

# **Analisis Kemungkinan Kebangkrutan Berbasis Pendekatan Model Z-Score Altman dan Metode EVA pada PT X di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung**

**Melia Catherin**

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen  
Institut Pertanian Bogor  
Kampus Dramaga Bogor 16680  
Email : melia\_catherine@yahoo.com

**Budi Purwanto**

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen  
Institut Pertanian Bogor  
Kampus Dramaga Bogor 16680  
Email : budipurwanto@apps.ipb.ac.id

## **ABSTRACT**

*PT X has a regional office in Bangka Belitung Island Province which has been decrease in sales, increase in credit and inventory which may lead to insolvency. The purposes of this research was (1) to analyze the financial performance of PT X to learn factors affecting insolvency possibilities; (2) to analyze company condition that indicate insolvency possibilities; (3) to analyze the added values which could be given by the company in an insolvency possibility; (4) to analyze the relation of added values that had been given by the company with insolvent condition possibility. The primary data were gathered by interview. Secondary data consisted of financial reports, journal literatures, thesis, and related books. The data were processed through descriptive analysis, financial ratio, Z-score Altman model, and EVA method. Based on the descriptive analysis result, PT X was suffering a possibility of bankruptcy that may affect firm value which was also decrease. The financial ratio showed that cash ratio, operational profit margin, inventory cycle, credit cycle ratio, assets cycle ratio were decrease, DER and DAR were decreasing from 2010 until 2012, but it roused significantly in 2013 and turned back to decrease significantly on 2014. The result form Z-Score model showed that the company was in gray area in 2011, the company condition went better in 2012, but it went back to gray area in 2013-2014. The EVA result showed that PT X produced positive and decreased in EVA value from 2010 until 2014.*

Keywords: financial ratio, insolvent, added values.

## **ABSTRAK**

PT X memiliki cabang di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung yang mengalami penurunan penjualan, peningkatan piutang usaha dan persediaan sehingga menyebabkan kemungkinan bangkrut. Tujuan penelitian ini adalah (1) menganalisis kinerja keuangan PT X untuk menunjukkan faktor-faktor yang menyebabkan kemungkinan bangkrut; (2) menganalisis kondisi perusahaan yang menunjukkan kemungkinan bangkrut; (3) menganalisis nilai tambah yang diberikan perusahaan pada pemegang saham ketika mengalami kemungkinan kebangkrutan; (4) menganalisis hubungan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan kondisi yang kemungkinan bangkrut. Data primer yang digunakan diperoleh melalui wawancara. Data sekunder terdiri dari laporan keuangan, literatur, jurnal, skripsi dan buku-buku yang berhubungan dengan penelitian. Pengolahan data menggunakan analisis deskriptif, rasio keuangan, model Z-score Altman, dan metode EVA. Berdasarkan hasil analisis deskriptif diperoleh bahwa PT X mengalami kemungkinan kebangkrutan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang juga menurun. Hasil rasio keuangan menunjukkan bahwa rasio kas, margin laba operasional, rasio

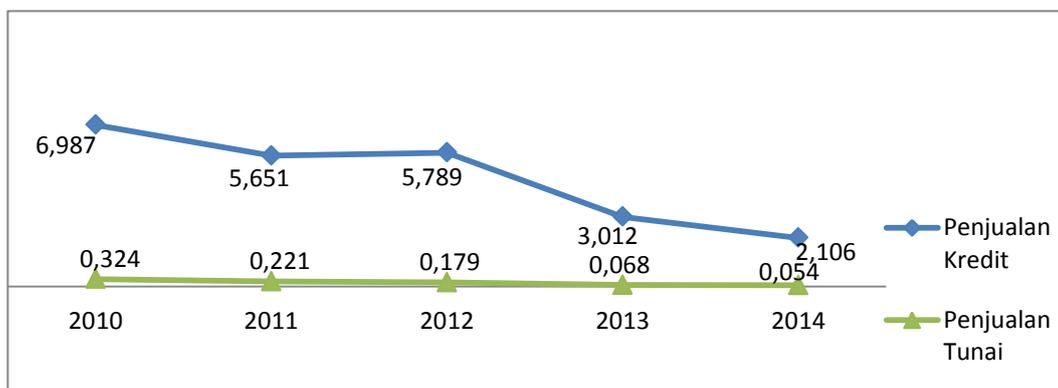
perputaran persediaan, rasio perputaran piutang usaha, rasio perputaran total aset menurun, *DER* dan *DAR* menurun dari tahun 2010 sampai 2012 namun pada tahun 2013 meningkat sangat besar dan tahun 2014 menurun dengan drastis. Untuk hasil Model Z-Score, bahwa perusahaan berada dalam daerah kelabu pada tahun 2011, kondisi menjadi kembali sehat pada tahun 2012, namun tahun 2013-2014 tergolong dalam daerah kelabu (*grey area*). Berdasarkan hasil Metode EVA diperoleh bahwa PT X menghasilkan nilai EVA yang positif dan menurun dari tahun 2010 sampai tahun 2014.

