

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

SKRIPSI



Ditulis oleh:

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

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2017

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

SKRIPSI

ditulis dan diajukan unntuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Disusun oleh :

Nama : Alif Fikri Alim
Nomor Mahasiswa : 1331123
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi ,dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain , kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta , 11 Desember 2017

Penulis



Alif Fikri Alim

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

**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, 11 Desember 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



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

*Unshela ujis
29/12/2017*

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

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

Disusun Oleh : **ALIF FIKRI ALIM**

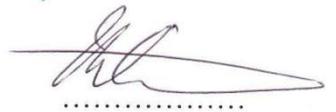
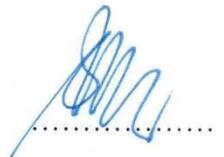
Nomor Mahasiswa : **13311238**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

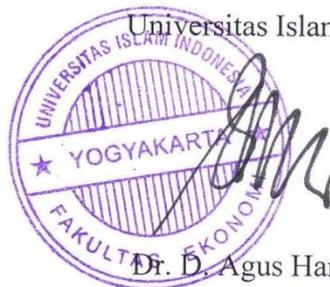
Pada hari Selasa, tanggal: 6 Februari 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Dwi Praptono Agus Harjito, Dr., M.Si., CFP.

Penguji : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

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 position of grey area, and 9 companies are in healthy financial condition.

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

KATA PENGANTAR



Segala puji syukur kehadirat Allah Subhanahu wa ta'ala atas limpahan karunia serta rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat yang dipenuhi untuk mencapai gelar Sarjana Manajemen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penyusunan skripsi yang berjudul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” disusun untuk memenuhi persyaratan untuk mencapai jenjang pendidikan strata satu (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indoensia.

Proses pengerjakan skripsi ini, banyak pihak yang telah membantu dan memberi dukungan. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah Subhanahu wa ta'ala yang telah memberikan kenikmatan dan rezeki, serta hidayah-Nya sehingga hamba-Mu bisa menyelesaikan pendidikan S-1 ini.
2. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M.Hum., LL.M., Ph.D. selaku rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku ketua program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, pikiran, kesabaran, dan perhatiannya dengan memberikan pengarahan selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Drs. Albari, M.Si. selaku dosen wali.

7. Seluruh dosen dan staf program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan pelayanannya.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu kepada saya.
9. Orang tua tercinta
10. Teman-teman tercinta, khususnya keluarga besar Lembaga Dakwah Fakultas Jama'ah Al-Muqtashidin FE UII
11. Semua pihak yang tidak dapat di sebut satu per satu yang telah memberikan dukungan dengan tulus dan ikhlas memberikan doa dan motivasi sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 Desember 2017

Penulis



Alif Fikri Alim

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahaan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	ix
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Kebangkrutan	9
2.2 Penanggulangan Potensi Kebangkrutan.....	13
2.3 Model Prediksi Kebangkrutan.....	14
2.4 Akurasi Model Altman.....	22
2.5 Kerangka Penelitian	24
BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1 Populasi dan Sampel Penelitian	26

3.2 Teknik Pengumpulan Data.....	26
3.2.1 Jenis Data	26
3.2.2 Sumber Data	27
3.3 Definisi Operasional Variabel	27
3.4 Metode Analisis Data	30
BAB IV HASIL PENELITIAN	33
4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	33
4.1.1 Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset	33
4.1.2 Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset.....	36
4.1.3 Rasio EBIT Terhadap Total Aset	39
4.1.4 Rasio Nilai Pasar Saham Terhadap Total Kewajiban	42
4.1.5 Rasio Penjualan Terhadap Total Aset.....	45
4.1.6 Hasil Prediksi Kebangkrutan	48
4.2 Pembahasan	50
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	54
5.1 Kesimpulan	54
5.2 Saran	55
DAFTAR PUSTAKA	57
LAMPIRAN	60

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset	34

4.2 Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset.....	37
4.3 Rasio EBIT Terhadap Total Aset	40
4.4 Rasio Nilai Pasar Saham Terhadap Total Kewajiban	43
4.5 Rasio Penjualan Terhadap Total Aset.....	46
4.6 Hasil Prediksi Kebangkrutan	48

DAFTAR GRAFIK

Tabel	Halaman
4.1 Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset	35
4.2 Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset.....	38
4.3 Rasio EBIT Terhadap Total Aset	41
4.4 Rasio Nilai Pasar Saham Terhadap Total Kewajiban	44
4.5 Rasio Penjualan Terhadap Total Aset.....	47
4.6 Hasil Prediksi Kebangkrutan	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran I	
Daftar Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI.....	60
Lampiran II	
Aktiva Lancar	61
Lampiran III	
Kewajiban Lancar.....	62
Lampiran IV	

Modal Kerja.....	63
Lampiran V	
Laba Bersih.....	64
Lampiran VI	
Deviden yang Dibayarkan	65
Lampiran VII	
Laba Ditahan.....	66
Lampiran VIII	
Laba Sebelum Pembayaran Bunga dan Pajak.....	67
Lampiran IX	
Nilai Pasar Saham.....	68
Lampiran X	
Total Kewajiban.....	69
Lampiran XI	
Penjualan	70
Lampiran XII	
Total Aktiva.....	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu entitas organisasi yang didirikan oleh perseorangan ataupun sekelompok orang dimana aktivitas operasionalnya secara umum memiliki tujuan untuk memperoleh laba dengan mengelola berbagai sumber daya yang dimiliki, antara lain yaitu manusia, modal, serta bahan baku dan lain sebagainya. Laba tercipta atas hasil dari total pendapatan atau penjualan perusahaan yang dikurangkan dengan total beban atau biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan selama menjalankan aktivitasnya (Walsh, 2004). Laba yang diperoleh dapat dimanfaatkan untuk mempertahankan eksistensi maupun melakukan pengembangan pada perusahaan itu sendiri. Perusahaan-perusahaan yang ada di suatu negara dapat dikelompokkan ke dalam sektor-sektor industri berdasarkan produk, layanan, dan aktivitasnya.

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).

Dalam lingkup industri sendiri permasalahan internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor yang sangat berpengaruh terhadap kondisi suatu perusahaan pada khususnya dan sektor industri pada umumnya. Masalah dari sisi internal dapat timbul dari kebijakan atau strategi yang diterapkan manajemen kurang relevan dengan kondisi yang ada, kegagalan pihak manajemen dalam mengelola faktor-faktor produksi secara optimal, atau posisi keuangan dari perusahaan yang kurang baik. Di samping itu terdapat faktor-faktor eksternal yang berpengaruh terhadap kondisi perusahaan seperti ketidakstabilan kondisi perekonomian dalam negeri, peraturan pemerintah yang cenderung merugikan perusahaan, dan lain sebagainya.

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, sehingga perusahaan mampu meningkatkan daya saingnya masing-masing dan bersaing secara sehat. 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). Maka dari itu manajer dituntut memiliki kemampuan mengelola informasi untuk mengetahui kondisi perusahaan saat ini dan mempersiapkan langkah strategis bagi perusahaan di masa yang akan datang secara akurat.

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

1. Neraca, memuat informasi mengenai aset, kewajiban, serta modal yang dimiliki perusahaan pada periode tertentu
2. Laporan laba / rugi, memuat informasi tentang pendapatan yang diperoleh perusahaan serta beban yang harus dikeluarkan sehingga diketahui laba atau rugi dari aktivitas perusahaan
3. Laporan arus kas yang menggambarkan informasi perihal aliran kas yang masuk dan aliran kas yang keluar dari perusahaan selama periode akuntansi (Harahap, 2009).

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.

Investasi pada perusahaan sangat erat kaitannya dengan resiko ketidakpastian di masa mendatang. Diantara resiko yang dapat terjadi adalah dana yang telah diinvestasikan tidak kembali sebagaimana yang diharapkan. Mungkin saja investor maupun kreditur dirugikan sebab ada kemungkinan di masa depan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*distress*) yang mengarah pada kebangkrutan sehingga beresiko mengakibatkan perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya. Maka dari itu, identifikasi lebih dini mengenai kondisi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan menjadi penting untuk dilakukan guna mengantisipasi terjadinya kebangkrutan yang dapat merugikan pihak-pihak yang berkepentingan. Analisis potensi kebangkrutan tidak hanya perlu dilakukan oleh pihak manajemen saja, akan

tetapi juga meliputi pihak-pihak lain yang berkepentingan seperti kreditur, investor, hingga otoritas yang membuat peraturan. Hal ini dikarenakan dampak yang ditimbulkan oleh kebangkrutan tidak hanya dapat merugikan pihak perusahaan, akan tetapi juga seluruh pihak yang bersangkutan dengan perusahaan tersebut (Suharto, 2015).

Kondisi *distress* merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan berada pada posisi yang dapat diklasifikasikan sebagai kondisi kesulitan keuangan sehingga berpotensi mengarah pada kebangkrutan. Prediksi secara lebih dini mengenai permasalahan keuangan merupakan langkah yang sangat penting serta dapat memberikan peringatan bagi para pemangku kepentingan yakni investor, kreditor, regulator, auditor, maupun manajemen untuk kemudian mengambil tindakan atau langkah-langkah yang sekiranya relevan dalam menyikapi kondisi tersebut. Manajemen berkepentingan untuk mengambil langkah-langkah yang tepat guna memperbaiki kondisi keuangan perusahaan serta meminimalisir kemungkinan terjadinya kondisi keuangan yang lebih buruk. Di sisi lain kreditur dan investor berkepentingan dalam mengambil keputusan investasi atau divestasi.

