

ANALISIS ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI DI INDONESIA

Nurul Noviandani¹ dan Mirza Safitri Agatha Putri²

Politeknik Perkapalan Negeri Surabaya
Email: noviandani29@hotmail.com
safitri.mirza@gmail.com

Biggy Yustari Ardhina

Politeknik Perkapalan Negeri Surabaya
Alamat
Email: biggy.ardhina97@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Z-Score tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi potensi serta kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan, khususnya dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi dan kosmetik. Model Z-Score Altman tersebut mengelompokkan perusahaan pada tiga kategori yaitu sehat, rawan bangkrut, dan bangkrut. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, adapun saran untuk perusahaan yang masuk dalam dikategorikan rawan bangkrut, perusahaan berusaha untuk terus meningkatkan kinerja keuangan dan berusaha memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan sebaik – baiknya untuk meraih keuntungan yang sebesar – besarnya. Sedangkan perusahaan yang dalam kondisi sehat harus tetap mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya utamanya penjualan sehingga laba yang dihasilkan akan lebih besar sehingga potensi financial distress pada perusahaan dapat diminimalisir.

Kata kunci: perusahaan manufaktur, financial distress, altman z-score.

1 Pendahuluan

Globalisasi saat ini telah dimulai yang ditandai dengan semakin menipisnya garis-garis perdagangan antar negara dalam segala aspek sumber daya yang ada. Menipisnya garis perdagangan ini tentu membuat arus lintas perdagangan semakin mudah untuk dilakukan dan tentu saja semakin mudah. Memasuki era globalisasi seperti ini berarti pula bahwa kita telah memasuki era perdagangan bebas, dimana setiap pelaku bisnis atau perusahaan dituntut untuk meningkatkan keunggulan kompetitifnya agar tetap dapat eksis pada pasar global. Hal ini juga berdampak pada persaingan bisnis antara perusahaan multinasional yang semakin ketat, yang mau tidak mau akan menuntut setiap perusahaan yang ada untuk meningkatkan dan mengembangkan kinerja perusahaannya, baik dalam produk yang dihasilkan hingga perencanaan dan pengendalian perusahaan.

Setiap perusahaan baik itu perusahaan jasa, perusahaan dagang, maupun perusahaan manufaktur yang ada di dunia khususnya yang ada di Indonesia pasti memiliki strategi masing-masing untuk mengembangkan kinerja perusahaannya dan hal tersebut dilakukan agar dapat mengurangi permasalahan yang terjadi didalam perusahaan, Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu dengan selalu memperhatikan masalah-masalah kecil yang terjadi didalam perusahaan, seperti pada bagian *manufacturing*, sumber daya manusia, pengadaan, hingga kondisi finansial perusahaan. Dari beberapa permasalahan diatas, salah satu yang paling penting adalah aspek finansial atau keuangan perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur.

Sering kali perusahaan mengalami kondisi keuangan yang berfluktuatif secara tidak stabil yang nantinya dapat menghambat kinerja dan proses produksi perusahaan. Sehingga perusahaan tidak dapat mencapai tujuan finansial yang diinginkan dan membuat pelaporan keuangan yang ditampilkan negative. Jika kondisi seperti ini terjadi terus menerus dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Financial distress adalah suatu kondisi dimana keadaan keuangan suatu perusahaan tidak sehat atau mengalami krisis yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya. Kondisi terburuk yang dapat terjadi apabila kondisi keuangan perusahaan tidak sehat dan tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya yaitu mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dihindari dan diprediksi dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan metode *altman z-score*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis dapat merumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu “Analisa Potensi *Financial Distress* Menggunakan Metode *Altman Z-Score* Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2013 – 2017”. Adapun tujuan dari penelitian adalah untuk melihat potensi *financial distress* pada suatu perusahaan manufaktur berdasarkan rasio keuangan dengan menggunakan metode *altman z-score* serta menilai kesehatan kinerja perusahaan khususnya pada bagian keuangan.