Kata kunci : Rasio Keuangan, kebangkrutan, nilai tambah

## I. Pendahuluan

Berdasarkan Kajian Ekonomi Regional Kepulauan Bangka Belitung yang dilakukan oleh Bank Indonesia pada tahun 2014 triwulan III mengatakan bahwa seiring dengan pertumbuhan konsumsi masyarakat yang melambat, kredit di sektor perdagangan, hotel dan restoran tumbuh lebih rendah. Pada triwulan laporan, Sektor yang mempunyai pangsa 20% kredit di Provinsi Babel tercatat tumbuh melambat dari 16,52% menjadi 12,10%. Hal ini mengartikan bahwa kredit konsumtif masyarakat yang menurun memberikan dampak bagi perusahaan yang memberikan kredit kepada masyarakat.

Salah satu perusahaan dagang pada Provinsi Babel yang bergerak dibidang usaha kredit adalah PT X. Perusahaan ini menjual barang-barang elektronik dan furniture dengan sistem perusahaan kredit dan tunai. Menurut Kajian Ekonomi Regional Provinsi Babel Triwulan, melemahnya harga timah dan karet mempengaruhi penghasilan masyarakat Bangka Belitung sehingga secara signifikan mempengaruhi konsumsi masyarakat. Oleh karena itu, penjualan kredit PT X pada tahun 2014 menurun dan memberikan dampak yang besar terhadap volume penjualan perusahaan sebagaimana dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Penjualan PT X dari Tahun 2010 s.d Tahun 2014 (dalam milyar rupiah)  
Sumber : Laporan Keuangan PT X, data diolah (2015)

Berdasarkan pada Gambar 1, grafik penjualan PT X tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 menunjukkan bahwa penjualan kredit lebih mendominasi dibandingkan penjualan tunai, sehingga ketika penurunan penjualan kredit mempengaruhi laju pertumbuhan penjualan bersih perusahaan. Penurunan laba perusahaan menyebabkan penurunan kas perusahaan.

Aset Lancar PT X terdiri dari piutang tak tertagih, kas, persediaan. Kas PT X mengalami penurunan secara terus menerus dari tahun 2010 hingga tahun 2014. Namun dalam kondisi kas yang menurun, perusahaan menambah persediaan dan gagal gagal menagih kredit sehingga piutang usaha tak tertagih juga meningkat. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Aset Lancar PT. X (dalam milyar rupiah)

Aset Lancar	2010	2011	2012	2013	2014
Kas	0,0098	0,0090	0,0078	0,0050	0,0045
Piutang Tak Tertagih	0,434	0,613	0,775	0,876	0,940
Persediaan	2,803	3,030	3,104	3,418	3,638

Sumber : Laporan Keuangan PT X 2010-2014

Berdasarkan pada Tabel 1, menunjukkan bahwa kondisi kas yang menurun perusahaan terus meningkatkan persediaan. Hal tersebut dapat terjadi karena Penawaran harga dan fasilitas tertentu dari pemasok menjadi pertimbangan yang menarik bagi perusahaan untuk menambah persediaan barang dagangnya. Namun, perusahaan gagal menagih kredit sehingga piutang tak tertagih yang dihasilkan terus mengalami peningkatan. Perusahaan banyak menggunakan utang untuk membiayai aset lancar perusahaan, sehingga perusahaan mengalami kemungkinan kebangkrutan. Kebangkrutan tidak akan terjadi jika tanpa adanya penyebab kebangkrutan itu sendiri (Syafitri dan Wijaya, 2015).