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 para manajer dalam upaya mengantisipasi terjadinya kondisi kebangkrutan, diantaranya adalah model Altman Z-Score. Model yang telah dikembangkan oleh para peneliti dapat digunakan sebagai suatu sistem peringatan dini (*early warning system*) guna mengidentifikasi gejala awal dari kebangkrutan yang berupa *distress* untuk kemudian dapat dilakukan upaya perbaikan kondisi sebelum sampai pada kondisi yang lebih kronis. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan model Altman Z-Score sebagai alat untuk

menganalisis potensi kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan alat analisis tersebut dipilih adalah karena formula tersebut relatif mudah untuk diaplikasikan dan juga memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi dalam memprediksi potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang timbul adalah :

- Apakah perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami potensi kebangkrutan berdasarkan model Altman Z-Score pada periode 2014-2016 ?
- Apa saja perusahaan makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia yang mengalami potensi kebangkrutan selama periode 2014-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yaitu :

- Untuk mengetahui apakah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami potensi kebangkrutan berdasarkan model Altman Z-Score pada periode 2014-2016.
- Untuk mengetahui apa saja perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia yang mengalami potensi kebangkrutan selama periode 2014-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Bagi Pemegang Kepentingan (*Stakeholders*)

Penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi, kontribusi, dan masukan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan, mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan serta mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini memberikan pemahaman serta kemampuan analisis yang lebih baik mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman Z-Score pada perusahaan makanan dan minuman dalam bidang manajemen keuangan.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan serta dapat dipergunakan sebagai rujukan maupun sebagai tambahan alternatif untuk penelitian selanjutnya yang sejenis baik yang bersifat melanjutkan maupun melengkapi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kebangkrutan

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 gagal 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.

Kebangkrutan sangat identik dan erat kaitannya dengan kegagalan, dimana definisi mengenai kegagalan dalam konteks aktivitas suatu perusahaan sendiri dapat dipahami dalam beberapa pengertian, antara lain :

1. **Kegagalan Ekonomi**

Suatu perusahaan dapat dikatakan gagal secara ekonomi manakala pendapatan yang diterima oleh perusahaan tersebut tidak mampu menutup keseluruhan biaya yang harus dikeluarkan, termasuk di dalamnya biaya modal.

Pada kondisi seperti ini, perusahaan masih bisa terus menjalankan aktivitasnya selama kreditur masih bersedia untuk memberikan tambahan pinjaman modal.

2. Kegagalan Bisnis

Perusahaan dapat dikatakan mengalami kegagalan bisnis ketika perusahaan tersebut menutup atau menghentikan kegiatan operasionalnya. Sehingga suatu perusahaan dapat dikategorikan mengalami kegagalan walaupun perusahaan bersangkutan tidak melalui tahap kebangkrutan seperti pada umumnya.

3. Kegagalan dalam memenuhi kewajiban secara teknis

Kegagalan memenuhi kewajiban atau kondisi insolvensi secara teknis ini merupakan penyebab yang paling umum dari kebangkrutan perusahaan. Kondisi ini terjadi apabila perusahaan mengalami masalah likuiditas dalam jangka pendek sehingga kemungkinan besar gagal dalam membayarkan kewajibannya pada saat jatuh tempo. Kondisi ini dapat ditanggulangi lebih dini dengan kejelian manajemen dalam melihat kondisi keuangan untuk segera diperbaiki.

4. Kegagalan melunasi kewajiban secara total

Kondisi insolvensi total dapat terjadi apabila nilai buku dari keseluruhan kewajiban perusahaan lebih besar dari nilai pasar dari keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kondisi ini jauh lebih buruk dibandingkan insolvensi teknikal.

5. Kegagalan secara hukum

Perusahaan dikatakan gagal secara hukum ketika terdapat tuntutan atau gugatan secara resmi terhadap perusahaan ke pengadilan sesuai peraturan yang berlaku.

Menurut Gitman (1991) ada 3 faktor utama yang pada umumnya dapat mengakibatkan kebangkrutan pada perusahaan, yaitu :

1. Kesalahan manajemen

Kesalahan pengambilan kebijakan dalam pengelolaan perusahaan sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan yang terjadi. Kesalahan atau *miss-management* yang berdampak pada kebangkrutan antara lain seperti perluasan bisnis yang terlalu berlebihan, kebijakan pengelolaan keuangan yang kurang baik, serta beban operasional yang terlampau tinggi.

2. Kondisi Perekonomian

Kondisi perokonomian dalam suatu negara juga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan-perusahaan yang berada di negara tersebut. Sebagai contoh apabila terjadi krisis atau kemerosotan ekonomi, harga jual dari produk-produk di pasar akan jatuh secara drastis sedangkan biaya operasional yang telah dikeluarkan oleh perusahaan tinggi, sehingga pendapatan yang diperoleh tidak mampu menutup biaya yang telah dikeluarkan.

3. Siklus hidup perusahaan

Sebagaimana sebuah produk memiliki *life cycle*-nya, perusahaan juga memiliki siklus kehidupan dengan melewati tahapan-tahapan mulai dari kelahiran, pertumbuhan, kematangan, hingga penurunan. Manajemen perusahaan semestinya selalu melakukan upaya untuk memperbaharui siklus hidup tersebut dengan penelitian dan pengembangan, ataupun dengan langkah strategis seperti *merger*.

Selain itu, faktor umum yang mempengaruhi kebangkrutan suatu perusahaan menurut Jauch dan Glueck dalam Adnan (2000) adalah :

1. Sektor Ekonomi

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

2. Sektor Sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa. Faktor sosial lain yang juga berpengaruh yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

3. Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak, terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan pada manajer penggunaannya kurang profesional.

4. Sektor Pemerintah

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

Sulitnya kondisi perusahaan ketika memasuki tahap kebangkrutan membuat manajer seharusnya dapat mengantisipasi kemungkinan yang dapat mendorong perusahaan ke dalam kondisi bangkrut. Hanafi dan Halim (2003)

menyebutkan bahwa potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan pada dasarnya dapat diprediksi secara dini dengan beberapa langkah untuk melihat hal-hal yang mendikasikan potensi terjadinya kebangkrutan, antara lain :

1. Melakukan analisis terhadap perbandingan aset terhadap kewajiban perusahaan
2. Melakukan analisis serta evaluasi atas strategi yang diterapkan oleh perusahaan
3. Menganalisa perbandingan struktur biaya relatif dengan pesaing
4. Mengadakan evaluasi kualitas manajemen perusahaan
5. Menilai kemampuan pihak manajemen dalam mengelola biaya operasional.

2.2 Penanggulangan Potensi Kebangkrutan

Kondisi *distress* pada perusahaan memberikan dampak yang buruk karena akan mengakibatkan berkurangnya kepercayaan dari investor maupun kreditur serta pihak-pihak lainnya. Maka dari itu pihak manajemen perusahaan perlu mengambil langkah dan upaya untuk menanggulangi permasalahan *distress* yang terjadi sehingga kebangkrutan pada perusahaan dapat dihindari. Pada umumnya perusahaan yang mengalami *distress* memiliki arus kas yang menunjukkan angka negatif sehingga perusahaan bersangkutan dapat mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Menurut Pustylnick (2012), terdapat dua solusi apabila perusahaan mempunyai arus kas yang negatif, yaitu :

- a. Restrukturisasi hutang

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

b. Perubahan dalam manajemen

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

2.3 Model Prediksi Kebangkrutan

Model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dipelopori oleh Beaver (1966) dalam penelitiannya dengan menggunakan rasio keuangan pada lima tahun sebelum terjadinya kebangkrutan. Dalam penelitiannya, Beaver mengidentifikasi 30 rasio yang dianggap mewakili berbagai aspek yang relevan. Teknik analisis yang digunakan adalah *univariate discriminant analysis* yang diterapkan pada 79 perusahaan bangkrut dan 79 perusahaan tidak bangkrut. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa rasio terbaik untuk mendiskriminasi adalah *working capital funds flow/total assets* dan *net income/total assets*, dengan tingkat keakuratan 90% dan 88%.

Metode prediksi kebangkrutan perusahaan kemudian dikembangkan oleh Altman (1968). Berdasarkan model yang telah dikembangkan tersebut, diketahui bahwa informasi mengenai variabel-variabel dari laporan keuangan

dapat dimanfaatkan untuk melakukan analisa terhadap potensi kebangkrutan yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Dalam perkembangannya, dilakukan penelitian lebih lanjut serta studi-studi lain yang mengembangkan model lainnya dalam kajian analisis kebangkrutan perusahaan. Model yang telah dikembangkan oleh para ilmuwan dapat dimanfaatkan menjadi suatu sistem peringatan dini (*early warning system*) bagi perusahaan guna mengidentifikasi dan menanggulangi tanda-tanda awal dari tahapan kebangkrutan perusahaan yang berupa *distress* atau kesulitan, sehingga dapat dilakukan upaya perbaikan kondisi sebelum sampai pada kondisi *distress* yang lebih parah dan berujung pada kebangkrutan yang sesungguhnya.

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 darisuatu 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 kesehatan suatu perusahaan. Namun formula Z-Score yang dikembangkan oleh Altman ini adalah hasil dari penelitiannya pada perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat sehingga belum dapat secara mutlak diaplikasikan pada perusahaan di luar Amerika Serikat, namun paling tidak model ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat kesehatan serta potensi kebangkrutan perusahaan.

Di dalam riset yang dilakukannya, Altman menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan, dimana perusahaan tersebut terdiri dari 33 perusahaan yang bangkrut pada rentang waktu 20 tahun kebelakang, serta 33 perusahaan yang diambil secara *random* yang mana perusahaan-perusahaan tersebut tidak mengalami kebangkrutan. Besaran aset dari perusahaan yang dijadikan aset tersebut berada pada kisaran 1.000.000 Dollar sampai dengan 26.000.000 Dollar. Penelitian ini menganalisis 22 laporan keuangan dari tiap perusahaan yang diteliti, khusus pada perusahaan yang telah bangkrut, ia memakai laporan keuangan perusahaan yang bangkrut tersebut setahun sebelum kebangkrutan terjadi dengan tujuan memilah sebagian rasio dari laporan keuangan tersebut sehingga dapat membedakan kondisi yang terjadi pada perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan yang tidak.

Altman (1968) dalam studinya menggunakan metode statistik yaitu *Multiple Discriminan Analysis*. Metode ini dapat memperlihatkan perbedaan karakteristik yang jelas berdasarkan variabel tertentu untuk menentukan klasifikasi dari suatu objek yang menjadi objek penelitian, misalnya sehat atau sakit, kaya atau miskin, baik atau buruk, dan sebagainya. Menurut Nurcahyanti (2015), kelebihan dari metode *Multiple Discriminan Analysis* ini adalah

berdasarkan nilai dari beberapa variabel yang ada bisa dijadikan suatu nilai tunggal yang menyimpulkan suatu karakteristik dimiliki kelompok objek tertentu.