2 Tinjauan Pustaka

2.1 Kebangkrutan

Dalam menjalankan sebuah bisnis atau perusahaan tidak selalu berjalan sesuai dengan rencana. Pada saat tertentu terkadang perusahaan menghadapi kondisi dimana keadaan keuangan tidak stabil dan mengalami kesulitan likuiditas (tidak dapat membayar gaji pegawai, beban bunga yang tinggi, dsb). Jika hal ini dibiarkan terlalu lama dan

berlangsung terus menerus maka akan mengakibatkan kesulitan yang lebih besar dan dapat mengarah pada potensi kebangkrutan.

Menurut Hanafi (2008) pengertian kebangkrutan bisa dilihat dari pendekatan aliran dan pendekatan stok . Dengan menggunakan pendekatan stok, perusahaan bisa dinyatakan bangkrut jika total kewajiban melebihi total aktiva. Dengan menggunakan pendekatan aliran, perusahaan akan bangkrut jika tidak bisa menghasilkan aliran kas yang cukup. Dari sudut pandang stok, perusahaan dinyatakan bangkrut meskipun perusahaan masih dapat menghasilkan aliran kas yang cukup, atau mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang.

2.2 Masalah – Masalah dalam Kebangkrutan

Kebangkrutan yang terjadi di perusahaan dapat terjadi karena beberapa faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Beberapa faktor internal yang dapat menjadi pemicu terjadinya kebangkrutan antara lain berasal dari kondisi keuangan perusahaan, yaitu kesulitan yang terjadi akibat ketidak stabilan kondisi keuangan perusahaan hingga berdampak pada kepailitan. Sedangkan faktor eksternal yang dapat memicu terjadinya kebangkrutan bisa terjadi karena faktor alam seperti terjadinya bencana, perubahan global, serta adanya pemain – pemain baru dalam sebuah bisnis.

Menurut Foster (1986) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan:

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.
3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini fokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.
4. Informasi eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Sedangkan Hanafi dan Halim (2005) juga menyebutkan beberapa masalah yang timbul sehingga dapat mengakibatkan kebangkrutan yaitu, kesulitan keuangan jangka pendek yang berujung menjadi kesulitan yang tidak solvabel. Kesulitan yang tidak solvabel adalah perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutang karena asset yang terbatas. Kalau tidak solvabel, perusahaan bisa dilikuidasi atau direorganisasi. Likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan.

Reorganisasi dipilih kalau perusahaan masih menunjukkan prospek dan dengan demikian nilai perusahaan kalau diteruskan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan kalau dilikuidasi. Empat variable yang menunjukkan perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dengan yang tidak bangkrut adalah :

1. Tingkat *return (rate of return)*. Perusahaan yang bangkrut mempunyai tingkat return yang Flebih rendah.
2. Penggunaan hutang. Perusahaan yang bangkrut menggunakan hutang yang lebih tinggi.
3. Perlindungan terhadap biaya tetap (*fixed payment coverage*). Perusahaan yang bangkrut mempunyai perlindungan terhadap biaya tetap yang lebih kecil.
4. Fluktuasi *return* saham. Perusahaan yang bangkrut mempunyai rata-rata *return* yang lebih rendah dan mempunyai fluktuasi *return* saham yang lebih tinggi.

2.3 Faktor – Faktor Penyebab Kebangkrutan

Kebangkrutan yang terjadi dalam perusahaan dapat terjadi melalui beberapa faktor. Faktor-faktor yang dapat menyebabkan kebangkrutan pada perusahaam menurut Jauch dan Glueck (dalam Adnan, 2000:139) adalah:

2.3.1 Faktor Umum

a. Sektor ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau deficit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Sektor sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

c. Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi.

Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d. Sektor pemerintah

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

2.3.2 Faktor Eksternal Perusahaan

a. Faktor pelanggan / konsumen

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

b. Faktor kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditur terhadap likuiditas suatu perusahaan.

c. Faktor pesaing

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

2.3.3 Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal menurut Harnanto (dalam Adnan, 2000:140) sebagai berikut :

- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
- b. Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap inisiatif dari manajemen.