Untuk melihat penyebab kemungkinan kebangkrutan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio, karena analisis rasio keuangan ini dapat mengungkapkan hubungan yang paling penting antar laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery 2015). Setelah menganalisa berbagai masalah yang mengindikasikan bahwa perusahaan kemungkinan mengalami kebangkrutan, maka dilakukan analisis Kebangkutan dengan menggunakan model kebangkrutan Altman. Selain itu, dilakukan analisis Economic Value Added untuk melihat nilai tambah perusahaan yang diberikan kepada pemberi modal ketika kemungkinan mengalami kebangkrutan.

Adanya indikasi kemungkinan mengalami kebangkrutan pada hasil pelaporan sehingga perlu menganalisis kemungkinan kebangkrutan perusahaan PT X. Berdasarkan uraian tersebut, diperlukan analisis mendalam dengan rumusan permasalahan dari penelitian sebagai berikut:

1. Faktor apa saja yang menyebabkan kemungkinan kebangkrutan yang dialami PT X?
2. Bagaimana kondisi yang menandakan adanya indikasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan yang dialami PT X mengakibatkan kebangkrutan?
3. Apakah PT X masih mampu memberikan nilai tambah pada pemegang saham ketika mengalami kesulitan keuangan ?
4. Apakah terdapat hubungan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi PT X ?

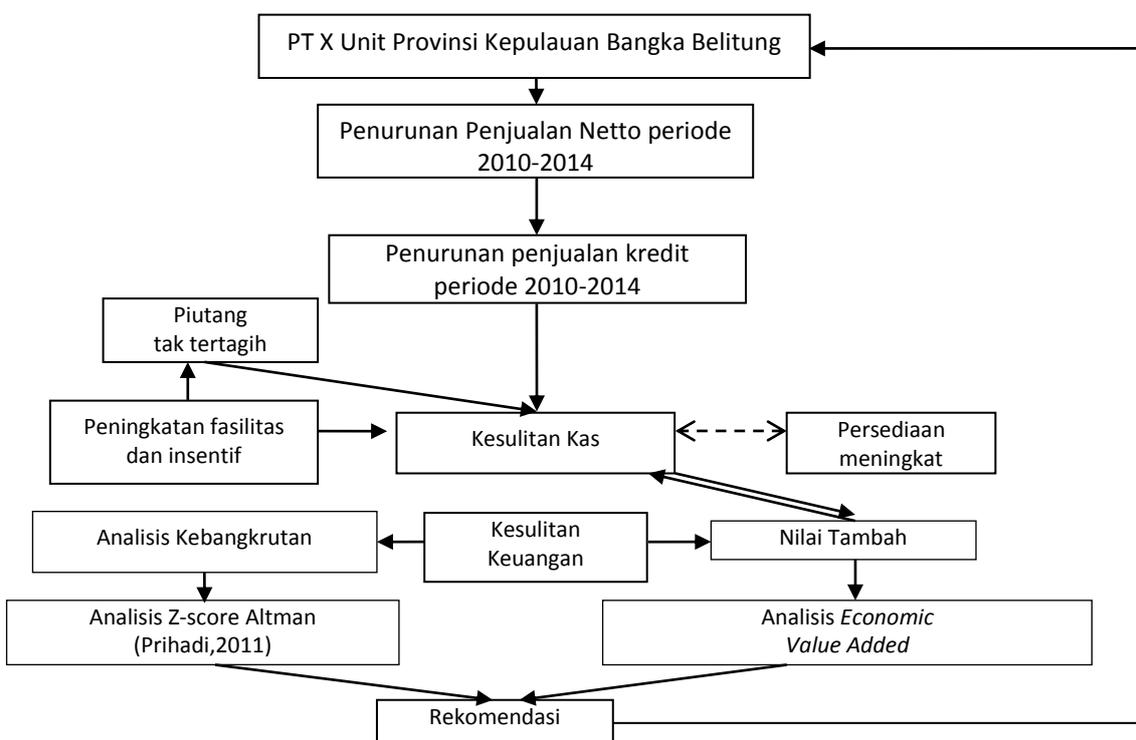
Penelitian ini dilaksanakan dalam upaya mengetahui kondisi kemungkinan kebangkrutan yang dialami PT X . Secara spesifik penelitian ini bertujuan :

1. Menganalisis kinerja keuangan PT X menggunakan metode analisis rasio keuangan untuk melihat faktor-faktor penyebab adanya kemungkinan kebangkrutan.
2. Menganalisis kondisi yang menandakan kemungkinan kebangkrutan PT X dengan menggunakan analisis kebangkrutan menggunakan metode Z-score Altman.
3. Menganalisis nilai tambah yang diberikan PT X pada pemegang saham saat kemungkinan bangkrut menggunakan metode EVA.
4. Menganalisis adanya hubungan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan ketika mengalami kemungkinan bangkrut.