Untuk perusahaan yang telah *go-public* dimana perusahaan telah tercatat di bursa efek sehingga sahamnya dapat diperdagangkan di pasar modal, formula Altman Z-Score yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah sebagai berikut :

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

Dimana :

Z = Indeks

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

Nilai Z-Score adalah indeks kumulatif dari fungsi *multiple discriminant analysis* yang memperhitungkan keseluruhan variabel yang menjadi indikator terjadinya *distress* pada perusahaan. Terdapat angka *cut off* dari Z-Score yang menjadi penentu apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat, pada posisi *grey area*, atau mengalami *distress*. Dari hasil perhitungan Z-Score, dapat diklasifikasikan tingkat kesehatan suatu perusahaan menjadi tiga kategori, yaitu : Apabila nilai $Z < 1,8$ artinya perusahaan bersangkutan mengalami *distress* atau kesulitan dalam keuangan dan potensial bangkrut; apabila hasil yang diperoleh $1,8 < Z < 2,99$ artinya perusahaan termasuk dalam kategori *grey area*

dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami *distress*; Dan apabila perolehan nilai $Z > 2,99$ artinya perusahaan tergolong sehat.

Mengingat bahwa tidak semua perusahaan melakukan *go public* dan tidak memiliki nilai pasar, maka tahun 1983, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai negara. Penelitian ini memasukkan dimensi internasional. Formula yang dihasilkan adalah untuk perusahaan yang tidak *go public* (*private manufacturer companies*) dan (*private general firm* atau *private non manufacturing company*) sebagai berikut:

a. *Private companies*: $1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1.0X5$

b. *Non-manufacturing companies*: $6.56X1+3.26X2+6.72X3+1.05X4$

Analisa Z-score Altman, terbagi menjadi 3 kategori. Hasil analisa ditentukan dengan nilai *cut off* sebagai berikut:

1. Untuk *Private Manufacturer*

$$Z < 1,23 \quad : \text{Distress}$$

$$1,23 < Z < 2,9 : \text{Grey area}$$

$$Z > 2,9 \quad : \text{Sehat}$$

2. Untuk *Non-manufacturing companies*

$$Z < 1,1 \quad : \text{Distress}$$

$$1,1 < Z < 2,6 : \text{Grey area}$$

$$Z > 2,6 \quad : \text{Sehat}$$

Bashir *et al* (2015) melakukan penelitian dengan menggunakan Altman Z-Score untuk menilai kesehatan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi Pakistan. Penelitian ini meneliti perusahaan

yang terdiri dari perusahaan konstruksi, kimia, makanan, teknik dan industri otomotif di Bursa Efek Karachi. Teknik sampling Populasi Total digunakan untuk dan data dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan dan dari publikasi Bursa Efek Karachi untuk periode 2010-2012. Temuan penelitian ini adalah bahwa nilai Altman Z-Score adalah instrumen yang valid untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Karachi.

Ranjan (2015) melakukan penelitian mengenai analisis kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score untuk mengetahui posisi keuangan pada perusahaan FMCG di India selama lima tahun berturut-turut. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa posisi keuangan pada kelima perusahaan yang diteliti menunjukkan kinerja yang baik. Selain itu prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z-Score lebih memudahkan bagi manajemen dalam mengambil keputusan.

Model prediksi kebangkrutan yang dikembangkan berikutnya yaitu model Springate (1978), dimana model ini mengikuti prosedur model Altman yang dibangun di Amerika Serikat. Seperti Beaver (1966) dan Altman (1968), pada awalnya Springate (1978) mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan sejumlah 19 rasio. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), Springate memilih 4 rasio yang dipercaya dapat membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan perusahaan yang sehat. Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada. Bentuk model yang dirumuskan Springate adalah sebagai berikut:

$$Z = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Dimana :

A : Working capital to Total assets

B : Net profit before interest and taxes to Total assets

C : Net profit before taxes to Current liabilities

D : Sales to Total assets

Springate mengemukakan nilai *cut off* yang berlaku untuk model ini adalah 0,862. Nilai Z yang lebih kecil 0,862 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut diprediksi mengalami *distress*. Model ini memiliki akurasi 92,5% dalam tes yang dilakukan oleh Springate. Beberapa orang lain juga telah menguji model ini dan menemukan tingkat akurasi yang berbeda-beda. Penelitian yang telah dilakukan menggunakan sampel perusahaan yang berbeda-beda nilai asetnya. Botheras (1979) menguji model Springate dengan menggunakan sampel 50 perusahaan rata-rata nilai aktiva \$2.5 juta dan mendapatkan keakuratan 88%. Sands (1980) menguji model Springate pada 24 perusahaan dengan rata-rata nilai aktiva 63.4 juta Dollar dan mendapatkan tingkat akurasi 83,3%.

Model Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan kinerja perusahaan, leverage, dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya. Dalam penelitiannya, Zmijewski (1984) mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat

besaran frekuensi Financial Distress. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami Financial Distress dengan jumlah sampel keseluruhan (Rismawati, 2012). Model Zmijewski pertama kali digunakan dalam penelitian pada 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan non-bangkrut. 4 Tingkat akurasi model ini dalam mengestimasi sampel yang digunakan sebesar 99% (Avenhuis, 2013). Dimana : Nilai Cut-Off yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X-nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami Financial Distress di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai X lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami Distress (Rismawati, 2012). Adapun formula prediktor kebangkrutan yang dibuat oleh Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$Z = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

X1 : Net income / Total Assets

X2 : Total liabilities / Total assets

X3 : Current assets / Current liabilities

Nilai Cut-Off yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X-nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami Financial Distress di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai X lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami Distress.

2.4 Akurasi Model Altman

Branson dan Alareeni (2013) melakukan penelitian yang menganalisis 71 perusahaan gagal dan 71 perusahaan yang tidak gagal yang dipilih berdasarkan sektor, periode, dan total aset yang bisa dikomparasikan. Penelitian ini menguji apakah model Altman Z-Score dapat memprediksi kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan di Yordania sebagaimana model ini dapat diterapkan di perusahaan-perusahaan di Eropa dan Amerika. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa model Altman Z-Score dapat secara efektif memperhitungkan potensi kebangkrutan.

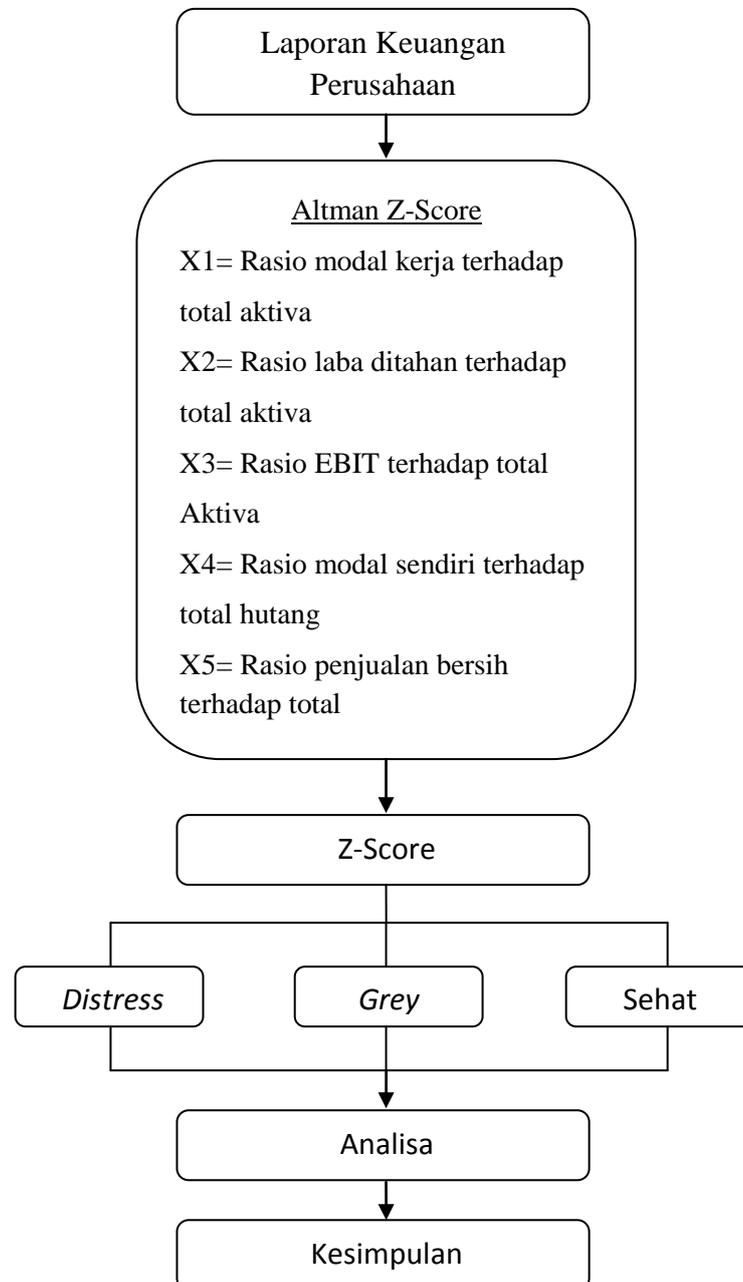
Sari (2014) melakukan penelitian yang membandingkan beberapa model prediktor kebangkrutan, yaitu model Altman (1968), Zmijewski (1984), dan Springate (1978) untuk melihat model manakah yang paling akurat dalam aplikasinya pada perusahaan transportasi yang ada di Indonesia. Perbandingan dilakukan dengan cara melakukan analisis terhadap tingkat akurasi dari keempat model tersebut. Berdasarkan hasil pengamatan, disimpulkan bahwa model Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi yang tertinggi dibandingkan model lainnya, yaitu sebesar 50.00%. Kemudian model Springate dan Zmijewski memiliki tingkat akurasi yang relatif sama yaitu sebesar 33.33%.