- c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.4 Alternatif Pemecahan Masalah Kebangkrutan

Ada beberapa alternatif dalam melakukan perbaikan saat terjadi kesulitan keuangan oleh perusahaan berdasarkan besar kecilnya permasalahan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan (Hanafi dan Halim, 2005:274) :

2.4.1 Pemecahan secara informal

Pemecahan ini dilakukan apabila masalah masih belum parah. Masalah perusahaan hanya bersifat sementara, prospek masa depan masih bagus. Cara pemecahannya adalah sebagai berikut :

- a. Perpanjangan (*Extension*) : dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo hutanghutang.
- b. Komposisi (*Composition*) : dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan.
- c. Likuidasi : dapat dilakukan jika nilai likuidasi lebih besar dibandingkan nilai *going concern*.

2.4.2 Pemecahan secara Formal

Pemecahan ini dilakukan apabila masalah sudah parah, sehingga kreditur dan pemasok dana lainnya ingin mempunyai jaminan keamanan dan keadilan. Pemecahan secara formal melibatkan pihak ketiga yaitu pengadilan. Cara pemecahannya adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai perusahaan diteruskan $>$ nilai perusahaan dilikuidasi, maka perusahaan mengambil langkah reorganisasi, yaitu dengan merubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak. Perubahan bisa dilakukan melalui perpanjangan, dan perubahan komposisi, atau keduanya.
- b. Apabila nilai perusahaan diteruskan $<$ nilai perusahaan dilikuidasi, maka perusahaan lebih baik mengambil langkah likuidasi, yaitu dengan menjual asset-asset perusahaan, kemudian didistribusikan ke pemasok modal di bawah pengawasan pihak ketiga.

2.5 Analisis Z – Score

Analisis Z – Score merupakan suatu metode yang dapat digunakan untuk melakukan prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Analisis ini merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah kondisi finansial perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak, dapat menjadi ukuran kinerja perusahaan pada suatu periode tertentu, serta dapat merefleksikan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Analisis ini menggunakan 5 rasio keuangan untuk melakukan prediksi kebangkrutan perusahaan. Metode ini diformulasikan dengan :

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

Dimana:

X1 = (Aktiva lancar-Utang Lancar) / Total Aktiva

X2 = Laba yang ditahan / Total Aktiva

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak / Total Aktiva

X4 = Nilai pasar modal / Nilai buku hutang

X5 = Penjualan / Total aktiva

2.6 Kriteria Altman Z – Score

Menurut Hanafi dan Halim (2005) kriteria yang digunakan dalam analisis ini untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah:

- a. Perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,90$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat.
- b. Perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,20$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.
- c. Selanjutnya skor antara 1,20 sampai 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada daerah rawan bangkrut.

3 Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi. 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 (Sekaran,dalam Peter dan Yoseph, 2011).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang diambil berdasarkan laporan keuangan perusahaan manufaktur pada periode pengamatan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder dimana data tersebut didapatkan dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia serta *website* perusahaan yang berupa laporan keuangan lengkap dari perusahaan industri manufaktur sektor barang konsumsi.

3.3 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur sektor barang konsumsi dari tahun 2012 -2016. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel tersebut adalah ;

- a. Perusahaan industri manufaktur sektor barang konsumsi dengan subsektor kosmetik & keperluan rumah tangga yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 - 2016.
- b. Perusahaan yang memublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan berturut-turut selama tahun 2012 - 2016.

3.4 Gambaran dan Objek Penelitian

Berdasarkan hasil pengumpulan data, didapatkan 4 perusahaan manufaktur yang masuk dalam kriteria sample penulis dan akan digunakan sebagai subjek untuk penelitian ini. Perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor konsumsi dan kosmetik, diantaranya adalah PT. Martina Berto Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk.

