013 sebanyak 15 perusahaan.

#### Sampel

Menurut Sugiyono, (2006:55) dalam Hasibuan (2010) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

#### Metode Penarikan Sampel

Metode pengambilan sampel yang dilakukan adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik

pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu dengan pertimbangan (*judgement sampling*). Kriteria yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2009 -2013,
2. perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan selama periode 2009 -2013,
3. perusahaan tersebut tidak *delisting* selama periode 2009 -2013.

Berdasarkan kriteria di atas maka diperoleh 10perusahaan yang memenuhi kriteria dan akan diamati selama periode 2009 – 2013.

**Definisi Operasional Variabel**

Defenisi operasional variable penelitian merupakan penjelasan dari masing-masing variable yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Indikator - indikator variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 1 berikut:

**Tabel 1.Variabel-variabel Penelitian**

Jenis Variabel	Nama Variabel	Skala
Variabel Independen	$\frac{\text{Working Capital to Total Assets Ratio} = \text{Current Assets} - \text{Current Liabilites}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
	$\frac{\text{Retained Earnings to Total Assets Ratio} = \text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
	$\frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets} = \text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
	$\frac{\text{Book Value Equity to Book Value of Debt Ratio} = \text{Book Value Equity}}{\text{Book Value Of Debt Ratio}}$	Rasio
Variabel Dependen	<i>Financial Distress</i>	Nominal

**Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak

lain dalam bentuk yang sudah jadi atau data publikasi..Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia, dengan cara mengunduh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang berupa laporan keuangan perusahaan yang diamati.

### Metode Pengumpulan Data

Data yang di perlukan yaitu data sekunder berupa laporan tahunan (*Annual Report*) yang di terbitkan oleh perusahaan, buku *Indonesian capital Market Directory* (ICDM). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan metode studi pustaka.

### Metode Analisis Data

Metode analisis data digunakan untuk menganalisis data hasil penelitian agar dapat diinterpretasikan sehingga laporan yang dihasilkan mudah dipahami.

#### 1. Analisis Z-Score Model Altman Modifikasi

Dengan fungsi persamaan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$X_1$  = Modal kerja terhadap total harta (*working capital to total assets*)

$X_2$  = Laba yang ditahan terhadap total harta (*retained earnings to total assets*)

$X_3$  = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta (*earnings before interest and taxes to total assets*)

$X_4$  = *Book value of equity to book value of total debt*

2. Dari nilai Z tersebut akan menentukan ke arah mana perusahaan-perusahaan yang diamati cenderung bergerak, apakah ke arah semakin baik atau semakin buruk dengan ketentuan :

- Jika nilai  $Z'' < 1,1$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- Jika nilai  $1,1 < Z'' < 2,6$  maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- Jika nilai  $Z'' > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Rasio Keuangan Altman

Rasio keuangan merupakan alat yang sering digunakan dalam analisis kinerja keuangan perusahaan. Dengan cara menginterpretasikan laporan keuangan pada suatu model atau teknik tertentu yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan

jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio akan dapat memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan tentang posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Berdasarkan perhitungan menggunakan program Excel, diperoleh hasil sebagai berikut:

### 1. *Working Capital to Total Assets Ratio ( $X_1$ )*

*Working capital to total assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil perhitungan *Working Capital to Total Assets Ratio ( $X_1$ )* seperti dalam tabel 2 berikut:

**Tabel 2. *Working Capital to Total Assets Ratio ( $X_1$ )***

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2.012	2013
1	Akasha Wira International Tbk	0,25	0,14	0,17	0,24	0,20
2	Delta Djakarta Tbk	0,63	0,67	0,69	0,69	0,68
3	Fast Food Indonesia Tbk	0,18	0,17	0,22	0,20	0,19
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,05	0,22	0,22	0,22	0,17
5	Mayora Indah Tbk	0,30	0,37	0,34	0,41	0,39
6	Multi Bintang Indonesia Tbk	-0,29	-0,03	0,00	-0,29	-0,01
7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,12	0,21	0,06	0,02	0,02
8	Pioneerindo Gourmet International Tbk	0,06	0,00	0,07	0,13	0,19
9	Sekar Bumi Tbk	-0,51	0,28	0,28	0,11	0,14
10	Siantar Top Tbk	0,14	0,19	-0,02	0,00	0,06
11	Sinar Mas Agro Resources And Tech Tbk	0,18	0,17	0,25	0,24	0,02
12	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,05	0,08	0,23	0,08	0,21
13	Tunas Baru Lampung Tbk	0,00	0,04	0,12	0,17	0,04
14	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk	0,25	0,24	0,13	0,25	0,33
15	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,53	0,30	0,31	0,01	0,31

Sumber: Hasil Pengolahan Data

### 2. *Retained Earnings to Total Assets Ratio ( $X_2$ )*

*Retained earnings to total assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

profitabilitas kumulatif. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama

perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang rendah,

kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya. Hasil perhitungan *Retained Earnings to Total Assets Ratio* ( $X_2$ ) seperti dalam tabel 3 berikut.

**Tabel 3. *Retained Earnings to Total Assets Ratio* ( $X_2$ )**

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2.012	2013
1	Akasha Wira International Tbk	-2,95	-1,53	-1,48	-0,99	-0,75
2	Delta Djakarta Tbk	0,73	0,77	0,75	0,74	0,73
3	Fast Food Indonesia Tbk	0,57	0,57	0,41	0,44	0,44
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,32	0,19	0,21	0,21	0,17
5	Mayora Indah Tbk	0,36	0,36	0,30	0,32	0,35
6	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,08	0,39	0,42	0,27	0,54
7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,23	0,32	0,36	0,33	0,28
8	Pioneerindo Gourmet International Tbk	-1,04	-0,69	-0,35	0,01	0,00
9	Sekar Bumi Tbk	-3,85	-4,13	0,10	0,08	0,06
10	Siantar Top Tbk	0,50	0,49	0,38	0,36	0,37
11	Sinar Mas Agro Resources And Tech Tbk	0,25	0,29	0,35	0,40	0,21
12	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,04	0,01	0,05	0,17	0,12
13	Tunas Baru Lampung Tbk	0,08	0,12	0,17	0,17	0,15
14	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk	0,33	0,34	0,26	0,43	0,49
15	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,08	0,06	0,18	0,20	0,25

Sumber: Hasil Pengolahan Data

### 3. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio* ( $X_3$ )

*Earnings before interest and taxes to total assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva

yang digunakan. Semakin kecil tingkat profitabilitas berarti semakin tidak efisien dan tidak efektif perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan laba usaha begitu juga sebaliknya. Hasil perhitungan *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio* ( $X_3$ ) seperti dalam tabel 4 berikut.

**Tabel 4. Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio( $X_3$ )**

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	Akasha Wira International Tbk	0,10	0,10	0,09	0,20	0,13
2	Delta Djakarta Tbk	0,23	0,27	0,29	0,39	0,41
3	Fast Food Indonesia Tbk	0,24	0,20	0,19	0,15	0,10
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,10	0,11	0,12	0,11	0,06
5	Mayora Indah Tbk	0,16	0,15	0,09	0,12	0,14
6	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,48	0,52	0,56	0,53	0,88
7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,23	0,25	0,20	0,17	0,12
8	Pioneerindo Gourmet International Tbk	0,19	0,21	0,27	0,23	0,00
9	Sekar Bumi Tbk	0,08	0,88	-0,23	-0,20	0,16
10	Siantar Top Tbk	0,07	0,07	0,06	0,07	0,10
11	Sinar Mas Agro Resources And Tech Tbk	0,10	0,13	0,16	0,18	0,06
12	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,03	0,05	0,05	0,08	0,09
13	Tunas Baru Lampung Tbk	0,12	0,09	0,13	0,06	0,02
14	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk	0,06	0,10	0,07	0,19	0,16
15	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,12	0,05	0,16	0,08	0,08