Penelitian yang dilakukan oleh Sinarti dan Sembiring (2015) menganalisis potensi kebangkrutan dari perusahaan sektor makanan, minuman dan baja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan tiga model prediksi kebangkrutan, yaitu model Altman (1968), model Springate (1978), dan model Zmijewski (1984) sebagai analisisnya. Penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara model Altman dengan model

Springate, tapi terdapat perbedaan signifikan antara prediksi model Altman dengan model Zmijewski dan model Springate dan model Zmijewski. Model Altman menunjukkan banyak perusahaan dalam kondisi potensial bangkrut, begitu juga dengan hasil yang ditunjukkan dari model Springate, namun model Zmijewski menunjukkan hasil yang menyatakan perusahaan-perusahaan tersebut cukup sehat.

Campbell dan Wang (2010) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan China yang telah *go public* untuk menguji akurasi model Altman Z-Score dalam memprediksi perusahaan-perusahaan tersebut. Prediksi menggunakan Model Altman Z-Score pertama (1986) dan model Altman Z-Score revisi (1983). Model revisi memiliki tingkat akurasi yang lebih tinggi dalam memprediksi kesehatan perusahaan, sedangkan model pertama Altman lebih akurat dalam memperhitungkan kebangkrutan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa model Altman merupakan alat yang tepat untuk memprediksi tingkat kebangkrutan.

2.5 Kerangka Penelitian



Laporan keuangan dari tiap-tiap perusahaan yang menjadi objek penelitian dianalisis berdasarkan 5 rasio keuangan yang menjadi indikator penilaian dalam model Altman Z-Score. Setelah diketahui nilai dari kelima rasio indikator kebangkrutan perusahaan yang diperlukan, hasil dari

perhitungan rasio-rasio tersebut dikombinasikan ke dalam formula untuk mengetahui nilai Z-Score dari masing-masing perusahaan.

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

Dari hasil perhitungan dan klasifikasi yang telah dilakukan berdasarkan penilaian Z-Score, dilakukan analisa sehingga diperoleh kesimpulan mengenai potensi kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014, 2015, dan 2016.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 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.

3.2 Teknik Pengumpulan Data

3.2.1 Jenis 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.

3.2.2 Sumber data

Pada penelitian ini data yang digunakan bersumber dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan makanan dan minuman periode 2014, 2015, dan 2016. Data laporan keuangan perusahaan diakses dan diunduh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id sedangkan data kapitalisasi pasar diakses dan diunduh dari website www.sahamok.com.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah lima rasio penting yang menjadi indikator potensi kebangkrutan pada perusahaan menurut Altman (1968). Kelima rasio tersebut antara lain :

- *Working Capital To Total Assets Ratio* yang disimbolkan sebagai X1,
- *Retained Earning To Total Assets Ratio* yang disimbolkan sebagai X2,
- *Earning Before Interest and Taxes To Total Assets Ratio* yang disimbolkan sebagai X3,
- *Market Value Of Equity To Book Value Of Debt Ratio* yang disimbolkan sebagai X4,
- *Sales To Total Assets Ratio* yang disimbolkan sebagai X5.

Adapun penjelasan mengenai masing-masing variabel akan dijelaskan sebagai berikut :

X1= Rasio modal kerja terhadap total aset (*Working Capital To Total Assets*)

Rasio modal kerja terhadap total aset dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dari rasio ini dapat diketahui tingkat likuiditas dari suatu perusahaan. Modal kerja bersih sendiri diketahui dari perhitungan selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Apabila hasil perhitungan modal kerja menunjukkan angka negatif, artinya kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang ada dikarenakan ketidaktersediaan aktiva lancar yang memadai guna memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayarkan. Sebaliknya, jika hasil perhitungan modal kerja menunjukkan angka positif, artinya perusahaan tersebut akan dapat memenuhi kewajibannya secara lancar.

X2= Rasio laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning To Total Assets*)

Rasio laba ditahan terhadap total aset dapat digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Laba ditahan merupakan keuntungan dari aktivitas operasional perusahaan yang tidak dibagikan kepada investor dalam bentuk deviden, dari situ dapat dipahami bahwa besarnya laba ditahan yang tercantum di dalam laporan neraca bukanlah merupakan kas sehingga tidak tersedia untuk pengeluaran kebutuhan ataupun pembayaran deviden.

X3=Rasio EBIT terhadap total aset (*EBIT To Total Assets*)

Rasio perbandingan EBIT dengan total aset mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempergunakan aset-aset yang dimiliki untuk dapat menghasilkan laba sebelum dibayarkannya bunga serta pajak. Berdasarkan rasio ini juga dapat diketahui tingkat *leverage* yang menunjukkan seberapa optimal suatu perusahaan dalam menggunakan dana yang diperoleh dari pinjaman kreditur. Jika hasil perhitungan rasio ini menunjukkan angka yang melebihi tingkat bunga yang harus dibayarkan dari pinjaman perusahaan, artinya laba yang diperoleh perusahaan tersebut lebih besar dari bunga kredit yang dibayarkan, dimana hal ini berarti besarnya bunga dapat tertutup oleh laba yang diperoleh. Lemahnya nilai rasio EBIT terhadap total aset dapat menjadi salah satu indikasi potensi kebangkrutan perusahaan yang bersangkutan.

$X4 = \text{Nilai pasar saham terhadap total kewajiban (Market Value Of Equity To Book Value Of Debt)}$

Rasio nilai pasar saham terhadap total hutang merupakan rasio yang dapat menunjukkan tingkat solvabilitas yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menjamin seluruh kewajibannya, dalam hal ini seluruh kewajiban tersebut dijamin dengan besarnya nilai pasar dari saham perusahaan tersebut. Nilai pasar saham atau kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan cara mengalikan volume lembar saham yang beredar di pasar modal dengan harga saham setiap lembarnya. Nilai buku dari kewajiban perusahaan dapat diketahui dengan menghitung jumlah kewajiban lancar serta kewajiban jangka panjang yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya perusahaan yang memiliki kecenderungan potensial bangkrut memiliki

proporsi hutang yang lebih besar dibanding modal sendiri atau dalam hal ini nilai pasar sahamnya.

$X5 = \text{Penjualan terhadap total aset (Sales To Total Assets)}$

Rasio penjualan terhadap total aset menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan volume penjualan yang optimal sehingga dapat memperoleh laba dari penjualan tersebut. Besar kecilnya laba yang diperoleh sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-aset seperti persediaan bahan mentah, barang dalam proses, atau barang jadi, serta kebijakan manajemen dalam mengelola aktiva lainnya yang dikaitkan dengan tingkat penjualan.

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis pada penelitian ini merupakan analisis data yang bersifat kuantitatif dengan menggunakan data-data berupa angka yang diolah. Analisis akan dilakukan pada laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk selanjutnya diolah guna mengidentifikasi potensi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Keseluruhan data laporan keuangan yang terkumpul akan dianalisis untuk dapat memberikan jawaban atas masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan model Altman Z-Score sebagai alat prediktor potensi kebangkrutan perusahaan.

Adapun langkah-langkah dalam menganalisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

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

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

3. Hasil perhitungan Z-Score yang telah diperoleh kemudian dinilai dengan klasifikasi kriteria sebagai berikut:

- Z-Score > 2,99

artinya perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat;

- $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$

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* atau kesulitan dalam keuangan sehingga berpotensi besar untuk bangkrut. Peneliti menggunakan istilah *distress* untuk kategori ini karena pada dasarnya perusahaan yang berada pada posisi ini belum dapat sepenuhnya dikatakan bangkrut, sehingga penggunaan istilah *distress* dirasa lebih tepat untuk menggambarkan kondisi kesulitan keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan yang sesungguhnya.

4. 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 memiliki potensial bangkrut.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

4.1.1 Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset

Rasio yang digunakan dalam variabel penilaian ini merupakan rasio likuiditas yang dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari seluruh aset yang dimilikinya, sehingga dari rasio ini dapat diketahui tingkat likuiditas dari suatu perusahaan. Modal kerja bersih sendiri diketahui dari perhitungan selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Apabila hasil perhitungan modal kerja menunjukkan angka negatif, artinya kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang ada dikarenakan ketidakterediaan aktiva lancar yang memadai guna memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayarkan. Adapun rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

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

Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membandingkan modal kerja perusahaan dengan total aset yang dimiliki. Hasil dari perhitungan yang diperoleh akan menggambarkan kemampuan dari aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan modal kerja.

Dari perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset perusahaan makanan dan minuman tahun 2014 hingga tahun 2016, diperoleh hasil perhitungan variabel X1 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 4.1
Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset

Nama Perusahaan	Kode	Tahun			Rata-Rata X1
		2014	2015	2016	
PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	0,337	0,189	0,372	0,299333
PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	0,265	0,173	(0,070)	0,122667
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	0,261	0,294	0,421	0,325333
PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	0,665	0,733	0,760	0,719333
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,296	0,300	0,315	0,303667
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,213	0,193	0,119	0,175
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	(0,346)	(0,241)	(0,187)	-0,258
PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	0,330	0,379	0,376	0,361667
PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	0,147	0,080	0,030	0,085667
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,196	0,154	0,215	0,188333
PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,124	0,057	0,050	0,077
PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	0,077	0,081	0,094	0,084
PT. Siantar Top Tbk	STTP	0,153	0,167	0,156	0,158667
PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	0,394	0,436	0,538	0,456