3.5 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sopiya, 2013 menyatakan bahwa definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variable yang terukur. Dengan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa variable yang telah diidentifikasi perlu diuraikan terlebih dahulu agar

dapat dianalisis dan diukur besarnya. Dalam definisi operasional ini, variabel yang akan diamati dalam penyusunan penelitian ini adalah :

1. Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva (X1)

Rasio ini merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Modal kerja bersih adalah selisih antara total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Adapun rumus dari rasio ini adalah :

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva (X2)

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama masa operasi perusahaan. Adapun rumus dari ratio ini adalah :

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

3. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aktiva (X3)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum membayarkan pajak. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan sehingga menunjukkan kondisi keuangan yang sehat. Adapun rumus dari rasio ini adalah :

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

4. Nilai Pasar Modal Saham Terhadap Nilai Buku Utang (X4)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajiban jangka panjang dari nilai modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Semakin kecil rasio ini, menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Adapun rumus dari rasio ini adalah :

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Modal}}{\text{Nilai Buku Utang}}$$

5. Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva (X5)

Rasio ini merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan. Semakin rendah rasio ini

menunjukkan semakin rendah tingkat pendapatan perusahaan, sehingga menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Rumus dari rasio ini adalah:

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

3.6 Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif. Pada teknik ini data akan dianalisis menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan, seperti neraca, laba rugi dan penjualan, yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menghitung beberapa rasio keuangan perusahaan yang terdapat dalam sampel penelitian ini.
2. Data atau hasil perhitungan rasio keuangan kemudian dianalisis dengan menggunakan formula yang ditemukan oleh Altman yaitu:

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

Dimana:

X1 = Rasio Modal kerja terhadap total aktiva

X2 = Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva

X3 = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aktiva

X4 = Rasio Nilai Pasar Modal Saham terhadap Nilai Buku Hutang

X5 = Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva

3. Mengklasifikasikan masing – masing sampel penelitian berdasarkan kriteria – kriteria kebangkrutan. Kriteria-kriteria kebangkrutan menurut Altman adalah sebagai berikut:
 - a. Jika $Z_i > 2,90$: Merupakan kategori perusahaan dalam keadaan sehat
 - b. Jika $Z_i < 1,20$: Merupakan kategori perusahaan dalam keadaan bangkrut,
 - c. Jika Z_i diantara 1,20 – 2,90 : Merupakan kategori Rawan bangkrut atau dengan kata lain perusahaan tidak dapat dikatakan dalam keadaan potensial bangkrut maupun dalam keadaan sehat (Hanafi dan Halim, 2005:274).

4 Analisis dan Pembahasan

4.1 Perhitungan Nilai Altman Z – Score

1. PT. Unilever Indonesia Tbk

Hasil perhitungan untuk nilai *Z-Score* PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode 2012 sampai 2016 dapat terlihat pada tabel 1 sebagai berikut :

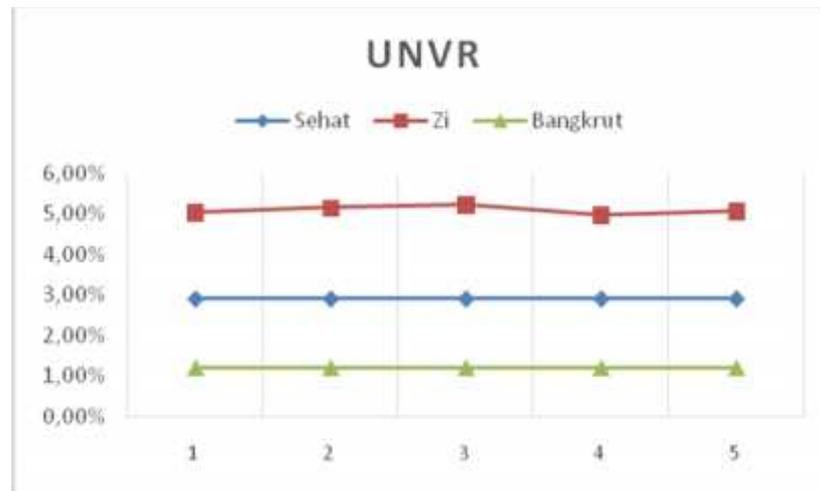
Tabel 1. Nilai Z – Score pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2012 – 2016

