

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN MODEL ALTMAN Z-SCORE  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

**JURNAL**



Oleh :

**Nama** : Alif Fikri Alim  
**Nomor Mahasiswa** : 13311238  
**Jurusan** : Manajemen  
**Bidang Konsentrasi** : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2017**

# LEMBAR PENGESAHAN

## JURNAL

### **Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Nama : Alif Fikri Alim  
Nomor Mahasiswa : 13311238  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 17 Januari 2018  
Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing,

(Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si)

# **ANALISIS PREDIKSI KKEBANGKRUTAN DENGAN MODEL ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Alif Fikri Alim**

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

## **ABSTRAK**

Industri makanan dan minuman memegang peran yang penting dan berpengaruh bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Industri ini merupakan sektor strategis dengan prospek bisnis yang menjanjikan di negeri ini. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa potensi kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan model Altman Z-Score. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yang terdiri dari 14 perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 4 perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan yaitu PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk. Di samping itu terdapat satu perusahaan yang berada dalam posisi abu-abu, serta 9 perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat.

**Kata Kunci:** Altman Z-Score, *Financial Distress*, Kebangkrutan.

## **ABSTRACT**

*Food and beverage industry have an important role in economic growth in Indonesia. This industry is a strategic sector and has a bright business prospects in the country. This research aims to analyze the potential bankruptcy at food and beverage companies that listed on the Indonesian stock exchange using Altman Z-Score formula by calculating the ratios. The sample in this study are food and beverage companies that are listed on Indonesian stock exchange in 2014-2016 that consist of 14 companies. Data sources used are secondary data from the annual financial report of the food and beverages companies that are registered in Indonesia Stock Exchange. Result of this research indicate that there are 4 potential bankruptcy companies: PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, and PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk. There is a company that in the possition of grey area, and 9 companies are in healthy financial condition.*

**Key Words:** Altman Z-Score, *Financial Distress*, Bankruptcy

## **Pendahuluan**

### **Latar Belakang**

Industri makanan dan minuman adalah salah satu sektor yang memiliki peran penting dan berpengaruh bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2017) mencatat bahwa kontribusi industri makanan dan minuman terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 34,17 persen, dimana angka ini merupakan yang tertinggi dibandingkan kontribusi industri lainnya. Sektor industri makanan dan minuman menjadi sektor yang diprioritaskan oleh pemerintah dalam mendorong laju pertumbuhan industri serta menjadi penggerak geliat perekonomian nasional. Dengan kontribusi yang penting bagi pertumbuhan ini, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia terus melakukan upaya-upaya yang dapat mendorong pengembangan sektor industri makanan dan minuman di tanah air (Kemenperin, 2015).

Perkembangan dunia industri yang semakin pesat melahirkan persaingan yang sangat ketat. Hal ini menjadi alasan mengapa saat ini kian diperlukan keahlian dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan secara akurat. Dengan kemampuan analisa laporan keuangan yang baik, akan membantu semua pihak yang memiliki kepentingan dalam menilai dan menggunakan informasi tersebut, terlebih manajemen perusahaan. Laporan keuangan historis perusahaan penting untuk dianalisis, sebab berdasarkan informasi yang tersaji di dalamnya dapat diperoleh gambaran yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja keuangan, sehingga diharapkan dari evaluasi tersebut, kinerja keuangan perusahaan akan lebih baik dari waktu ke waktu (Arianto, 2016). Secara umum kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai suatu gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan dimana kondisi keuangan itu tercermin dari informasi yang tersaji dalam laporan keuangan secara historis. Informasi dari laporan keuangan tersebut mencakup arus kas, kewajiban, persediaan, dan lain sebagainya. Laporan keuangan dapat digambarkan sebagai sebuah jendela informasi dimana dari jendela tersebut memungkinkan pihak-pihak lain di luar manajemen perusahaan untuk dapat mengetahui kondisi finansial dari perusahaan yang bersangkutan pada suatu periode (Irianto dan Mahmud, 2010). Gambaran mengenai tingkat posisi finansial terutama kesehatan perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti kreditur yang akan memberikan kredit pada perusahaan serta dapat menjadi salah satu acuan bagi investor sebelum mengambil keputusan investasi.