Sumber: Hasil Pengolahan Data

4. *Book Value Equity to Book Value of Total Debt Ratio*( $X_4$ )  
*Book value equity to book value of total debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktivasnya dan perusahaan menjadi pailit. Hasil perhitungan *Book Value Equity to Book Value of Total Debt Ratio* ( $X_4$ ) seperti dalam tabel 5 berikut

**Tabel 5. Book Value Equity to Book Value of Total Debt Ratio ( $X_4$ )**

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	Akasha Wira International Tbk	0,62	0,44	0,66	1,16	1,50
2	Delta Djakarta Tbk	3,51	4,85	4,37	3,83	3,55
3	Fast Food Indonesia Tbk	1,59	1,85	1,16	1,25	1,19
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,62	1,11	1,44	1,36	0,97
5	Mayora Indah Tbk	1,00	0,86	0,58	0,59	0,68
6	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,12	0,71	0,77	0,40	1,24

7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,94	4,04	2,57	1,24	0,76
8	Pioneerindo Gourmet International Tbk	0,30	0,61	1,11	1,40	1,65
9	Sekar Bumi Tbk	-0,09	1,18	1,24	0,79	0,68
10	Siantar Top Tbk	2,80	2,22	1,10	0,87	0,89
11	Sinar Mas Agro Recources And Tech Tbk	0,89	0,88	0,99	1,15	0,55
12	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,71	0,45	1,04	1,11	0,88
13	Tunas Baru Lampung Tbk	0,48	0,52	0,61	0,51	0,41
14	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk	2,22	1,84	1,53	2,25	2,53
15	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	1,13	0,57	0,97	0,82	0,98

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Nilai minimum, maximum, dan mean dari masing-masing rasio keuangan digunakan untuk memperoleh informasi mengenai karakteristik rasio-rasio keuangan dari keempat rasio keuangan yang digunakan oleh Altman yang dijadikan variabel penelitian selama periode 2009 sampai dengan 2013. Berdasarkan perhitungan menggunakan program Excel, diperoleh hasil seperti dalam tabel 6:

**Tabel 6. Rasio Keuangan Altman Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverages* yang Terdaftar di BEI Tahun 2009 - 2013**

Variabel	Tahun														
	2009			2010			2011			2012			2013		
	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
WC/TA	-0,51	0,63	0,10	-0,03	0,67	0,21	-0,02	0,69	0,21	-0,29	0,69	0,18	-0,01	0,68	0,20
RE/TA	-3,85	0,73	-0,26	-4,13	0,77	-0,14	-1,48	0,75	0,15	-0,99	0,74	0,21	-0,75	0,73	0,23
EBIT/TA	0,03	0,48	0,15	0,05	0,88	0,21	-0,23	0,56	0,15	-0,20	0,53	0,16	0,00	0,88	0,17
BVE/BVTD	-0,09	3,51	1,06	0,44	4,85	1,52	0,58	4,37	1,41	0,40	3,83	1,30	0,41	3,55	1,26

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan perhitungan tabel 6 diatas dapat dijelaskan nilai minimal, nilai maksimal, dan nilai mean dari masing - masing variabel penelitian selama periode 2009-2013.

*1. Working Capital to Total Assets*

*Ratio (X<sub>1</sub>)*

Nilai minimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio (X<sub>1</sub>)* merupakan nilai terendah dari rasio

tersebut pada kelompok perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2009 - 2013. Perusahaan dengan X<sub>1</sub> terendah pada tahun 2009 adalah Sekar Bumi Tbk yaitu -0,51. Perusahaan dengan X<sub>1</sub> terendah pada tahun 2010, 2012 dan 2013 adalah Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu -0,03, -0,29, -0,01, dan perusahaan

dengan  $X_1$  terendah pada tahun 2011 adalah Siantar Top Tbk yaitu -0,02.

Nilai maksimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* ( $X_1$ ) merupakan nilai tertinggi dari rasio tersebut. Perusahaan dengan rasio  $X_1$  tertinggi selama lima tahun berturut-turut adalah Delta Djakarta Tbk dengan rasio  $X_1$  0,63, 0,67, 0,69, 0,69, dan 0,68.