UNVR							
Periode	X1	X2	X3	X4	X5	Zi	Klasifikasi
2012	-22.05%	42.27%	60.47%	128.63%	240.79%	5.02%	SEHAT
2013	-20.14%	41.74%	60.41%	152.52%	242.10%	5.14%	SEHAT
2014	-17.69%	41.12%	58.74%	182.74%	241.66%	5.23%	SEHAT
2015	-22.28%	36.84%	53.68%	196.28%	231.94%	4.96%	SEHAT
2016	-25.62%	37.80%	55.28%	196.42%	239.19%	5.07%	SEHAT

Dari data di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Selama 5 tahun berturut-turut PT. Unilever Indonesia Tbk berada di posisi sehat yang berarti perusahaan memiliki peluang kecil dalam masalah kebangkrutan. Hal ini dapat dilihat pada nilai *Zi* yang berada diatas 2.90%. Di tahun 2012 hingga tahun 2014 perusahaan ini dalam keadaan stabil. Hal ini dapat dilihat dari nilai *Z-Score* pada tahun tersebut tetap meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2015, perusahaan dapat kembali mencapai *Zi* hingga lebih dari 5% pada tahun selanjutnya. Peningkatan *Zi* dari tahun ketahun pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sedang memperbaiki kinerja keuangannya. Diperkirakan di tahun yang akan datang perusahaan dapat berada di posisi sehat apabila perusahaan terus meningkatkan kinerjanya.

Dari hasil perhitungan untuk nilai *Z-Score* PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode 2012 – 2016 dapat digambarkan grafik yang terlihat pada gambar 1 berikut :



Gambar 1. Nilai Z-Score PT. Unilever Indonesia Tbk

2. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Hasil perhitungan untuk nilai *Z-Score* PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada periode 2012 sampai 2016 dapat terlihat pada tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2. Nilai Z – Score pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2012 – 2016

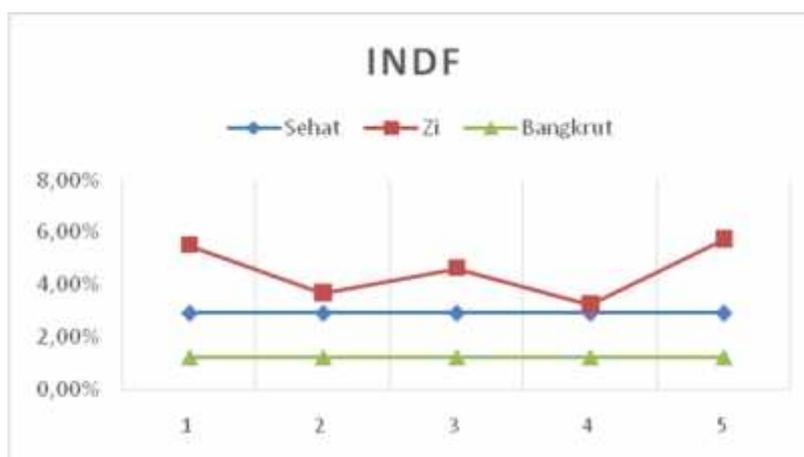
INDF							
Periode	X1	X2	X3	X4	X5	Zi	Klasifikasi
2012	22.56%	7.96%	14.31%	95.04%	84.33%	5.51%	SEHAT
2013	17.10%	6.10%	10.61%	58.43%	71.52%	3.67%	SEHAT
2014	21.32%	5.51%	11.37%	79.21%	73.88%	4.62%	SEHAT
2015	19.28%	5.16%	10.68%	47.92%	69.76%	3.22%	SEHAT
2016	11.88%	5.77%	13.31%	104.14%	81.23%	5.73%	SEHAT