## II. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif untuk menggambarkan kondisi keuangan PT X pada Provinsi Kepulauan Bangka Belitung melalui analisis rasio keuangan yang meliputi rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, metode Z-Score Altman, dan EVA perusahaan pada masing-masing periode. Dalam analisis ini akan mendapatkan keadaan PT X yang mengalami kemungkinan kebangkrutan serta dampaknya terhadap nilai tambah perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada bulan Juni 2015 hingga September 2015.

Kerangka pemikiran digunakan untuk menunjukkan arah bagi suatu penelitian agar penelitian sesuai dengan ruang lingkup yang ditetapkan pada awal penelitian. Gambar 2 menunjukkan kerangka pemikiran yang digunakan pada penelitian ini.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran Penelitian

Penelitian ini menggunakan data primer yang didapat langsung dari narasumber Manager Bidang Keuangan PT X, dan data sekunder yaitu data keuangan perusahaan berupa laporan keuangan neraca dan laba rugi kurun waktu 2010-2014 dan literatur-literatur terkait topic yang dipercaya dan kredibel untuk dijamin kebenarannya, seperti data situs resmi BI.

Setelah data-data yang relevan dari beberapa sumber dan studi pustaka terkait dikumpulkan, maka data-data tersebut akan diolah dengan menggunakan metode Z-Score Altman dan metode EVA. Metode Z-Score merupakan rumus yang fleksibel yang dapat digunakan untuk perusahaan public maupun *private* dan dapat digunakan untuk seluruh industri (Prihadi 2010). Adapun langkah-langkah dalam perhitungan Z-score dengan rumus sebagai berikut :

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

$$X_1 = \text{Working capital} / \text{Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Retained earning} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Asset}$$

$$X_4 = \text{Book value of equity} / \text{Book value of debt}$$

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah jika  $Z > 2,60$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, jika  $Z < 1,1$  diklasifikasikan sebagai perusahaan yang memiliki potensi bangkrut, dan jika skor Z berada diantara 1,1 – 2,60 diklasifikasikan sebagai perusahaan daerah kelabu

Perusahaan membutuhkan suatu cara untuk melakukan penilaian menghitung nilai kekayaan yang sebenarnya dan nilai tambah ekonomi yang telah diciptakan terkait dengan modal dan pinjaman yang diperlukan (Hidayansyah, 2013).

Menurut Henryani dan Kusumastuti (2013), analisis EVA mempunyai empat langkah utama yang perlu dilakukan dalam mengukur nilai, yaitu :

1. Menghitung biaya modal yang diinvestasikan (*Invested Capital*)
2. Menghitung laba operasi bersih sesudah pajak (NOPAT)
3. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital/WACC*) dariseluruh komposisi modal perusahaan.
4. Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Sawir (2001), EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi, EVA yang positif menunjukkan bahwa manajemen perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan, sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modalnya. Menurut Mubarak dan Dewi (2010), Eva mengukur nilai tambah dalam suatu periode. Adapun perhitungan EVA dapat dilakukan dengan menggunakan rumus pada tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2. Rumus Perhitungan EVA

Komponen EVA	Rumus Perhitungan masing-masing komponen EVA
NOPAT	Laba (rugi) bersih + biaya bunga
Modal yang disetor	Kas + <i>working capital requirement</i> + aktiva tetap
Nilai tertimbang biaya rata-rata	$\frac{debt}{debt + equity} (cost\ of\ debt\ 1 - tax) + \frac{equity}{debt + equity} ROE$
Modal yang digunakan	Nilai tertimbang rata-rata x Modal yang disetor
EVA	$NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$

Sumber: Haryaning (2011)

Menghitung rasio Keuangan perlu dilakukan untuk melihat adanya indikasi kemungkinan kebangkrutan yang terjadi pada PT X. Berdasarkan laporan keuangan yang disesuaikan untuk melihat kondisi keuangan yang sedang dialami. Hasil dari perbandingan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Analisis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis likuiditas, analisis solvabilitas, analisis profitabilitas, dan analisis aktivitas.