*Mean* digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data berdasarkan nilai rata-rata yang digunakan dengan cara membagi nilai hasil penjumlahan sekelompok data dengan jumlah data yang diteliti. *Mean Working Capital to Total Assets Ratio* ( $X_1$ ) yang dimiliki oleh perusahaan *food and beverages* adalah 0,10 pada tahun 2009, 0,21 pada tahun 2010-2011. Pada tahun 2012-2013 mean yang diperoleh yaitu 0,18 dan 0,20.

### 2. *Retained Earnings to Total Assets Ratio* ( $X_2$ )

Nilai minimal dari *Retained Earnings to Total Assets Ratio* ( $X_2$ ) merupakan nilai terendah dari rasio tersebut pada kelompok perusahaan *textile* yang terdaftar di BEI tahun 2009 - 2013. Perusahaan dengan rasio  $X_2$  terendah selama dua tahun berturut-turut adalah Sekar Bumi Tbk yaitu -3,85 dan -4,13 pada tahun 2009 - 2010. Perusahaan dengan rasio  $X_2$  terendah selama tiga tahun berturut-turut adalah Akasha Wira International

Tbk yaitu -1,48, -0,99, dan -0,75 pada tahun 2011-2013.

Nilai maksimal dari *Retained Earnings to Total Assets Ratio* ( $X_2$ ) merupakan nilai tertinggi dari rasio tersebut. Perusahaan dengan rasio  $X_2$  tertinggi selama lima tahun berturut-turut adalah Delta Djakarta Tbk pada tahun 2009-2013.

*Mean* digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data berdasarkan nilai rata-rata yang digunakan dengan cara membagi nilai hasil penjumlahan sekelompok data dengan jumlah data yang diteliti. *Mean Retained Earnings to Total Assets Ratio* ( $X_2$ ) yang dimiliki oleh perusahaan *food and beverages* adalah -0,26 pada tahun 2009, -0,14 pada tahun 2010, 0,15 pada tahun 2011, 0,21 pada tahun 2012, dan 0,23 pada tahun 2013.

### 3. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio* ( $X_3$ )

Nilai minimal dari *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio* ( $X_3$ ) merupakan nilai terendah dari rasio tersebut pada kelompok perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2009 - 2013. Perusahaan dengan rasio  $X_3$  terendah pada tahun 2009 adalah Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yaitu 0,03, pada tahun 2010  $X_3$  terendah adalah Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

yaitu 0,05. Pada tahun 2011-2012 perusahaan dengan X3 terendah adalah Sekar Bumi Tbk yaitu -0,23 dan -0,20. Dan pada tahun 2013 X3 terendah yaitu Pioneerindo Gourmet International Tbk yaitu 0.

Nilai maksimal dari *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio* ( $X_3$ ) merupakan nilai tertinggi dari rasio tersebut. Perusahaan dengan rasio  $X_3$  tertinggi pada tahun 2009 adalah Multi Bintang Indonesia Tbk yaitu 0,48, pada tahun 2010 adalah Sekar Bumi Tbk yaitu 0,88. Dan perusahaan dengan X3 tertinggi selama tiga tahun berturut-turut adalah Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2011-2013.

*Mean* digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data berdasarkan nilai rata-rata yang digunakan dengan cara membagi nilai hasil penjumlahan sekelompok data dengan jumlah data yang diteliti. *Mean Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio* ( $X_3$ ) yang dimiliki oleh perusahaan *food and beverages* adalah 0,15 pada tahun 2009, dan 0,21 pada tahun 2010. Pada tahun 2011 yaitu 0,15, 0,16 pada tahun 2012, dan 0,17 pada tahun 2013.

#### 4. *Book Value Equity to Book Value of Total Debt Ratio* ( $X_4$ )

Nilai minimal dari *Book Value Equity to Book Value of Total Debt Ratio* ( $X_4$ ) merupakan nilai terendah

dari rasio tersebut pada kelompok perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2009 - 2013. Perusahaan dengan rasio  $X_4$  terendah pada tahun 2009 adalah Sekar Bumi Tbk yaitu -0,09 dan pada tahun 2010 perusahaan dengan rasio  $X_4$  terendah adalah Akasha Wira International Tbk yaitu 0,44, sedangkan pada tahun 2011 perusahaan dengan rasio  $X_4$  terendah adalah Mayora Indah Tbk yaitu 0,58. Pada tahun 2012 perusahaan dengan X4 terendah yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk dengan 0,40 dan tahun 2013 yaitu Tunas Baru Lampung dengan X4 sebesar 0,41.