Terkadang perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam jangka yang masih pendek maupun perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka panjang dapat mengalami *distress*. Hal ini disebabkan karena permasalahan keuangan secara kontinu di setiap periodenya atau pada periode tertentu, baik berupa pembayaran kredit yang macet, kerugian yang timbul akibat piutang tidak tertagih, dan sebagainya (Burhanuddin, 2015). Hal-hal tersebut akan menggiring keuangan perusahaan pada kondisi *distress* yang jika tidak segera diperbaiki maka dapat berujung pada kebangkrutan perusahaan. Sehingga kebangkrutan menjadi suatu masalah yang

sangat esensial yang perlu selalu diwaspadai dan diantisipasi oleh pemangku kebijakan perusahaan.

Kebangkrutan merupakan kondisi dimana suatu perusahaan mengalami masalah keuangan yang sangat kronis dimana hal tersebut berdampak pada ketidakmampuan perusahaan melaksanakan aktivitas operasionalnya dengan baik lagi. Kebangkrutan sendiri merupakan tahap akhir dari kondisi *distress* atau keuangan yang bermasalah dikarenakan gagalnya upaya dari pihak manajemen perusahaan dalam menindaklanjuti masalah keuangan yang terjadi. Berdasarkan Undang Undang Nomor 4 Tahun 1998, kebangkrutan dapat didefinisikan sebagai suatu kondisi dimana sebuah entitas dinyatakan oleh keputusan pengadilan bahwa entitas bersangkutan mempunyai dua kreditur atau lebih dan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya paling tidak satu hutang yang sudah jatuh tempo dan bisa ditagih.

Indikasi potensi kebangkrutan dapat diidentifikasi lebih awal sebelum terlambat menggunakan model prediksi yang dapat memberikan peringatan dini. Beberapa ilmuwan telah merumuskan model-model prediksi yang dapat membantu pihak manajemen dalam upaya mengantisipasi terjadinya kondisi kebangkrutan, diantaranya adalah model Altman (1968). Model prediktor kebangkrutan dapat digunakan sebagai suatu sistem peringatan dini (*early warning system*) guna mengidentifikasi gejala awal dari kebangkrutan yang ditandai dengan adanya *distress* sehingga kemudian dapat dilakukan upaya perbaikan kondisi sebelum sampai pada kondisi yang lebih kronis.

## **Kajian Pustaka**

Laporan keuangan adalah hasil dari suatu proses akuntansi yang berisikan sekumpulan informasi dimana berdasarkan laporan tersebut dapat diketahui kondisi keuangan dari suatu perusahaan pada periode tertentu sehingga dapat dimanfaatkan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan pada periode yang bersangkutan. Laporan keuangan juga dapat dipahami sebagai suatu laporan yang disajikan bagi pihak-pihak berkepentingan yang memerlukan informasi tentang kondisi finansial sebuah perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009), laporan keuangan yang dibuat dalam proses akuntansi dibuat dengan tujuan sebagai berikut:

1. Menyediakan informasi menyangkut kinerja, posisi finansial, maupun perubahan posisi finansial dari suatu perusahaan yang berguna bagi sejumlah pihak yang membutuhkan dalam mengambil keputusan.
2. Laporan keuangan tidak menyediakan keseluruhan informasi yang mungkin diperlukan oleh pemakai dalam pengengambilan keputusan ekonomi, karena secara umum laporan keuangan menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian di masa lampau, serta tidak ada kewajiban untuk menyajikan informasi non-keuangan.
3. Laporan keuangan menunjukkan apa yang telah dicapai atau yang telah dilakukan oleh manajemen (*stewardship*) sebagai suatu bentuk dari pertanggungjawaban atas sumber daya yang telah dipercayakan pengelolaannya pada pihak manajemen.