#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio yang berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, terdiri dari :

##### a. Rasio Kas

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas dan setara kas}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

#### 2. Rasio Solvabilitas

Rasio yang berfungsi untuk melihat gambaran dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan jangka panjang dan jangka pendek.

##### a. Rasio Utang

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

##### b. Rasio utang terhadap Modal ( *Debt to equity Ratio*)

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

#### 3. Rasio Profitabilitas

Rasio yang berfungsi untuk melihat kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan barang atau jasa. Rasio profitabilitas meliputi:

##### a. *Operating Profit Margin*

$$OPM = \frac{\text{laba operasional}}{\text{penjualan netto}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

#### 4. Rasio Aktivitas

Rasio ini dapat menunjukkan tingkat efektivitas penggunaan aktiva kekayaan perusahaan. Rasio aktivitas meliputi:

##### a. *Receivable Turnover* / Perputaran Piutang Usaha

$$\text{Perputaran Piutang Usaha} = \frac{\text{penjualan kredit}}{\text{rata-rata piutang usaha}} \times 100\% \dots \dots \dots (6)$$

b. *Inventory Turnover* / Perputaran Persediaan

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}} \times 100\% \dots \dots \dots (7)$$

c. *Total Assets turnover* / Perputaran Total Aktiva

Perputaran total aktiva adalah perbandingan antara jumlah penjualan perusahaan dengan seluruh harta/ aktiva perusahaan.

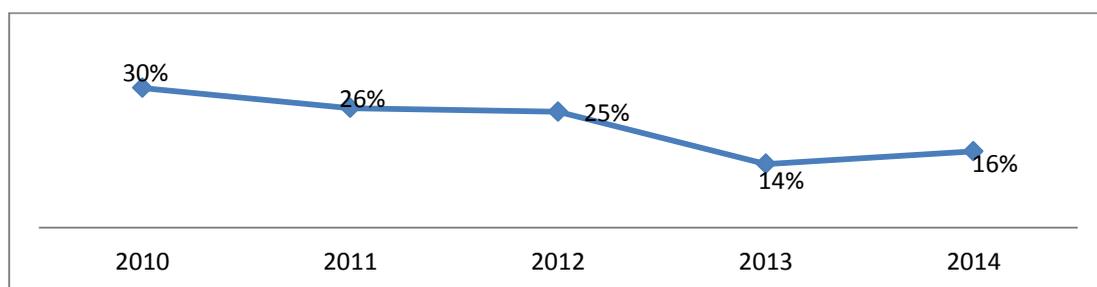
$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{jumlah penjualan}}{\text{rata-rata total aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (8)$$

### III. Hasil dan Pembahasan

Pada penelitian ini, peneliti memusatkan pada PT X Cash & Credit yang merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dibidang *sewa beli*, atau dalam arti menyediakan penjualan secara kredit yang berada di Provinsi Kepulauan Bangka Belitung. PT X memiliki kerja sama dengan pemasok barang elektronik antara lain Sharp, Akari, TCL, Samsung, LG, Olympic, dan Uniland. PT X tidak bekerja sama dengan supermarket karena perusahaan ini menyediakan showroom bagi pembeli untuk melihat langsung barang yang akan dibeli. PT X pada Provinsi Kepulauan Bangka Belitung sudah memiliki 6 unit usaha yang berada 4 di daerah Bangka dan 2 di daerah Belitung.

#### III.1. Rasio Keuangan

Analisis Kinerja Keuangan Menurut Hery (2015) merupakan analisis laporan keuangan yang dapat berguna untuk mengetahui arah perkembangan perusahaan dengan mengetahui seberapa efektif operasi perusahaan telah berjalan. Menurut Kuswadi (2006), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara relative. Rasio margin laba operasional (*OPM*) menunjukkan perbandingan laba yang dihasilkan setelah biaya operasional atas seluruh penjualan perusahaan dapat dilihat pada Gambar 3.