Dari data di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Selama 5 tahun berturut-turut PT. Indofood Sukses Makmur Tbk berada di posisi sehat yang berarti perusahaan memiliki peluang kecil dalam masalah kebangkrutan. Hal ini dapat dilihat pada nilai Zi yang berada diatas 2.90%. Di tahun 2012 hingga tahun 2016 perusahaan ini dalam keadaan stabil. Hal ini dapat dilihat dari nilai *Z-Score* pada tahun tersebut tetap meskipun sempat mengalami fluktuasi pada nilai Zi. Hasil perhitungan dengan metode *altman z – score*

menunjukkan bahwa perusahaan sedang memperbaiki kinerja keuangannya agar lebih stabil meskipun nilai Zi cenderung naik turun. Diperkirakan di tahun yang akan datang perusahaan dapat berada di posisi sehat apabila perusahaan terus meningkatkan kinerja keuangannya.

Dari hasil perhitungan untuk nilai Z-Score PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada periode 2012 – 2016 dapat digambarkan grafik yang terlihat pada gambar 2 berikut :



Gambar 2. Nilai Z – Score PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

3. PT. Mustika Ratu Tbk

Hasil perhitungan untuk nilai Z-Score PT. Mustika Ratu Tbk pada periode 2012 sampai 2016 dapat terlihat pada tabel 3 sebagai berikut :

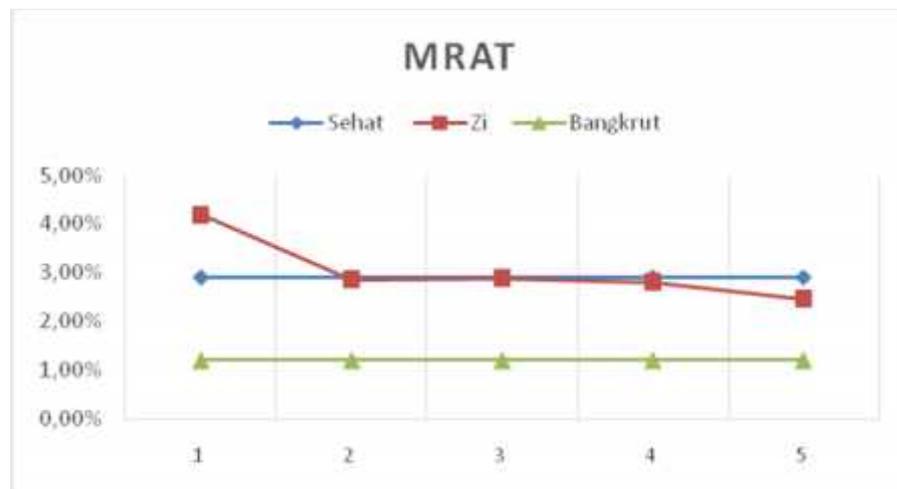
Tabel 3. Nilai Z – Score pada PT. Mustika Ratu Tbk tahun 2012 – 2016

MRAT							
Periode	X1	X2	X3	X4	X5	Zi	Klasifikasi
2012	64.60%	6.75%	56.45%	216.54%	100.60%	4.19%	SEHAT
2013	59.57%	-1.52%	45.60%	50.42%	81.47%	2.86%	RAWAN BANGKRUT
2014	54.47%	1.41%	49.39%	20.37%	86.93%	2.89%	RAWAN BANGKRUT
2015	55.94%	0.21%	49.60%	1.81%	86.12%	2.81%	RAWAN BANGKRUT
2016	57.73%	-1.15%	41.84%	10.23%	71.29%	2.46%	RAWAN BANGKRUT

Dari data di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Pada tahun 2012 PT. Mustika Ratu Tbk memiliki nilai z – score yang tergolong sehat karena memiliki nilai Z_i diatas 2.90 %, namun pada tahun 2013 – 2016 selama 4 tahun berturut-turut PT. Mustika Ratu Tbk berada di posisi rawan bangkrut atau bisa dikatakan perusahaan yang berpotensi kebangkrutan. Hal ini dapat dilihat pada nilai Z_i yang berada diantara 1.20%-2.90%. Penurunan Z_i pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan yang cukup serius, dimana apabila perusahaan tidak segera melakukan perbaikan, perusahaan mungkin akan menghadapi ancaman kebangkrutan pada jangka pendek maupun jangka panjang.