Nilai maksimal dari *Book Value Equity to Book Value of Total Debt Ratio* ( $X_4$ ) merupakan nilai tertinggi dari rasio tersebut. Perusahaan dengan rasio  $X_4$  tertinggi selama lima tahun berturut-turut adalah Delta Djakarta dengan X4 sebesar 3,51, 4,85, 4,37, 3,83, dan 3,55 pada tahun 2013.

*Mean* digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data berdasarkan nilai rata-rata yang digunakan dengan cara membagi nilai hasil penjumlahan sekelompok data dengan jumlah data yang diteliti. *Mean Book Value Equity to Book Value of Total Debt Ratio* ( $X_4$ ) yang dimiliki oleh perusahaan *food and beverages* adalah 1,06 pada tahun 2009, 1,52 pada tahun 2010, 1,41 pada tahun

2011, 1,30 pada tahun 2012, dan pada tahun 2013 yaitu 1,26.

### Tingkat Kebangkrutan Perusahaan *Food And Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013 Model Altman

Berdasarkan perhitungan analisa prediksi kebangkrutan Z-Score Altman diperoleh hasil dengan berbagai kategori sesuai dengan klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut berdasarkan pada nilai Z-Score Altman modifikasi seperti dibawah ini:

- Jika nilai  $Z'' < 1,1$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- Jika nilai  $1,1 < Z'' < 2,6$  maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- Jika nilai  $Z'' > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Hasil dari nilai z dari masing-masing perusahaan adalah seperti dalam tabel 7 berikut:

**Tabel 7. Nilai Z Perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Nilai Z				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	Akasha Wira International Tbk	-6,65	-2,94	-2,41	0,91	1,32
2	Delta Djakarta Tbk	11,74	13,81	13,51	13,58	13,32
3	Fast Food Indonesia Tbk	6,32	6,26	5,27	5,07	4,60
4	Indofood Sukses Makmur Tbk	2,69	3,97	4,45	4,30	3,09
5	Mayora Indah Tbk	5,27	5,51	4,42	5,16	5,35
6	Multi Bintang Indonesia Tbk	1,71	5,31	5,94	2,96	8,91
7	Nippon Indosari Corpindo Tbk	4,07	8,34	5,61	3,65	2,65
8	Pioneerindo Gourmet International Tbk	-1,41	-0,20	2,30	3,90	2,98
9	Sekar Bumi Tbk	-15,45	-4,47	1,92	0,47	2,90
10	Siantar Top Tbk	5,96	5,65	2,67	2,56	3,21
11	Sinar Mas Agro Resources And Tech Tbk	3,60	3,86	4,90	5,30	1,80
12	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1,41	1,37	3,10	2,78	3,30
13	Tunas Baru Lampung Tbk	1,57	1,80	2,86	2,61	1,32
14	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk	5,45	5,29	3,78	6,68	7,49
15	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	5,73	3,10	4,71	2,12	4,42

*Sumber: Hasil Pengolahan Data*

### Kategori Perusahaan Bangkrut

Berdasarkan data yang sudah diolah tidak didapatkan adanya perusahaan yang mengalami kebangkrutan, tetapi dengan melihat kondisi atau data yang diperoleh maka

sebaiknya pengelola perusahaan lebih memfokuskan pada perbaikan kinerja perusahaan dengan meningkatkan rasio likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