Rasio keuangan adalah suatu rumus atau formula yang dapat menggambarkan keterkaitan antar informasi-informasi berupa angka yang ada di dalam laporan keuangan, dimana hasil perhitungan dari formula tersebut dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode akuntansi. Munawir (2004) menerangkan bahwa analisis terhadap laporan keuangan sebagaimana alat analisis lainnya, merupakan suatu analisis yang berorientasi pada masa yang akan datang. Maka dari itu, pihak-pihak yang melakukan analisis terhadap laporan keuangan harus dapat melakukan penyesuaian terhadap berbagai faktor pada periode yang bersangkutan dengan beragam faktor di masa depan yang mungkin akan berpengaruh terhadap posisi finansial atau hasil yang diperoleh pada suatu perusahaan.

Harjito dan Martono (2014) dalam bukunya membagi jenis-jenis rasio keuangan perusahaan menjadi 4 jenis rasio yang dapat digolongkan sebagai berikut :

1) Rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia

2) Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas atau yang dikenal pula sebagai rasio efisiensi merupakan rasio yang mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aset-aset yang dimilikinya.

3) Rasio *Leverage* (*Leverage Ratio*)

Yaitu rasio yang dapat mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang atau pinjaman. Rasio ini terdiri dari Rasio Hutang yang membandingkan total hutang dengan total aset dan rasio total hutang terhadap modal sendiri.

4) Rasio Keuntungan (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas yang juga dikenal sebagai rasio rentabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.

Kebangkrutan adalah kondisi ketika suatu perusahaan mengalami permasalahan keuangan, khususnya masalah likuiditas yang sangat kronis dimana hal tersebut berdampak pada ketidakmampuan perusahaan melaksanakan aktivitas operasionalnya dengan baik lagi. Kebangkrutan sendiri merupakan tahap akhir dari kondisi keuangan yang bermasalah dikarenakan gagalnya upaya dari pihak manajemen perusahaan dalam menindaklanjuti permasalahan keuangan yang terjadi. Berdasarkan Undang Undang Nomor 4 Tahun 1998, kebangkrutan dapat didefinisikan sebagai suatu kondisi dimana sebuah entitas dinyatakan oleh keputusan pengadilan bahwa entitas bersangkutan mempunyai dua kreditur atau lebih dan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya paling tidak satu hutang yang sudah jatuh tempo dan bisa ditagih.

Altman (1968) merumuskan suatu formula atau model yang dikenal sebagai model Altman Z-Score. Altman Z-Score merupakan formula yang dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan secara dini dengan memperhitungkan nilai dari beberapa rasio keuangan yang berkaitan dengan kemampuan likuiditas perusahaan. Selanjutnya rasio-rasio tersebut dimasukkan ke dalam suatu persamaan diskriminan yang telah dirumuskan. Menurut Darsono (2006), Altman dalam teorinya mengenai analisis diskriminan beranggapan bahwa kemampuan rasio-rasio keuangan dalam menggambarkan kondisi keuangan yang sesungguhnya dari suatu perusahaan itu sangatlah terbatas, karena rasio-rasio keuangan yang ada diperhitungkan secara terpisah. Oleh karena itu, Altman berupaya untuk melakukan penyempurnaan interpretasi atas rasio-rasio keuangan tersebut dengan menggunakan rumusan statistik secara regresi. Altman membuat indeks berdasarkan variabel-variabel yang ada untuk mengklasifikasikan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Adapun lima rasio yang digunakan dalam prediksi kebangkrutan model Altman yaitu *Working Capital To Total Assets*, *Retained Earning To Total Assets*, *Earning Before Interest and Taxes To Total Assets*, *Market Value Of Equity To Book Value Of Debt*, serta *Sales To Total Assets*.

## **Metode Penelitian**

### **Populasi dan Sampel**

Sampel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang berjumlah 14 perusahaan dari keseluruhan populasi sebanyak 551 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan makanan dan minuman dipilih karena industri ini memberi kontribusi besar bagi perolehan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam negeri yaitu sebesar 34,17 persen, dimana angka ini merupakan yang tertinggi dibandingkan kontribusi dari industri lainnya (Kemenperin, 2017). Berdasarkan fakta tersebut, maka keberlangsungan dari perusahaan makanan dan minuman dapat mempengaruhi perolehan negara, untuk itu dirasa perlu untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Data yang dianalisis diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan per tanggal 31 Desember tiap tahunnya.