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

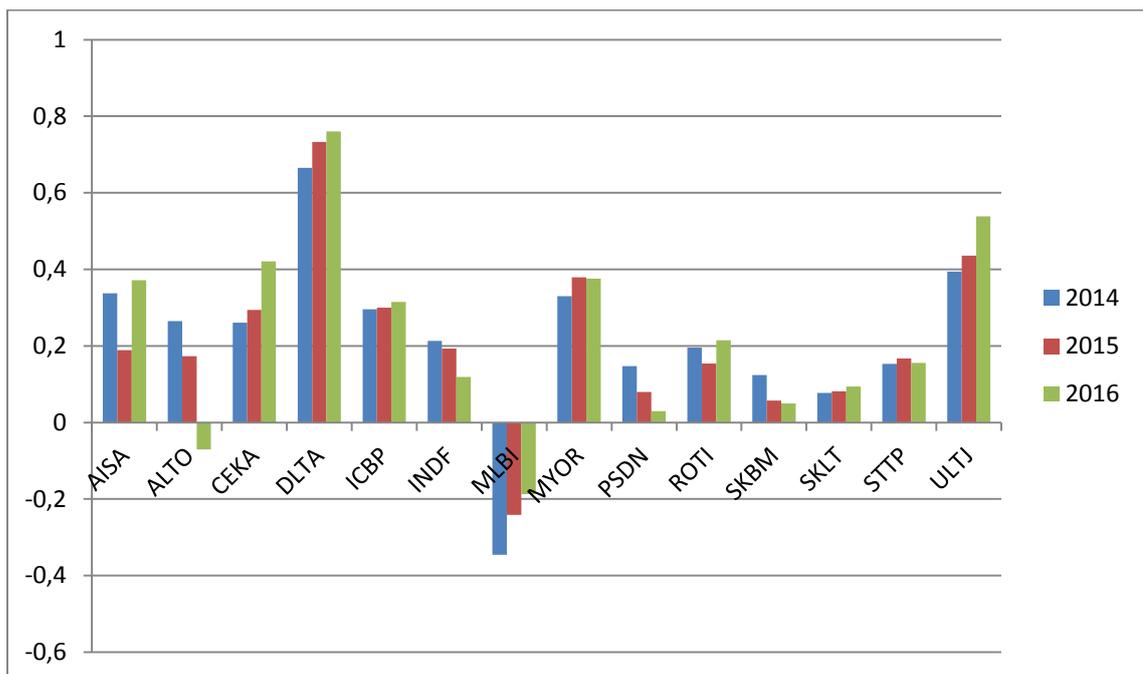
Dari hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa terdapat 6 perusahaan yang mengalami kenaikan rasio likuiditas tiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia, PT. Sekar Laut Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk

Industry & Trading Company Tbk. Sedangkan penurunan rasio likuiditas selama tiga tahun berturut-turut terjadi pada 4 perusahaan. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk, dan PT. Sekar Bumi Tbk.

Terdapat 4 perusahaan yang mengalami fluktuasi. 2 diantaranya mengalami penurunan rasio likuiditas pada tahun 2015, namun kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut adalah PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. Di samping itu terdapat 2 perusahaan yang mengalami fluktuasi berupa kenaikan rasio likuiditas pada tahun 2015, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut adalah PT. Mayora Indah Tbk dan PT. Siantar Top Tbk.

Perkembangan rasio likuiditas dari perusahaan makanan dan minuman selama tahun 2014 hingga 2016 ini dapat dilihat pada grafik berikut :

Grafik 4.1
Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset



4.1.2 Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset

Rasio yang digunakan dalam variabel penilaian ini merupakan rasio profitabilitas yang dapat menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dengan kata lain rasio ini dapat menunjukkan surplus yang diperoleh suatu perusahaan, sehingga dapat dipahami bahwa usia perusahaan juga berpengaruh dalam rasio ini, karena perusahaan yang masih muda kemungkinan akan menunjukkan rasio yang kecil karena waktu operasional perusahaan masih belum cukup untuk memperoleh laba kumulatif yang mencukupi. Laba ditahan merupakan keuntungan dari aktivitas operasional perusahaan yang tidak dibagikan kepada investor dalam bentuk deviden, dari situ dapat dipahami bahwa besarnya laba ditahan yang tercantum di dalam laporan neraca bukanlah merupakan kas sehingga tidak tersedia untuk pengeluaran kebutuhan ataupun pembayaran deviden. Adapun rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

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

Hasil dari perhitungan yang diperoleh akan menggambarkan kemampuan dari aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan.

Dari perhitungan rasio laba ditahan terhadap total aset berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan makanan dan minuman tahun 2014 hingga tahun 2016, diperoleh hasil perhitungan variabel X2 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset

Nama Perusahaan	Kode	Tahun			Rata-Rata X2
		2014	2015	2016	
PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	0,048	0,041	0,078	0,055667
PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	(0,008)	(0,021)	(0,023)	-0,01733
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	0,009	0,072	0,175	0,085333
PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	0,089	0,087	0,132	0,102667
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,058	0,060	0,072	0,063333
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,041	0,013	0,040	0,031333
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	(0,191)	0,098	0,025	-0,02267
PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	0,020	0,097	0,086	0,067667
PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	(0,062)	(0,076)	(0,061)	-0,06633
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,081	0,090	0,077	0,082667
PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,120	0,038	0,023	0,060333
PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	0,042	0,044	0,029	0,038333
PT. Siantar Top Tbk	STTP	0,073	0,097	0,075	0,081667
PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	0,085	0,148	0,166	0,133

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Dari hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa terdapat 3 perusahaan yang mengalami kenaikan rasio profitabilitas tiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Di samping itu terdapat 2 perusahaan yang mengalami penurunan rasio profitabilitas tiap tahunnya selama tiga tahun

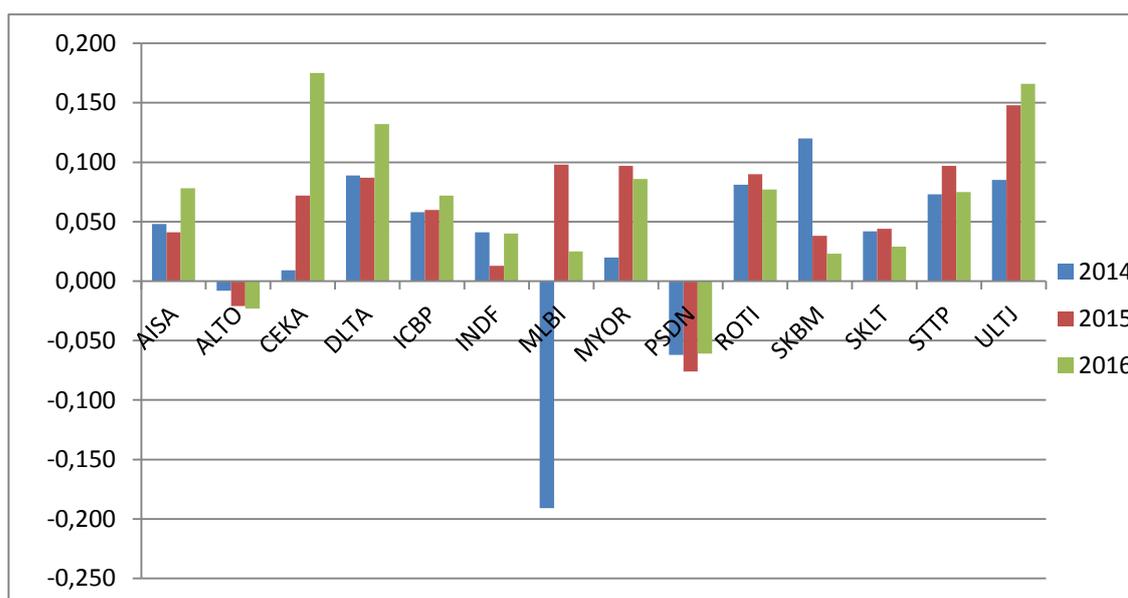
berturut-turut. Perusahaan tersebut adalah PT. Tri Banyan Tirta Tbk dan PT. Sekar Bumi Tbk.

Berdasarkan perhitungan juga diketahui terdapat 9 perusahaan yang mengalami fluktuasi. 2 perusahaan di antaranya berupa penurunan rasio profitabilitas pada tahun 2015, namun kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk. 5 perusahaan lain mengalami fluktuasi berupa kenaikan rasio profitabilitas pada tahun 2015, namun kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Mayora Indah Tbk, PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk, PT. Sekar Laut Tbk, dan PT. Siantar Top Tbk.

Perkembangan rasio profitabilitas dari perusahaan makanan dan minuman selama tahun 2014 hingga 2016 ini dapat dilihat pada grafik berikut :

Grafik 4.2

Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset



4.1.3 Rasio EBIT Terhadap Total Aset

Rasio yang digunakan dalam variabel penilaian ini dikenal sebagai *Earning Power of Total Investment* yang mana rasio ini termasuk dalam rasio rentabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari aktiva yang dimiliki perusahaan yang bersangkutan. Hasil perhitungan rasio perolehan sebelum bunga dan pajak terhadap total aset ini dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempergunakan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk dapat menghasilkan laba bagi investor, sehingga berdasarkan rasio ini juga dapat diketahui seberapa optimal suatu perusahaan dalam menggunakan dana yang ditanamkan oleh investor.. Adapun rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

$$X3 = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membandingkan perolehan perusahaan sebelum dipotong bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Tax*) dengan total aset yang dimiliki. Hasil dari perhitungan yang diperoleh akan menggambarkan kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dari investasi yang ditanamkan oleh investor dalam menghasilkan laba sehingga dari laba yang didapat, perusahaan dapat menanggung bunga yang harus dibayarkan dari investasi tersebut.