### Kategori Perusahaan Rawan Bangkrut

**Tabel 8. Daftar Nama Perusahaan Kategori Rawan Bangkrut**

No	Nama Perusahaan	2009		2010		2011		2012		2013	
		Nilai Z	Prediksi								
1	Akasha Wira Internasional Tbk	-6,65	Bangkrut	-2,94	Bangkrut	-2,41	Bangkrut	0,91	Bangkrut	1,32	Rawan Bangkrut
2	Multi Bintang Indonesia Tbk	1,71	Rawan Bangkrut	5,31	Tidak Bangkrut	5,94	Tidak Bangkrut	2,96	Tidak Bangkrut	8,91	Tidak Bangkrut
3	Pioneerindo Gourmet International Tbk	-1,41	Bangkrut	-0,20	Bangkrut	2,30	Rawan Bangkrut	3,90	Tidak Bangkrut	2,98	Tidak Bangkrut
4	Sekar Bumi Tbk	-15,45	Bangkrut	-4,47	Bangkrut	1,92	Rawan Bangkrut	0,47	Bangkrut	2,90	Tidak Bangkrut
5	Siantar Top Tbk	5,96	Tidak Bangkrut	5,65	Tidak Bangkrut	2,67	Tidak Bangkrut	2,56	Rawan Bangkrut	3,21	Tidak Bangkrut
6	Sinar Mas Agro Resources And Tech Tbk	3,60	Tidak Bangkrut	3,86	Tidak Bangkrut	4,90	Tidak Bangkrut	5,30	Tidak Bangkrut	1,80	Rawan Bangkrut
7	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1,41	Rawan Bangkrut	1,37	Rawan Bangkrut	3,10	Tidak Bangkrut	2,78	Tidak Bangkrut	3,30	Tidak Bangkrut
8	Tunas Baru Lampung Tbk	1,57	Rawan Bangkrut	1,80	Rawan Bangkrut	2,86	Tidak Bangkrut	2,61	Tidak Bangkrut	1,32	Rawan Bangkrut
9	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	5,73	Tidak Bangkrut	3,10	Tidak Bangkrut	4,71	Tidak Bangkrut	2,12	Rawan Bangkrut	4,42	Tidak Bangkrut

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dari tabel 8 dapat dilihat perusahaan yang mempunyai catatan buruk yaitu perusahaan Akasha Wira Internasional Tbk karena mengalami bangkrut selama empat tahun berturut-turut dan akhirnya bisa bangkit pada tahun kelima menjadi rawan bangkrut. Dalam kurun waktu empat tahun tersebut perusahaan terus mengalami kenaikan nilai Z nya dan pada tahun kelima berhasil bangkit ke kategori

rawan bangkrut. Dengan demikian, perusahaan harus lebih berhati-hati lagi dan harus melakukan perbaikan secepatnya. Perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun pertama mengalami kondisi bangkrut dan pada tahun-tahun berikutnya berhasil bangkit ke posisi tidak bangkrut.

**Kategori Perusahaan Tidak Bangkrut**

**Tabel 9. Daftar Nama Perusahaan Kategori Tidak Bangkrut**

No	Nama Perusahaan	2009		2010		2011		2012		2013	
		Nilai Z	Prediksi								
1	Delta Djakarta Tbk	11,74	Tidak Bangkrut	13,81	Tidak Bangkrut	13,51	Tidak Bangkrut	13,58	Tidak Bangkrut	13,32	Tidak Bangkrut
2	Fast Food Indonesia Tbk	6,32	Tidak Bangkrut	6,26	Tidak Bangkrut	5,27	Tidak Bangkrut	5,07	Tidak Bangkrut	4,60	Tidak Bangkrut
3	Indofood Sukses Makmur Tbk	2,69	Tidak Bangkrut	3,97	Tidak Bangkrut	4,45	Tidak Bangkrut	4,30	Tidak Bangkrut	3,09	Tidak Bangkrut
4	Mayora Indah Tbk	5,27	Tidak Bangkrut	5,51	Tidak Bangkrut	4,42	Tidak Bangkrut	5,16	Tidak Bangkrut	5,35	Tidak Bangkrut
5	Nippon Indosari Corpindo Tbk	4,07	Tidak Bangkrut	8,34	Tidak Bangkrut	5,61	Tidak Bangkrut	3,65	Tidak Bangkrut	2,65	Tidak Bangkrut
6	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk	5,45	Tidak Bangkrut	5,29	Tidak Bangkrut	3,78	Tidak Bangkrut	6,68	Tidak Bangkrut	7,49	Tidak Bangkrut