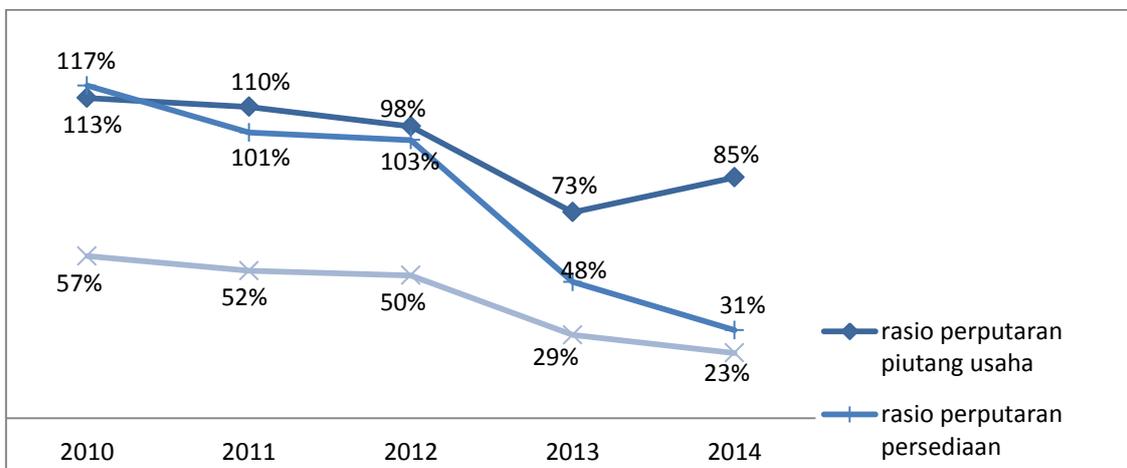


Gambar 3. Margin Laba Operasional  
Sumber : Laporan Keuangan, data diolah (2015)

Pada Gambar 3. Mengenai Margin Laba Operasional tahun 2010-2014 mengalami penurunan. Penurunan margin laba operasional yang terjadi dari tahun 2010-2013. Hal ini dapat diartikan bahwa beban operasional atas penjualan bersih terlalu besar. Perusahaan terus melakukan penambahan pada beban penjualan dan penagihan untuk meningkatkan penjualan bersih, namun pengontrolan manajemen perusahaandalam kegiatan kerjadan pemakaian fasilitas oleh karyawan kurang

kegiatan penjualan dan penagihan sehingga beban penjualan dan penagihan terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2014, perusahaan kesulitan membayar beban penagihan dan penjualan sulit untuk sehingga perusahaan mulai mengurangi beban penagihan hampir mencapai 50%. Pengurangan beban biaya penjualan dan penagihan memberikan dampak yang positif kepada perusahaan sehingga laba operasional mengalami peningkatan.

Rasio perputaran piutang usaha digunakan untuk melihat kemampuan manajemen perusahaan dalam melakukan aktivitas penagihan piutang usaha. Rasio perputaran total aktiva berfungsi untuk melihat tingkat efektivitas penggunaan aset dalam kegiatan penjualan. Rasio perputaran persediaan mengukur keefektifan perusahaan dalam mendayagunakan dana yang tertanam pada aktiva untuk menghasilkan laba dapat dilihat pada Gambar 4.



Gambar 4. Rasio perputaran piutang usaha, rasio perputaran persediaan, rasio perputaran total aset.  
Sumber : Laporan Keuangan, data diolah (2015)