Dari perhitungan rasio EBIT terhadap total aset berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan makanan dan minuman tahun 2014

hingga tahun 2016, diperoleh hasil perhitungan variabel X3 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 4.3
Rasio EBIT Terhadap Total Aset

Nama Perusahaan	Kode	Tahun			Rata-Rata X3
		2014	2015	2016	
PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	0,066	0,055	0,097	0,072667
PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	(0,008)	(0,033)	(0,013)	-0,018
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	0,044	0,096	0,200	0,113333
PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	0,381	0,241	0,273	0,298333
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,138	0,151	0,173	0,154
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,074	0,054	0,090	0,072667
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0,483	0,322	0,580	0,461667
PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	0,051	0,145	0,143	0,113
PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	(0,029)	(0,053)	(0,016)	-0,03267
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,118	0,140	0,127	0,128333
PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	0,170	0,070	0,031	0,090333
PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	0,071	0,073	0,044	0,062667
PT. Siantar Top Tbk	STTP	0,099	0,121	0,093	0,104333
PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	0,128	0,198	0,220	0,182

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Dari hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa terdapat 3 perusahaan yang mengalami kenaikan rasio *Earning Power of Total Investment* tiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Di samping

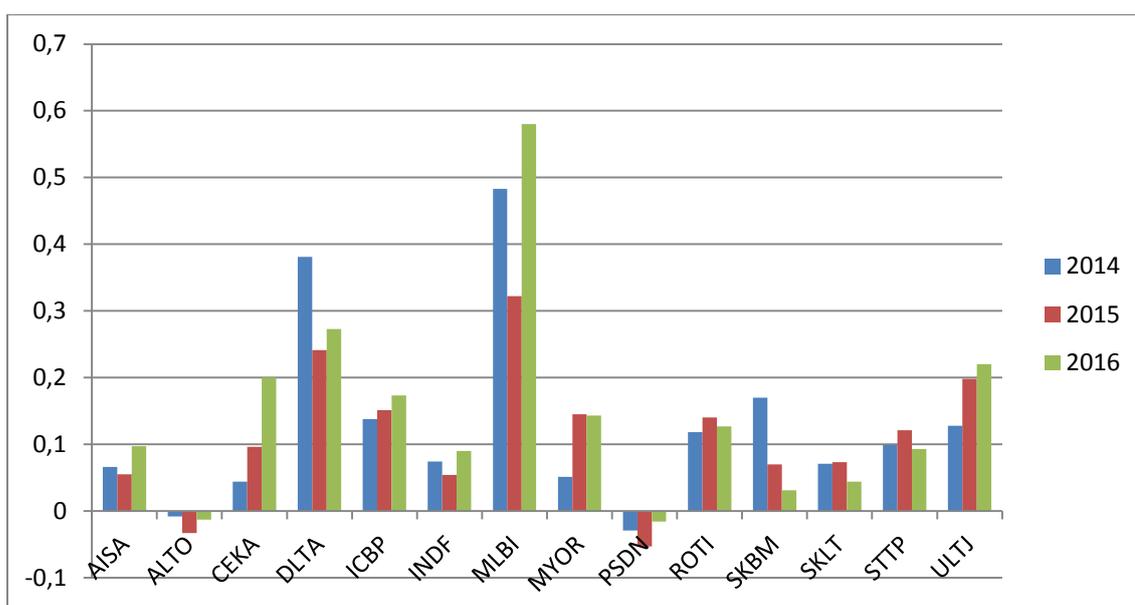
terdapat satu perusahaan yang mengalami penurunan rasio tiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut, yaitu PT. Sekar Bumi Tbk.

Berdasarkan perhitungan juga diketahui terdapat 6 perusahaan yang mengalami penurunan rasio *Earning Power of Total Investment* pada tahun 2015, namun kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut antara lain: PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, dan PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk. Sedangkan 3 perusahaan lainnya mengalami fluktuasi berupa kenaikan rasio pada tahun 2015, namun kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Mayora Indah Tbk, PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk, PT. Sekar Laut Tbk, dan PT. Siantar Top Tbk.

Perkembangan rasio *Earning Power of Total Investment* perusahaan makanan dan minuman tahun 2014-2016 dapat dilihat pada grafik berikut :

Grafik 4.3

Rasio EBIT Terhadap Total Aset



4.1.4 Rasio Nilai Pasar Saham Terhadap Total Kewajiban

Rasio yang digunakan dalam variabel penilaian ini merupakan rasio yang dapat menunjukkan tingkat solvabilitas yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menjamin seluruh kewajibannya, dalam hal ini seluruh kewajiban tersebut dijamin dengan besarnya nilai pasar dari saham perusahaan. Nilai pasar saham atau kapitalisasi pasar dapat dihitung dengan cara mengalikan volume lembar saham yang beredar di pasar modal dengan harga saham setiap lembarnya. Nilai buku dari kewajiban perusahaan dapat diketahui dengan menghitung jumlah kewajiban lancar serta kewajiban jangka panjang yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya perusahaan yang memiliki kecenderungan potensial bangkrut memiliki proporsi hutang yang lebih besar dibanding modal sendiri atau dalam hal ini nilai pasar sahamnya. Adapun rumus untuk menghitung rasio ini adalah sebagai berikut :

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Kewajiban}}$$

Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membandingkan nilai pasar saham dibagi dengan total kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan. Hasil dari perhitungan yang diperoleh akan menggambarkan seberapa besar total kewajiban yang dapat ditanggung dengan besarnya nilai saham perusahaan bersangkutan yang beredar di pasar.

Dari perhitungan rasio nilai pasar saham terhadap total kewajiban, diperoleh hasil perhitungan variabel penilaian kebangkrutan X4 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 4.4
Rasio Nilai Pasar Saham Terhadap Total Kewajiban

Nama Perusahaan	Kode	Tahun			Rata-Rata X4
		2014	2015	2016	
PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	1,781	0,765	1,255	1,267
PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	1,091	1,056	1,055	1,067333
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	0,598	0,475	1,493	0,855333
PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	26,346	22,064	21,590	23,33333
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	7,313	7,723	9,614	8,216667
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,294	0,933	1,820	1,349
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	15,012	12,948	17,022	14,994
PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	3,005	4,437	5,525	4,322333
PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	0,821	0,593	0,517	0,643667
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	5,895	4,219	5,484	5,199333
PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	2,630	2,105	0,946	1,893667
PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	1,038	1,136	0,782	0,985333
PT. Siantar Top Tbk	STTP	4,265	4,337	3,578	4,06
PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	16,663	15,347	17,601	16,537

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Dari hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa terdapat 2 perusahaan yang mengalami kenaikan rasio solvabilitas tiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan tersebut adalah PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT. Mayora Indah Tbk. Di samping itu terdapat 4 perusahaan yang mengalami penurunan rasio solvabilitas tiap tahunnya selama tiga tahun

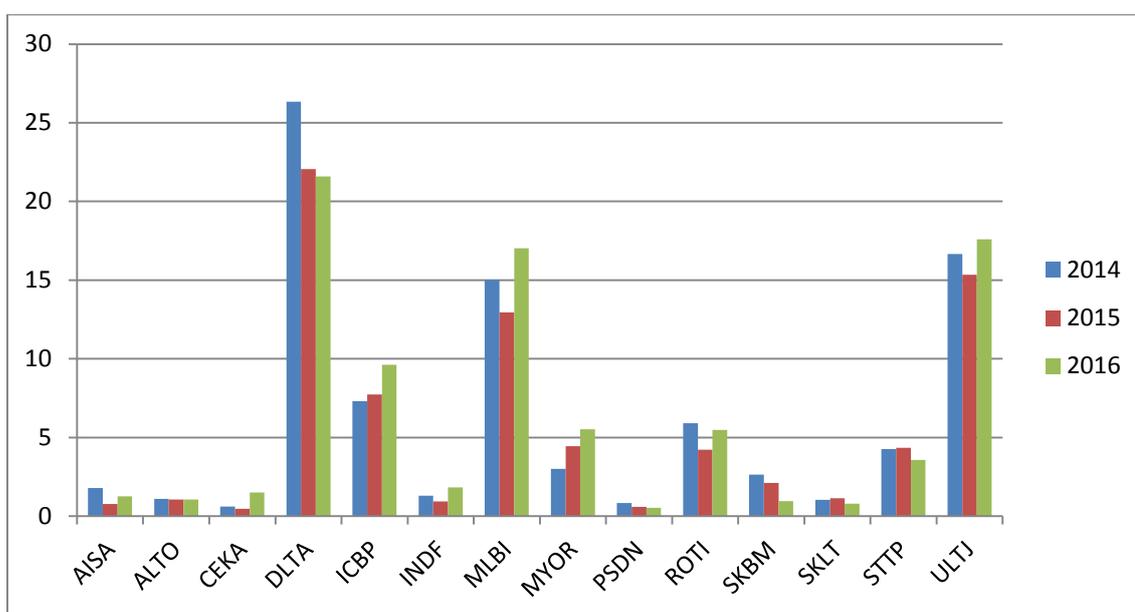
berturut-turut. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk, dan PT. Sekar Bumi Tbk.

Berdasarkan hasil perhitungan juga diketahui terdapat 7 perusahaan yang mengalami fluktuasi berupa penurunan rasio solvabilitas pada tahun 2015, namun kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut adalah PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Selain itu, terdapat 2 perusahaan yang mengalami fluktuasi berupa kenaikan rasio solvabilitas pada tahun 2015, namun kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016. Perusahaan tersebut adalah PT. Sekar Laut Tbk dan PT. Siantar Top Tbk.

Perkembangan rasio solvabilitas dari perusahaan makanan dan minuman selama tahun 2014 hingga 2016 ini dapat dilihat pada grafik berikut :

Grafik 4.4

Rasio Nilai Pasar Saham Terhadap Total Kewajiban



4.1.5 Rasio Penjualan Terhadap Total Aset

Rasio penjualan bersih terhadap total aset merupakan rasio aktivitas yang dikenal sebagai rasio perputaran total aktiva (*Total Asset Turnover*) yaitu rasio yang merepresentasikan tingkat keberhasilan / kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aset-aset yang dimiliki untuk menghasilkan volume penjualan yang optimal sehingga perusahaan memperoleh laba dari penjualan tersebut. Di samping itu rasio ini juga menggambarkan efektivitas dari suatu perusahaan dalam mengelola perputaran elemen atau aktiva yang dimiliki. Besar kecilnya laba yang diperoleh sangat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset-aset seperti persediaan bahan mentah, barang dalam proses, atau barang jadi, yang dikaitkan dengan tingkat penjualan. Adapun rumus untuk menghitung rasio perputaran total aktiva perusahaan adalah sebagai berikut :

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

Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membandingkan penjualan yang diperoleh dibagi dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil perhitungan yang diperoleh akan menggambarkan kontribusi dari tiap aktiva yang dimiliki dalam menciptakan penjualan bagi perusahaan.