### **Data dan Sumber Data**

Penelitian ini merupakan penelitian kualitatif dengan pendekatan studi yang bersifat deskriptif menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang didapat secara tidak langsung dari perusahaan yang menjadi objek penelitian, melainkan dari sumber lain yaitu internet. Data yang dianalisis berupa laporan keuangan tahunan dari tiap-tiap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentang waktu penilaian yaitu tahun 2014 hingga 2016. Data laporan keuangan tahunan perusahaan diakses dan diunduh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) sedangkan data kapitalisasi pasar diakses dan diunduh dari website [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

## Metode Analisis Data

### 1. Perhitungan Rasio

Perhitungan lima rasio keuangan yang menjadi variabel penting dalam prediksi kebangkrutan model Altman Z-Score.

**X1** = Modal Kerja / Total Aset

**X2** = Laba Ditahan / Total Aset

**X3** = Laba sebelum bunga dan pajak / Total Aset

**X4** = Nilai pasar saham biasa dan saham preferen / Total Kewajiban

**X5** = Penjualan / Total Aset

### 2. Perhitungan Dengan Formula Altman Z-Score

Setelah kelima rasio diketahui, langkah selanjutnya adalah mencari nilai Z-Score dari masing-masing perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan formula Altman Z-score sebagai berikut :

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

### 3. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Z-Score

Hasil perhitungan Z-Score yang telah diperoleh kemudian dinilai dengan klasifikasi tingkat kebangkrutan perusahaan berdasarkan nilai Z-Score masing-masing perusahaan dengan kriteria sebagai berikut:

**Z-Score > 2,99**

artinya perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat;

**1,81 < Z-Score < 2,99**

artinya perusahaan termasuk dalam kategori *grey area* dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami *distress*;

**Z-Score < 1,81**

artinya perusahaan bersangkutan mengalami *distress*

### 4. Perhitungan Rata-Rata Z-Score Selama Periode Penilaian

Langkah terakhir dengan menghitung rata-rata Z-Score dari 3 periode yang diteliti, yaitu tahun 2014, 2015, dan 2016 sehingga dari perhitungan rata-rata tersebut dapat diketahui perusahaan apa saja yang selama tiga tahun tersebut potensial bangkrut.



## Hasil Analisis dan Pembahasan

Model Altman (1986) menggunakan metode statistik *Multiple Discriminan Analysis* dalam merumuskan formulanya. Metode ini dapat memperlihatkan perbedaan karakteristik yang jelas berdasarkan variabel-variabel penelitian untuk menentukan klasifikasi tingkat kebangkrutan perusahaan. Adapun Nilai Z-Score merupakan hasil perhitungan akumulatif 5 rasio yang menjadi indikator kebangkrutan perusahaan untuk kemudian dihitung bersama-sama menggunakan formula Altman Z-Score. Dari perhitungan kumulatif 5 variabel indikator kebangkrutan, berikut merupakan hasil perhitungan nilai Z-Score dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 hingga tahun 2016 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Nilai Z-Score Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016**

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	1,930	1,325	1,867
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	0,884	0,702	0,588
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	3,460	3,110	4,580
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	14,914	12,127	11,955
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	4,958	5,171	6,051
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,697	1,405	1,974
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	8,733	7,629	10,271
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	3,048	3,971	4,524
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	1,870	1,558	1,562
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	3,927	3,194	3,778
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	4,086	2,953	2,044
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2,767	2,770	2,022
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	3,544	3,722	3,090
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	9,092	8,737	9,705