Dari hasil perhitungan untuk nilai Z -Score PT. Mustika Ratu Tbk pada periode 2012 – 2016 dapat digambarkan grafik yang terlihat pada gambar 3 berikut :



Gambar 3. Nilai Z – Score PT. Mustika Ratu Tbk

4. PT. Martina Berto Tbk

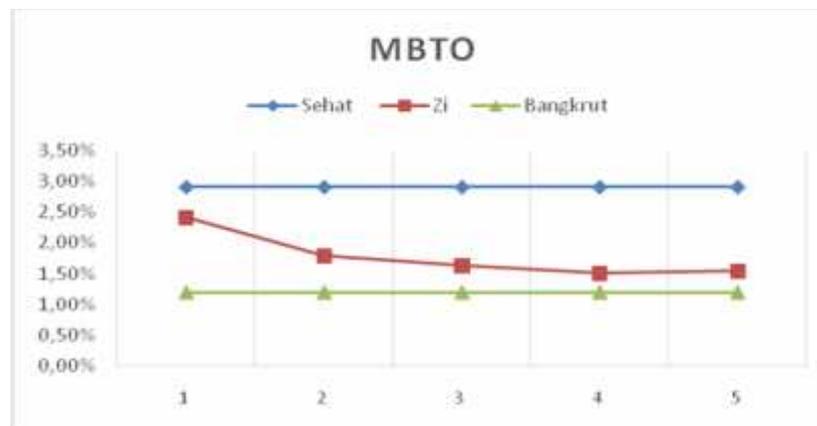
Hasil perhitungan untuk nilai Z -Score PT. Mustika Ratu Tbk pada periode 2012 sampai 2016 dapat terlihat pada tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4. Nilai Z – Score pada PT. Martina Berto Tbk tahun 2012 – 2016

MBTO							
Periode	X1	X2	X3	X4	X5	Zi	Klasifikasi
2012	61.15%	7.47%	10.33%	98.89%	117.77%	2.41%	RAWAN BANGKRUT
2013	55.59%	2.64%	6.32%	30.72%	104.82%	1.79%	RAWAN BANGKRUT
2014	53.04%	0.68%	4.68%	5.08%	107.77%	1.63%	RAWAN BANGKRUT
2015	49.04%	-2.17%	2.05%	9.17%	107.07%	1.50%	RAWAN BANGKRUT
2016	44.72%	1.24%	7.07%	6.06%	96.55%	1.54%	RAWAN BANGKRUT

Dari data di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Selama 4 tahun berturut-turut PT. Martina Berto Tbk berada di posisi rawan bangkrut atau bisa dikatakan perusahaan yang berpotensi kebangkrutan. Hal ini dapat dilihat pada nilai Zi yang berada diantara 1.20%-2.90%. Di tahun 2012 hingga tahun 2016. Penurunan Zi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi masalah keuangan yang cukup serius, dimana apabila perusahaan tidak segera melakukan perbaikan, perusahaan mungkin akan menghadapi ancaman kebangkrutan pada jangka pendek ataupun jangka panjang. Dari hasil perhitungan untuk nilai Z-Score PT. Martina Berto Tbk pada periode 2012 – 2016 dapat digambarkan grafik yang terlihat pada gambar 4 berikut :



5 Penutup

5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis terdapat 2 perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang memiliki nilai Zi yang tergolong kuat atau didefinisikan sebagai perusahaan yang sehat. Perusahaan tersebut adalah PT. Unilever Indonesia Tbk serta PT. Indofood Sukses Makmur. Perusahaan ini memiliki nilai z – $score$ yang tinggi dikarenakan memiliki kinerja keuangan yang baik dan tercermin dalam peningkatan kemampuan likuiditas perusahaan, peningkatan dalam menghasilkan laba bersih maupun laba sebelum pajak, serta memiliki *trend* penjualan positif.