Dari perhitungan rasio penjualan terhadap total aset berdasarkan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan makanan dan minuman tahun 2014

hingga tahun 2016, diperoleh hasil perhitungan rasio X5 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 4.5
Rasio Penjualan Terhadap Total Aset

Nama Perusahaan	Kode	Tahun			Rata-Rata X5
		2014	2015	2016	
PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	0,697	0,663	0,707	0,689
PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	0,269	0,256	0,254	0,259667
PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	2,883	2,346	2,886	2,705
PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	2,117	1,515	1,385	1,672333
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	1,199	1,195	1,193	1,195667
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,739	0,698	0,812	0,749667
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	1,340	1,283	1,434	1,352333
PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	1,376	1,306	1,420	1,367333
PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	1,566	1,483	1,427	1,492
PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,877	0,803	0,864	0,848
PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	2,268	1,782	1,499	1,849667
PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2,022	1,976	1,467	1,821667
PT. Siantar Top Tbk	STTP	1,277	1,325	1,125	1,242333
PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	1,342	1,241	1,105	1,229333

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

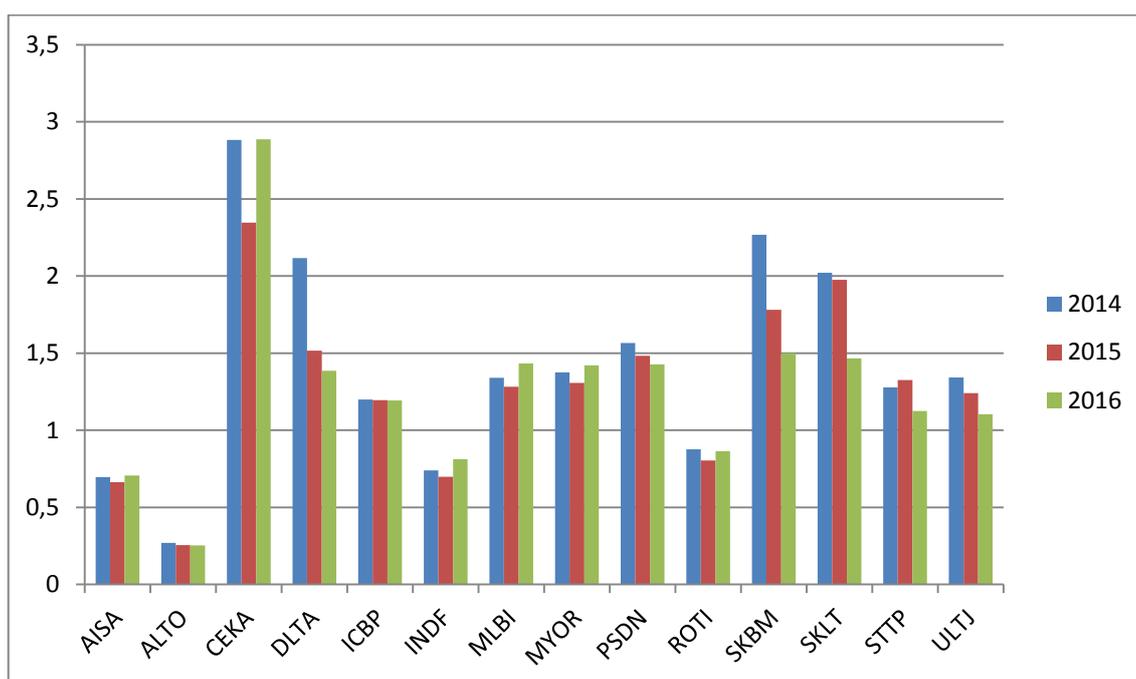
Dari hasil perhitungan di atas, dapat diketahui bahwa tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan rasio *Total Asset Turnover* tiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut. Namun terdapat 7 perusahaan yang mengalami penurunan rasio tiap tahunnya selama tiga tahun berturut-turut. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Delta Djakarta Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk,

PT. Sekar Bumi Tbk, PT. Sekar Laut Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Berdasarkan hasil perhitungan juga diketahui bahwa terdapat 6 perusahaan yang mengalami fluktuasi berupa penurunan rasio *Total Asset Turnover* berupa penurunan 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. Mayora Indah Tbk, dan PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk. Selain itu terdapat satu perusahaan yang mengalami fluktuasi berupa kenaikan rasio ini pada tahun 2015, namun kemudian mengalami penurunan pada tahun 2016, yaitu PT. Siantar Top Tbk.

Perkembangan rasio *Total Asset Turnover* dari perusahaan makanan dan minuman selama tahun 2014 hingga 2016 ini dapat dilihat pada grafik berikut :

Grafik 4.5
Rasio Penjualan Terhadap Total Aset



4.1.6 Hasil Prediksi Kebangkrutan

Berdasarkan 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 4.8
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	1,707309	<i>Distress</i>
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	0,724772	<i>Distress</i>
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	3,716498	Sehat
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	12,99863	Sehat
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	5,394126	Sehat
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	1,692537	<i>Distress</i>
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	8,877322	Sehat
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	3,847698	Sehat
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	1,663099	<i>Distress</i>
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	3,633809	Sehat
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	3,028284	Sehat
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	2,519265	<i>Grey</i>
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	3,452148	Sehat
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ	9,177492	Sehat

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2017

Hasil perhitungan 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.

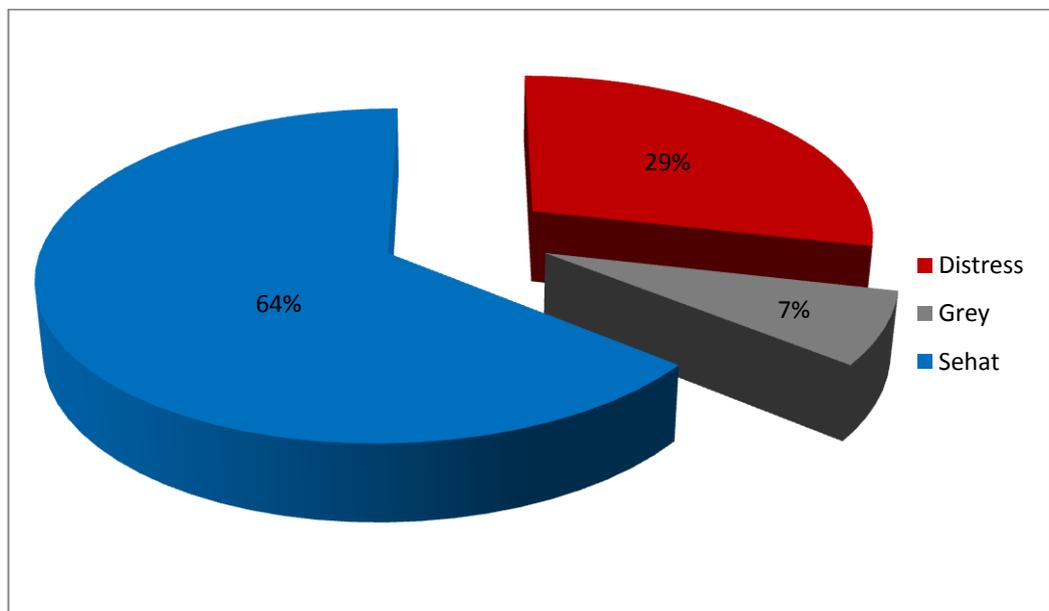
Terdapat satu perusahaan yang berada dalam posisi *grey area*. Perusahaan tersebut adalah PT. Sekar Laut Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 2,519667. Pada posisi *grey area*, perusahaan belum dikategorikan mengalami masalah keuangan, namun pihak manajemen harus mewaspadaikan potensi *distress* yang mungkin 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 4.10
Klasifikasi Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016



4.2 Pembahasan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada data perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014, 2015, dan 2016, diketahui terdapat 4 perusahaan yang mengalami kondisi *distress*, yaitu PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan 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 keuangan perusahaan.

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 potensial bangkrut. 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.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menganalisis potensi kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diketahui perusahaan apa saja yang diklasifikasikan dalam kondisi potensial bangkrut selama rentang waktu penilaian tahun 2014, 2015, dan 2016. Analisis dilakukan dengan menggunakan model Altman (1968) sebagai alat untuk menilai kondisi keuangan dari perusahaan-perusahaan yang diteliti. Model Altman Z-Score dapat mempermudah manajer, investor, maupun peneliti dalam melakukan analisa potensi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggambarkan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan perhitungan rasio-rasio indikator kebangkrutan secara kumulatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

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.

5.2 Saran.

1. Hasil dari penelitian ini diharap dapat memberi manfaat bagi manajemen perusahaan sebagai gambaran informasi serta acuan pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan. Perusahaan yang berada dalam kategori *distress* dapat mengambil langkah-langkah yang dirasa tepat untuk mengatasi kondisi keuangan perusahaan yang bermasalah, seperti lebih memperhatikan pengelolaan aset yang dimiliki serta menekan hutang perusahaan seminimal mungkin. Untuk perusahaan yang berada dalam kategori *grey* meskipun belum mengalami kondisi *distress*, namun perusahaan tetap harus waspada serta melakukan evaluasi mengenai faktor apa saja yang berpengaruh pada kinerja keuangan, sehingga dapat dilakukan upaya lebih dini untuk mencegah terjadinya *distress*. Sedangkan bagi perusahaan yang tergolong sehat dapat mempertahankan kinerja saat ini serta meningkatkannya di masa yang akan datang.
2. Diharapkan penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam memilih perusahaan untuk menanamkan

modalnya. Semakin sehat kondisi suatu perusahaan maka semakin layak pula investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut

3. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menggunakan model prediktor kebangkrutan lain sebagai pembandingan 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

- Adnan, K. M. dan E. Kurnayasih. 2000. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada Pendekatan Altman. *Jurnal Akuntansi dan auditing Indonesia* 4(2): 131-149
- Altman, Edward I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*.
- Altman, Edward I. (1983). *Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting, Avoiding, and Dealing With Bankruptcy*. USA : John Willey & Sons.
- Arianto, Prasetyo Eko. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Model Altman terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 . *Skripsi*.
- Avenhuis, J.O., (2013), “Testing The Generalizability of The Bankruptcy Prediction Models of Altman, Ohlson and Zmijewski for Dutch Listed And Large Non-Listed Firms”, *Journal of Business Administration*, Publisher: University of Twente, Hal. 38-39
- Bashir, Adnan; Javed, Ayesha; dan Iqbal, Samra. (2015). Business Failures Prediction in Karachi Stock Exchange. *Indian Journal of Management Science (IJMS)*.
- Beaver, W.1966. “Financial Ratios as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting: Selected Studies”, Supplement, Vol. 5, *Journal of Accounting Research*.
- Botheras, Donald A, 1979. Use of a Business Failure Prediction Model for Evaluating Potential and Existing Credit Risk. Simon Fraser University.
- Branson, Joel dan Alareeni, Bahaaeddin. (2013). Predicting Listed Companies Failure in Jordan Using Altman Model : A Case Study. *International Journal of Business and Management*.
- 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. *Skripsi*.
- Campbell, Michael dan Wang, Ying (2010). Business Failure Prediction for Publicly Listed Companies in China. *Journal of Business and Management*.
- Darsono. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. Jakarta: Diadit Media.