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

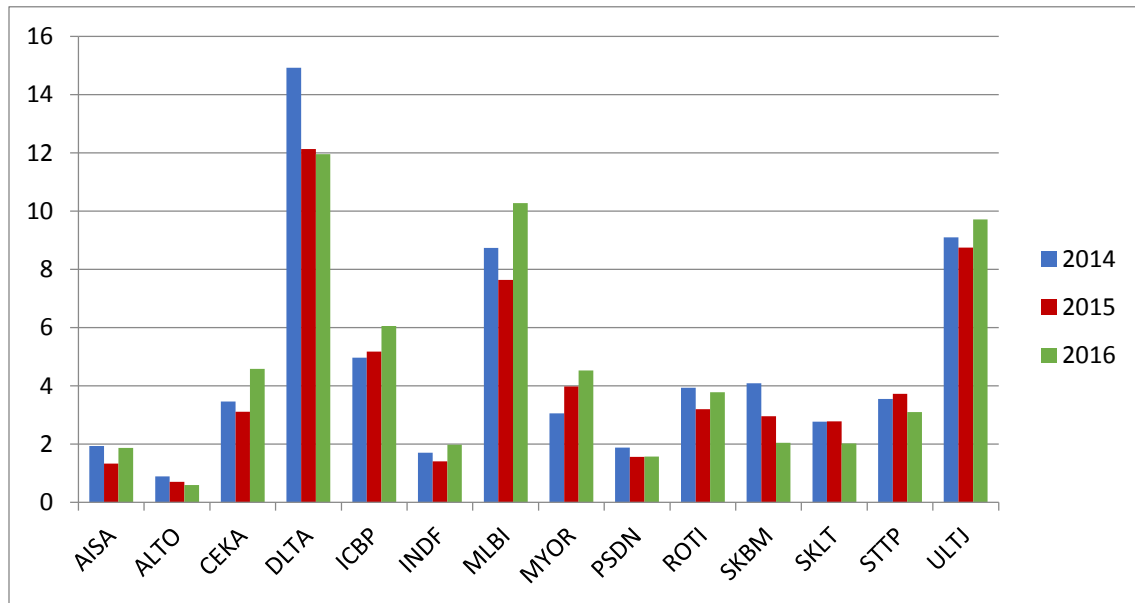
Hasil perhitungan Z-Score pada perusahaan makanan dan minuman selama tahun 2014 hingga 2016 menunjukkan terdapat 2 perusahaan yang mengalami kenaikan Z-Score setiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan tersebut adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT. Mayora Indah Tbk. Di samping itu terdapat 3 perusahaan yang mengalami penurunan nilai Z-Score setiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut, yaitu: PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, dan PT. Sekar Bumi Tbk.

Dari perhitungan juga diketahui bahwa terdapat 7 perusahaan yang mengalami fluktuasi berupa penurunan Z-Score pada tahun 2015, namun kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut antara lain: PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk, PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Selain itu terdapat 2 perusahaan yang mengalami fluktuasi berupa kenaikan Z-Score pada tahun 2015, namun kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016, perusahaan tersebut adalah PT. Sekar Laut Tbk dan PT. Siantar Top Tbk.

Untuk memperjelas perkembangan Z-Score perusahaan makanan dan minuman selama periode 2014 hingga 2016 dapat dilihat pada grafik berikut:

**Grafik 1**

**Nilai Z-Score Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016**



Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score dari tahun 2014, 2015, dan 2016, dapat dilakukan perhitungan rata-rata nilai Z-Score serta klasifikasinya pada tiap perusahaan makanan dan minuman selama tiga tahun berturut-turut. Jika nilai  $Z < 1,8$  artinya perusahaan bersangkutan mengalami *distress*; jika diperoleh  $1,8 < Z < 2,99$  artinya perusahaan termasuk dalam kategori *grey area*; dan apabila nilai  $Z > 2,99$  maka dapat diartikan perusahaan tergolong sehat. Hasil perhitungan rata-rata Z-Score disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

**Tabel 2****Rata-Rata Z-Score Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016**

No	Nama Perusahaan	Kode	Rata-Rata	
			Z-Score	Klasifikasi
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	1,707333	<i>Distress</i>
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	0,724667	<i>Distress</i>
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	3,716667	Sehat
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	12,99867	Sehat
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	5,393333	Sehat
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,692	<i>Distress</i>
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	8,877667	Sehat
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	3,847667	Sehat
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	1,663333	<i>Distress</i>
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	3,633	Sehat
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	3,027667	Sehat
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2,519667	<i>Grey</i>
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	3,452	Sehat
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	9,178	Sehat

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Hasil perhitungan rata-rata nilai Z-Score pada tahun 2014, 2015, dan 2016, menunjukkan bahwa terdapat 4 perusahaan yang berada pada kondisi *distress*. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 1,707333, PT. Tri Banyan Tirta Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 0,724667, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 1,692, dan PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 1,663333.