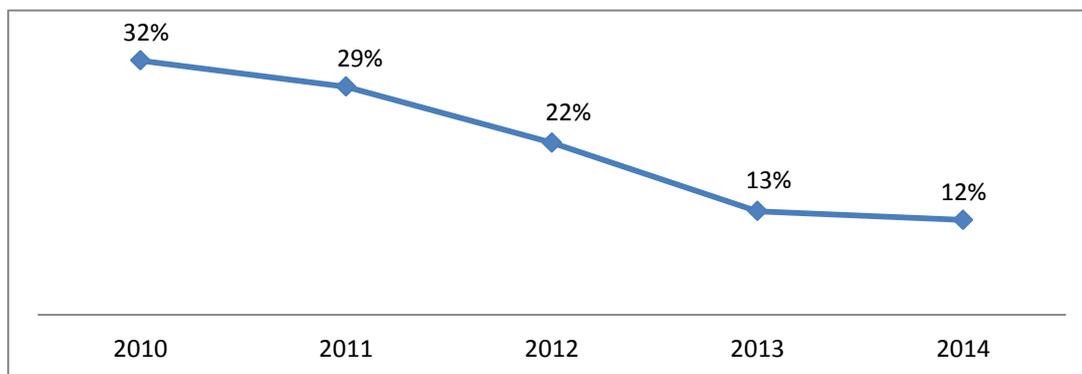
Pada Gambar 4 mengenai rasio perputaran piutang usaha, rasio perputaran persediaan, dan rasio perputaran total aset menunjukkan bahwa rasio perputaran total aset mengalami cenderung penurunan. Hal ini terjadi karena total aset yang digunakan kurang mampu untuk meningkatkan penjualan bersih, sebab itu penjualan bersih mengalami penurunan pada tahun 2010 sebesar Rp 7.196.692.400 menjadi Rp 5.820.993.500 pada tahun 2011. Peningkatan pada tahun 2012 sebesar 2% dari penjualan tahun 2011. Setelah peningkatan yang terjadi pada tahun 2012, penjualan terus mengalami penurunan hingga pada tahun 2014 dan perputaran aset juga mengalami penurunan yang drastis. Hal ini dapat menunjukkan bahwa total aset belum mampu meningkatkan penjualan, yang artinya perusahaan memiliki aset yang berlebihan sehingga penggunaannya menjadi kurang maksimal. Selain itu, Rasio perputaran persediaan PT X juga mengalami penurunan. Pada tahun 2010 persediaan sebesar Rp 2.803.450.000 meningkat menjadi Rp 3.030.460.000 tahun 2011. Perusahaan meningkatkan persediaan hingga mencapai 2% menjadi Rp 3.104.980.000 tahun 2012 dan pada tahun 2013 perusahaan meningkatkan kembali persediaan tahun 2012 sebesar Rp 3.104.980.000 menjadi sebesar Rp 3.418.540.000. Perusahaan juga tetap melakukan penambahan persediaan barang pada tahun 2014 menjadi sebesar Rp 3.638.700.000. Hasil perhitungan rasio keuangan mengartikan bahwa kegiatan

ketika penjualan yang menurun namun rasio perputaran persediaan juga ikut mengalami penurunan.

Perusahaan terus melakukan peningkatan persediaan meskipun aktiva lancar yang dimiliki semakin berkurang, hal ini disebabkan oleh penawaran harga khusus dari pemasok yang mungkin diperkirakan akan memberikan keuntungan, namun karena penurunan daya konsumtif kredit masyarakat Provinsi Babel menurun pada tahun 2014 sehingga persediaan sulit terjual. Melihat hal ini, perusahaan memberikan insentif yang besar bagi karyawan yang berhasil menjual barang dangannya, tetapi program insentif yang diberikan tidak mampu meningkatkan penjualan sehingga perusahaan mengalami kesulitan untuk membayar barang persediaan dengan aset lancar yang dimiliki dan memutuskan untuk membayar dengan utang.

Rasio perputaran piutang usaha PT X berfluktuatif cenderung menurun. Pada Tahun 2011 terjadi penurunan rasio piutang usaha yang dapat mengartikan bahwa piutang usaha cenderung sulit untuk ditagih daripada tahun 2010, dan hal tersebut terus terjadi hingga tahun 2013. Pada tahun 2014 PT X mengalami peningkatan rasio piutang usaha. Hal ini dapat terjadi karena pada awal periode tahun 2014 daya kredit konsumtif masyarakat menurun disebabkan oleh harga timah yang menurun sehingga perusahaan membebani piutang usaha yang sudah mencapai kurun waktu 3 tahun hingga 5 tahun menjadi beban penagihan.

Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio Kas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur likuid aktiva lancar untuk dapat dijadikan kas. Menurut Mardiyanto (2009), bila persediaan diperkirakan lama terjual dan piutang lama tertagih, kita sebaiknya menggunakan rasio kas sebagai pengukur likuiditas dapat dilihat pada Gambar 5.