- Gitman, Lawrence J. (1991). *Principle of Managerial Finance 6th Edition*. San Diego: Harper Collins Publisher.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2009). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Irianto, Sutrisno G. dan Mahmud, Muliyan (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>
- Nurchayanti, Wahyu. (2015). Studi Komparatif Model Z-Score Altmant, Springate, dan Zmijewski Dalam Mengindikasikan Kebangkrutan Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*.
- Ranjan, Gnyana. (2015). Prediction of Financial Distress Using Altman Z-Score : A Study of Select FMCG Companies. *Indian Journal of Applied Research* , 129-131.
- Rismawati, (2012), “Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Ohlson, Dan Zmijewski (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”, Skripsi Ekonomi Akuntansi, Universitas Hasanuddin Makassar, Hal 25-59.
- Sands, E. (1980). Business failure prediction and efficient market hypothesis. Unpublished MBA Research Project, Simon Fraser University, Canada
- Sari, Enny Wahyu. (2014). Penggunaan Model Zmijewski, Springate, dan Altman Z-Score Dalam Memprediksi Kepailitan Pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indoneisa. *Skripsi*.

- Samanhya, Solomon; Yaansah, Frederick Anisom; dan Oware, Kofi Mintah (2016). Financial Distress and Bankruptcy Prediction : Evidence from Ghana. *Expert Journal of Finance*.
- Sinarti dan Sembiring, Tia Maria (2015). Bankruptcy Prediction Analysis of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic and Financial Issues*.
- Springate, Gordon L.V. (1978). *Predicting Possibility of Failure in a Canadian Firm : A Discriminant Analysis*. Simon Fraser University.
- Suharto. (2015). Analisis Prediksi Financial Distress dan Kebangkrutan pada Perusahaan-Perusahaan yang Listing dalam Daftar Efek Syariah dengan Model Z-Score. *Skripsi*.
- Walsh, Ciaran. (2004). *Key Management Ratios*. Jakarta: Erlangga.
- Zmijewski, ME (1984). Methodological Issues Related to Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*.

Lampiran I

Daftar Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA
2	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO
3	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
4	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA
5	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
8	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR
9	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN
10	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
11	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM
12	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT
13	PT. Siantar Top Tbk	STTP
14	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ

Lampiran II

Aktiva Lancar Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	3.977.086	4.463.635	5.949.164
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	723.259	555.759	249.821
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	1.053.321	1.253.019	1.103.865
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	858.313	902.007	1.048.134
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	13.621.918	13.961.500	15.571.362
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	41.014.127	42.816.745	28.985.443
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	816.494	709.955	901.258
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	6.508.769	7.454.347	8.739.783
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	289.765	286.838	349.456
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	420.316	812.991	949.414
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	379.497	341.724	519.270
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	167.419	189.759	222.687
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	799.430	875.469	921.134
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	1.642.102	2.103.565	2.874.822

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran III

Kewajiban Lancar Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	1.493.308	2.750.456	2.504.330
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	395.209	351.136	331.533
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	718.681	816.471	504.209
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	195.090	140.419	137.842
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	6.208.146	6.002.344	6.469.785
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	22.658.835	25.107.538	19.219.441
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	1.588.801	1.215.227	1.326.261
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	3.114.338	3.151.495	3.884.051
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	197.955	236.911	329.736
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	307.609	395.920	320.502
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	256.924	298.417	468.980
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	141.425	159.133	169.303
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	538.631	554.491	556.752
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	490.967	561.628	593.526

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran IV

Modal Kerja Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	2.483.778	1.713.179	3.444.834
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	328.050	204.623	(81.712)
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	334.640	436.548	599.656
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	663.224	761.587	910.292
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	7.413.772	7.959.156	9.101.577
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	18.355.292	17.709.207	9.766.002
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	(772.307)	(505.272)	(425.003)
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	3.394.431	4.302.852	4.855.731
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	91.810	49.927	19.720
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	420.316	417.071	628.913
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	81.079	43.306	50.290
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	25.994	30.626	53.384
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	260.799	320.978	364.382
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	1.151.135	1.541.937	2.281.296

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran V

Laba Bersih Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	377.911	373.750	719.228
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	(9.841)	(24.346)	(26.501)
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	41.001	106.549	249.697
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	288.499	192.045	254.509
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	2.574.172	2.923.148	3.631.301
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	5.229.489	3.709.501	5.266.906
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	794.883	496.909	982.129
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	409.619	1.250.233	1.388.676
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	(27.666)	(42.620)	(36.662)
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	188.648	270.539	279.777
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	90.094	40.151	22.545
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	16.856	20.067	20.646
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	123.636	185.705	174.177
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	283.061	523.100	709.826

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran VI

Deviden yang Dibayarkan Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	(24.871)	0	0
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	0	0	0
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	(29.750)	0	0
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	(200.158)	(102.079)	(96.079)
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	(1.128.410)	(1.320.458)	(1.544.392)
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	(1.734.632)	(2.508.522)	(1.964.713)
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	(1.221.554)	(290.766)	(924.973)
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	(205.700)	(149.096)	(274.921)
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	(10.850)	(4.288)	(2.965)
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	(15.793)	(27.992)	(53.698)
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	(11.653)	(11.238)	0
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	(2.763)	(3.454)	(4.144)
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	0	0	0
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	(34.661)	0	(8.167)

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran VII

Laba Ditahan Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	353.040	373.750	719.228
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	(9.841)	(24.346)	(26.501)
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	11.251	106.549	249.697
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	88.341	89.966	158.430
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	1.445.762	1.602.690	2.086.909
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	3.494.857	1.200.979	3.302.193
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	(426.671)	206.143	57.156
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	203.919	1.101.137	1.113.755
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	(38.515)	(46.908)	(39.628)
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	172.856	242.547	226.079
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	78.441	28.912	22.545
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	14.093	16.613	16.502
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	123.636	185.705	174.177
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	248.401	523.100	701.659

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran VIII

Laba Sebelum Pembayaran Bunga dan Pajak Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun
2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	484.284	500.435	898.431
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	(10.056)	(39.117)	(14.620)
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	56.867	142.271	285.828
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	380.087	250.198	327.048
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	3.445.380	4.009.634	4.989.254
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	6.340.185	4.962.084	7.385.228
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	1.078.378	675.572	1.320.186
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	529.268	1.640.495	1.845.683
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	(18.290)	(33.036)	(10.310)
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	252.857	378.252	369.417
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	110.904	53.630	30.810
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	24.044	27.376	25.166
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	167.978	232.005	217.746
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	374.958	700.675	932.483

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran IX

Nilai Pasar Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	6.746.816	3.894.506	6.260.177
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	769.658	710.622	721.579
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	446.250	401.625	803.250
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	6.245.141	4.163.427	4.003.295
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	76.385.497	78.572.105	100.000.861
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	59.267.879	45.438.707	69.584.880
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	25.178.650	17.277.400	24.757.250
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	18.691.873	27.277.614	36.780.061
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	205.920	175.680	192.960
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	7.010.593	6.403.177	8.098.880
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	908.435	885.022	599.380
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	207.222	255.574	212.748
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	3.772.800	3.949.650	4.178.900
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	10.744.781	11.394.667	13.199.906

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran X

Total Kewajiban Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	3.787.932	5.094.072	4.990.139
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	705.672	673.256	684.252
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	746.599	845.933	538.044
4.	PT. Delta Jakarta Tbk	DLTA	237.047	188.700	185.423
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	10.445.187	10.173.713	10.401.125
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	45.803.053	48.709.933	38.233.092
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	1.677.254	1.334.373	1.454.398
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	6.220.961	6.148.256	6.657.166
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	250.785	296.080	373.511
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	1.189.311	1.517.789	1.476.889
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	345.361	420.397	633.268
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	199.637	225.066	272.089
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	884.693	910.759	1.167.899
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	644.827	742.490	749.966

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran XI

Penjualan Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	5.139.974	6.010.895	6.545.680
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	332.402	301.782	296.472
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	3.701.869	3.485.734	4.115.542
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	2.111.639	1.573.138	1.658.619
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	30.022.463	31.741.094	34.466.069
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	63.594.452	64.061.947	66.750.317
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	2.988.501	2.696.318	3.263.311
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	14.169.088	14.818.731	18.349.960
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	975.081	920.353	932.906
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	1.880.263	2.174.502	2.521.921
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	1.480.765	1.362.246	1.501.116
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	681.420	745.108	833.850
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	2.170.464	2.544.278	2.629.107
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	3.916.789	4.393.933	4.685.988

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Lampiran XII

Total Aktiva Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2014 - 2016

No	Nama Perusahaan	Kode	Tahun		
			2014	2015	2016
			Milion (Rp)		
1.	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	7.373.868	9.060.979	9.254.539
2.	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	1.236.808	1.180.228	1.165.094
3.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	1.284.150	1.485.826	1.425.964
4.	PT. Delta Djakarta Tbk	DLTA	997.443	1.038.322	1.197.797
5.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	25.029.488	26.560.624	28.901.948
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	86.077.251	91.831.526	82.174.515
7.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	2.231.051	2.100.853	2.275.038
8.	PT. Mayora Indah Tbk	MYOR	10.297.997	11.342.716	12.922.422
9.	PT. Pradisha Aneka Niaga Tbk	PSDN	622.508	620.399	653.797
10.	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	2.142.894	2.706.324	2.919.641
11.	PT. Sekar Bumi Tbk	SKBM	652.977	764.484	1.001.657
12.	PT. Sekar Laut Tbk	SKLT	336.932	377.111	568.240
13.	PT. Siantar Top Tbk	STTP	1.700.204	1.919.568	2.336.411
14.	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ	2.918.133	3.539.996	4.239.200

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