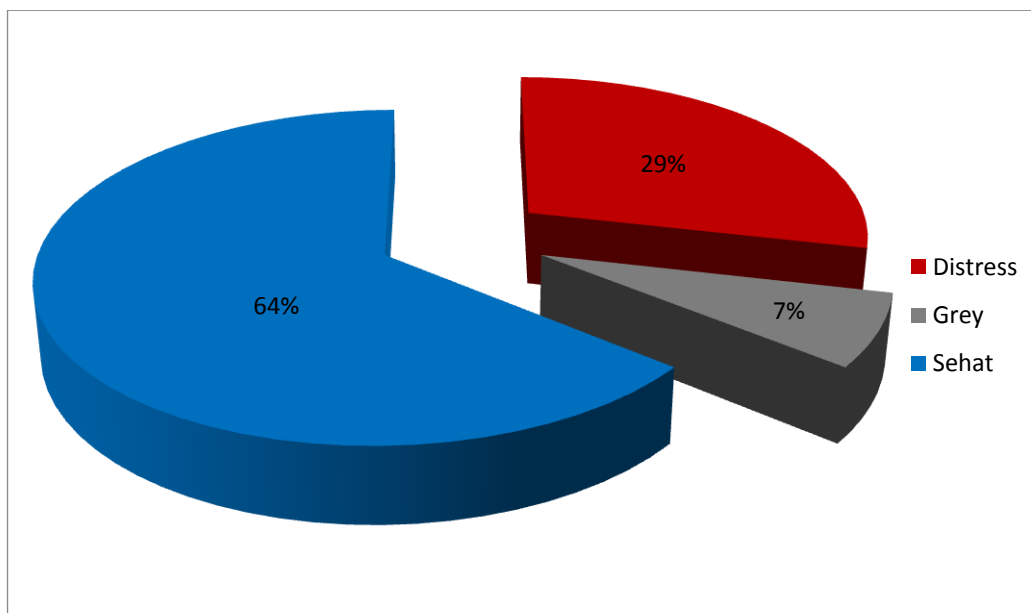
Terdapat satu perusahaan yang berada dalam posisi *grey area*. Perusahaan tersebut adalah PT. Sekar Laut Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 2,519667. Pada posisi *grey area*, perusahaan belum dikategorikan mengalami masalah keuangan, namun pihak manajemen harus mewaspadaikan potensi *distress* yang mungkin terjadi, sehingga perbaikan kondisi keuangan harus segera dilakukan.

Terdapat 9 perusahaan yang berada dalam kondisi sehat. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 3,716667, PT. Delta Djakarta Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 12,99867, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 5,393333, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 8,877667, PT. Mayora Indah Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 3,847667, PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 3,633, PT. Sekar Bumi Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 3,027667, PT. Siantar Top Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 3,452, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 9,178. Dengan kondisi yang sehat, perusahaan dapat mempertahankan atau meningkatkan kondisi keuangannya sehingga dapat berjalan semakin optimal.

Secara umum klasifikasi perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014, 2015, dan 2016 berdasarkan rata-rata Z-Score selama tiga tahun penilaian dapat dilihat pada tabel berikut :

**Grafik 2**

**Klasifikasi Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016**



### **Pembahasan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014, 2015, dan 2016, dapat diketahui bahwa terdapat 4 perusahaan yang mengalami kondisi *distress*, yaitu PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, serta PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk. Nilai rata-rata Z-Score < 1,81 menunjukkan kondisi *distress* atau kesulitan keuangan perusahaan yang berpotensi mengakibatkan perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan di masa mendatang, sehingga diperlukan langkah yang tepat untuk memperbaiki kondisi keuangannya.

PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk merupakan perusahaan dengan kondisi *distress* yang sedikit lebih baik dibandingkan ketiga perusahaan lain dalam klasifikasi yang sama. Pada tahun 2014 perusahaan ini berada pada posisi *grey* dengan Z-Score sebesar 1,930. Namun pada tahun berikutnya perusahaan ini mengalami penurunan dengan nilai Z-Score sebesar 1,325 dimana angka ini menunjukkan kondisi *distress* sehingga mengindikasikan potensi kebangkrutan. Penurunan ini disebabkan melemahnya seluruh rasio indikator kebangkrutan pada tahun 2015, baik rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, *earning power of total investment*, dan *total asset turnover*, seluruhnya menunjukkan penurunan yang mengakibatkan turunnya nilai Z-Score perusahaan ini. Pada tahun 2016 terjadi kenaikan Z-Score yang cukup signifikan hingga perusahaan kembali pada posisi *grey* dengan Z-Score sebesar 1,867. Meskipun berada dalam posisi *grey*, namun yang perlu menjadi perhatian adalah angka tersebut sangat dekat dengan batas klasifikasi *distress* yaitu 1,81. Secara rata-rata perhitungan Z-Score PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menunjukkan kondisi *distress* dengan nilai sebesar 1,707333 karena meskipun pada tahun 2014 dan 2016 perusahaan berada posisi *grey*, namun nilai Z-Score yang diperoleh sangat tipis berdekatan dengan batas klasifikasi potensial bangkrut, di sisi lain pada tahun 2015 perusahaan mengalami penurunan rasio yang cukup berarti meskipun pada tahun berikutnya manajemen berhasil memperbaiki kondisi tersebut.

PT. Tri Banyan Tirta Tbk dapat dikatakan sebagai perusahaan dengan kondisi keuangan yang paling lemah dibandingkan seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu tiga tahun terakhir dengan tingkat potensi kebangkrutan yang semakin memburuk dari tahun ke tahun. Pada tahun 2014 saja nilai Z-Score perusahaan ini hanya sebesar 0,884, disusul tahun berikutnya dengan Z-Score sebesar 0,702, dan tahun 2016 menjadi semakin buruk yakni sebesar 0,588. Selama tiga tahun berturut-turut perusahaan ini memiliki rasio profitabilitas dan *earning power of total investment* yang selalu berada pada angka negatif. Kondisi tersebut menunjukkan belum mampunya perusahaan dalam memaksimalkan aset-aset yang dimiliki dari investasi yang ditanamkan oleh investor untuk dapat menghasilkan laba. Di samping itu rasio likuiditas perusahaan ini juga mengalami penurunan terus menerus, bahkan di tahun 2016 rasio likuiditas perusahaan ini berada dalam angka negatif yang menunjukkan tingkat likuiditas semakin memburuk. Melihat kondisi semakin memburuk dari tahun ke tahun, perubahan sangat diperlukan dalam pengelolaan untuk menghindari kondisi yang lebih buruk. Perubahan dapat dilakukan dengan penggantian manajemen dengan orang-orang yang lebih kompeten sehingga perusahaan dapat kembali memperoleh kepercayaan dari *stakeholder*, dan menghindari larinya investor potensial dikarenakan kondisi *distress* yang dialami oleh perusahaan.

PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2014 berada dalam posisi *grey* dengan nilai Z-Score 1,870. Di tahun berikutnya perusahaan mengalami penurunan hingga menempati posisi *distress* dengan Z-Score sebesar 1,558. Penurunan terjadi karena menurunnya rasio likuiditas tiap tahunnya. Di samping itu PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk memiliki rasio profitabilitas serta *earning power of total investment* yang negatif, dimana ini mengindikasikan gagalnya manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba, terbukti dari laporan laba / rugi yang dipublikasikan oleh perusahaan menunjukkan kerugian yang ditanggung tiap tahunnya, meskipun besarnya angka kerugian yang ditanggung semakin menurun dari tahun ke tahun. Hingga tahun 2016, kesehatan perusahaan ini tak banyak mengalami peningkatan yakni sebesar 1,562 yang mana tetap berada dalam posisi *distress*. Kondisi ini menunjukkan perlunya upaya evaluasi dari pihak manajemen untuk mengetahui permasalahan atau kesalahan dalam