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dari tabel 9 perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan selama lima tahun berturut-turut adalah Delta Djakarta Tbk, Fast Food Indonesia Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Mayora Indah Tbk, Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk. Hal tersebut disebabkan karena setiap perusahaan memiliki nilai rasio yang relatif stabil dan juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik selama empat tahun berturut-turut. Namun, untuk Trisula International Tbk harus lebih meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar tetap berada pada posisi tidak bangkrut.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bahwa perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak berpotensi mengalami kebangkrutan selama periode 2009-2013.

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Analisis terhadap perusahaan *food and beverages* selama periode 2009-2013 dengan model Altman menunjukkan 60% atau 9 perusahaan berada pada kategori rawan bangkrut. Hal tersebut

merupakan peringatan bagi pengelola perusahaan untuk berhati-hati pada kinerja perusahaannya, agar tidak turun ke posisi bangkrut. Jika perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya memungkinkan perusahaan tersebut naik ke posisi tidak bangkrut.

2. Analisis terhadap perusahaan *food and beverages* selama periode 2009-2013 dengan model Altman menunjukkan 40% atau 6 perusahaan berada pada kategori tidak bangkrut. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik dan relatif stabil.
3. Dan dari hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa model Z-Score Altman tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan, kondisi rawan bangkrut maupun tidak bangkrut pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 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 perusahaan 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 periode 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 harus memperbaiki kinerjanya terutama yang berhubungan dengan ke empat rasio yang terdapat dalam model Altman.

4. Sebaiknya investor lebih bersikap hati-hati dalam mengambil keputusan untuk membeli saham-saham pada perusahaan *food and beverages* yang masuk dalam kategori berpotensi bangkrut sehingga mengurangi tingkat resiko yang ada.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, Endang. (2012). "Model Prediksi Financial Distress Perusahaan". *Jurnal Polibisnis*. Volume 4 Nomor 2.
- Afriyeni, Endang. (2013). "Rasio Keuangan, Financial Distress Perusahaan", Suatu Tinjauan. *Jurnal Arthavidya*, Nomor 1, hlm. 41-51.
- Arikunto, Suharsimi. (2003). "*Manajemen Penelitian*", Cetakan Keenam. Jakarta: Rineka Cipta.
- Atmini, Sari. (2005). "Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo, 15-16 September.
- Darsono dan Ashari. (2005). "*Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*". Yogyakarta: ANDI.

- Endri, (2009), "Prediksi Kebangkrutan Bank untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman's Z-Score", *Perbanas Quarterly*, Volume 2 Nomor 1.
- Harahap, Sofyan S. (2007), "*Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*", Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hasibuan, Magdalena. (2010), "Analisa model Z-Score Altman untuk memprediksi gejala *financial distress* pada perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Skripsi. Medan: Universitas Sumatera Barat.
- Kartikasari, Fitria, dkk. (2014), "Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Analisis Z-Score Altman (Studi pada Kelompok Perusahaan *Textile and Garment* yang Terdaftar di BEI Selama Tahun 2008-2012)", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 9 Nomor 1.
- Kasmir. (2014), "*Analisis Laporan Keuangan*", Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: Penerbit Raja Grafindo Persada.
- Nugroho, Mokhammad Iqbal Dwi dan Wisnu Mawardi <sup>1</sup>.(2012), "Analisis Prediksi *Financial Distress* dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi 1995 (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* di Indonesia Tahun 2008 sampai dengan Tahun 2010)", *Diponegoro Journal of Management*. Volume 1 Nomor 1: 1/11.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. (2010), "*Manajemen Keuangan*", Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Salatin, Aswinda, dkk. (2013), "Penerapan Model Altman (Z-SCORE) untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Industri Tekstil dan Produk Tekstil yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 6 Nomor 2.
- Sugiyono. (2010), "*Metode Penelitian Bisnis*", Cetakan Ke-15. Bandung: Alfabeta.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)