Sedangkan perusahaan manufaktur dengan sub sektor barang kosmetik memiliki nilai Zi yang berfluktuatif, artinya pada periode tertentu dapat dikatakan sehat namun pada periode berikutnya cenderung melemah dan dikategorikan pada perusahaan yang rawan bangkrut. Perusahaan dalam kategori ini adalah PT. Mustika Ratu Tbk serta PT. Martina Berto Tbk. Perusahaan ini memiliki nilai z – $score$ yang cenderung rendah dan diakibatkan oleh beberapa faktor seperti rendahnya penjualan, laba yang dihasilkan terlalu

rendah, dan memiliki modal kerja yang dinilai kurang dalam kegiatan operasionalnya. Beberapa langkah yang dapat diambil oleh perusahaan karena masalah tersebut antara lain dengan lebih memfokuskan pada usaha perbaikan kinerja perusahaan, meningkatkan volume penjualan terhadap persediaan yang ada, sehingga ada pemasukan pada kas perusahaan dari hasil penjualan tersebut. Perusahaan yang berada dalam kondisi rawan bangkrut maka pengelola harus lebih berhati-hati dan harus melakukan perbaikan secepatnya agar tidak mengalami kebangkrutan di periode berikutnya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Pada metode analisa yang diterapkan dalam model diskriminan *altman* memasukkan beberapa variabel – variabel pada laporan keuangan dan data sekunder lain yang didapatkan, sehingga jika terdapat kesalahan dalam melakukan pencatatan pada laporan keuangan maka hasil analisa yang digunakan pada metode ini juga tidak akan akurat lagi.

Disamping itu, analisis ini merupakan metode untuk melakukan prediksi atau ramalan keuangan perusahaan sehingga nilai Z_i tidak dapat dijadikan acuan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Jika pada analisis metode ini dihasilkan kriteria rawan bangkrut atau bangkrut maka manajemen memiliki indikator – indikator lain untuk mempertimbangkan hal tersebut.

Penelitian ini juga tidak dapat dijadikan alat ukur untuk mengeneralisasikan pada perusahaan lain yang memiliki sub sektor barang konsumsi atau sub sektor kosmetik yang lainnya karena setiap perusahaan memiliki rasio keuangan dan pencatatan laporan keuangan yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Altman, E. I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance* 23 (4): 589-609.
- Arini, Sopiya. 2013. *Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi Di Indonesia*. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 2 No. 11
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Hanafi, M. M. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi kesatu. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Mustika Ratu. 2016. *Laporan Tahunan 2016*. <http://www.mustika-ratu.co.id/annualreport/anrep16.pdf>. Diunduh pada hari Rabu, 28 Maret 2017 pukul 19.41 WIB.

- PT. Martina Berto Tbk. 2016. *Laporan Tahunan 2016*. http://www.martinaberto.co.id/download/AR_BERTO_2016_to_OJK.pdf. Diunduh pada hari Rabu, 28 Maret 2017 pukul 19.24 WIB.
- PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. 2016. *Laporan Tahunan 2016*. <http://www.indofood.com/uploads/annual/Indofood%20AR%202016%20Website.pdf>. Diunduh pada hari Rabu, 28 Maret 2017 pukul 19.35 WIB.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ketiga. Alfabeta. Bandung.
- Muflifah, Tri. 2017. *Penggunaan Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. <http://repository.upy.ac.id/1312/1/Jurnal.pdf>. Diakses pada hari Selasa, 27 Maret 2018 pukul 10.00 WIB.