pengambilan keputusan yang telah diambil sehingga perusahaan masih terjebak dalam kondisi *distress*. Melalui upaya evaluasi diharap perusahaan dapat memperbaiki kondisi finansialnya sehingga dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk telah berada dalam posisi *distress* sejak tahun 2014 dengan Z-Score sebesar 1,697. Kondisi ini semakin memburuk pada tahun berikutnya dimana Z-Score perusahaan ini turun hingga angka 1,405. Penurunan Z-Score ini terjadi karena pada tahun 2014 perusahaan ini memang mengalami penurunan kinerja yang ditunjukkan dengan melemahnya sejumlah rasio keuangan, terutama rasio likuiditas yang terus menerus mengalami penurunan. Namun di tahun 2016 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk berhasil melakukan perbaikan kinerja yang terlihat dari naiknya rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, *earning power of total investment*, dan *total asset turnover* sehingga perusahaan ini berhasil memperoleh kenaikan dengan signifikan hingga dapat menempati posisi *grey* dengan Z-Score sebesar 1,974. Melihat kenaikan yang cukup signifikan ini bukan tidak mungkin PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dapat mencapai tingkat kesehatan yang semakin membaik apabila manajemen dapat terus konsisten dalam melakukan perbaikan dari tahun ke tahun, sehingga dalam beberapa tahun saja perusahaan mampu berada dalam posisi keuangan yang sehat.

## **Kesimpulan dan Saran**

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa dari perhitungan rata-rata Z-Score perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun penilaian yaitu tahun 2014, 2015, dan 2016 menunjukkan bahwa terdapat 4 perusahaan yang berada pada kondisi *distress*, dimana kondisi ini menunjukkan potensi kebangkrutan pada perusahaan. Perusahaan yang berada dalam kondisi *distress* tersebut antara lain: PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk. Di samping itu terdapat satu perusahaan yang berada dalam posisi *grey area*, yaitu PT. Sekar Laut Tbk. Dan terdapat 9 perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang sehat, antara lain : PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Mayora Indah Tbk, PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk, PT. Sekar Bumi Tbk, PT. Siantar Top Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen selaku pemegang kebijakan untuk dapat mengambil langkah yang tepat untuk mengelola keuangan perusahaan terlebih dalam kaitannya dengan potensi kebangkrutan. Di samping itu penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, maka dari itu peneliti memberikan saran untuk peneliti-peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai analisis kebangkrutan pada perusahaan. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menggunakan model prediktor kebangkrutan lain sebagai pembanding dalam analisis prediksi kebangkrutan. Di samping itu, dalam penelitian ini variabel yang menjadi patokan penilaian masih terbatas hanya pada faktor-faktor kuantitatif saja, harapannya untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan pula aspek-aspek kualitatif seperti faktor kondisi ekonomi, sosial, peraturan pemerintah, ataupun faktor teknologi yang sedikit banyak memberikan pengaruh terhadap kondisi keuangan dari perusahaan-perusahaan yang ada.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*.
- Arianto, Prasetyo Eko. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Model Altman terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Indeks LQ45.
- Burhanuddin, Rizky Amalia (2015). Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score Untuk Mengetahui Potensi Terjadinya Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009 - 2013.
- Darsono. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. Jakarta: Diadit Media.
- Harjito, Dwipraptono Agus dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit EKONISIA.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Irianto, Sutrisno G. dan Mahmud, Mulyani (2010). Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Kelengkapan Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Penelitian Universitas Brawijaya*.
- Kemenperin. (2015). *Menakar Prospek Industri Makanan dan Minuman*. Retrieved November 23, 2017, from Kementerian Perindustrian Republik Indonesia: <http://www.kemenperin.go.id/artikel/14292/Menakar-Prospek-Industri-Makanan-dan-Minuman>
- Kemenperin. (2017). *Tertinggi Kontribusi Industri Makanan dan Minuman Capai 34,17 Persen*. Retrieved November 23, 2017, from Kementerian Perindustrian Republik Indonesia: <http://www.kemenperin.go.id/artikel/17984/Tertinggi,-Kontribusi-Industri-Makanan-dan-Minuman-Capai-34,17-Persen>