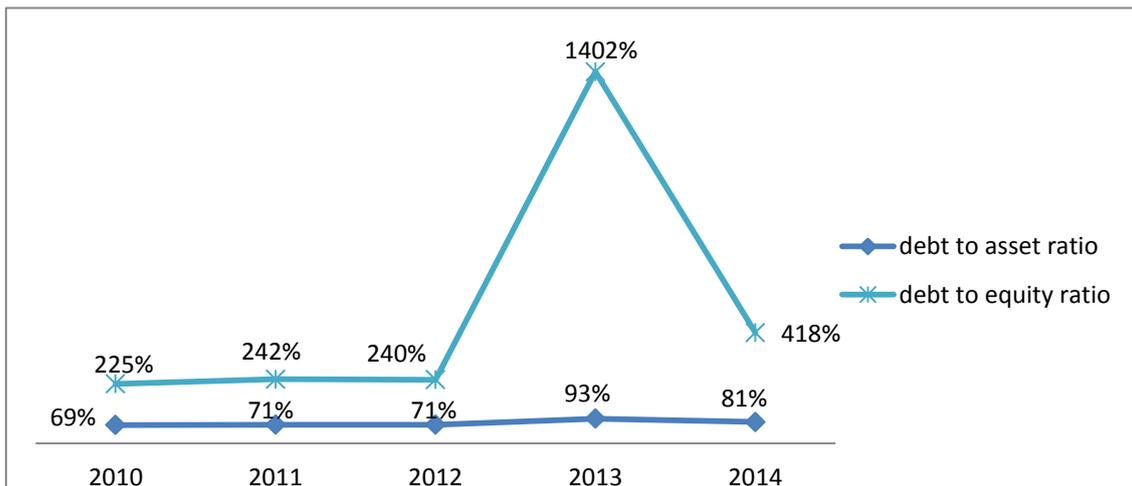
Gambar 5. Rasio Kas

Sumber : Laporan Keuangan, data diolah 2015

Pada Gambar 5 Rasio Kas pada PT X cenderung mengalami penurunan dari tahun 2010 hingga tahun 2014. Hal ini dapat berarti bahwa perusahaan kesulitan yang mengartikan bahwa perusahaan belum mampu untuk menghasilkan uang kas dengan cepat. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan sulit melakukan kegiatan penjualan sehingga persediaan barang dagang sulit dicairkan untuk menjadi kas, serta piutang usahayang dimiliki perusahaan sulit tertagih. Hal ini menjadi penyebab perusahaan kesulitan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo menggunakan uang

kas. Menurut Brealy *et al.* (2006) mengatakan bahwa semakin banyak perusahaan berutang, semakin tinggi perusahaan peluang gagal bayar dan karena itu semakin besar nilai biaya terkait.

Analisis solvabilitas, Menurut Kuswadi (2006), DAR merupakan perbandingan besarnya utang jangka panjang perusahaan yang berasal dari pihak luar dengan harta yang dimiliki perusahaan dan DER berguna untuk melihat besar utang jangka panjang dibandingkan dengan modal perusahaan dapat dilihat pada Gambar 6.



Gambar 6. DAR dan DER PT X  
Sumber : Laporan keuangan, data diolah (2015)

Pada Gambar 6 mengenai DER dan DAR PT X, gambar menunjukkan bahwa DER cenderung mengalami peningkatan tahun 2011 mengartikan bahwa proporsi utang yang dijamin lebih besar dibandingkan modal perusahaan semakin meningkat setiap tahun. Pada tahun 2013 utang yang dijamin meningkat lebih dari 5 kali lipat dari tahun 2012 dan berkurang 30% pada tahun 2014. DAR PT X menunjukkan bahwa pendanaan aset perusahaan oleh utang meningkat setiap tahun. Pembiayaan aset oleh utang mengalami peningkatan 3% dari tahun 2010 ke tahun 2011. Peningkatan yang sangat besar terjadi pada tahun 2012 ke tahun 2013, kenaikan yang dialami sekitar 23%. Perusahaan melakukan penambahan aset dengan menggunakan utang lebih besar sehingga terjadi kenaikan presentase pembiayaan aset dengan utang tahun dari 2012 ke tahun 2013 lebih besar daripada kenaikan presentase pembiayaan aset dengan utang dari tahun 2010 ke tahun 2011. Hal ini dapat terjadi karena penjualan bersih terus mengalami penurunan, usaha manajemen perusahaan untuk meningkatkan penjualan dan mengurangi piutang usaha ialah dengan penambahan aset untuk memfasilitasi karyawan perusahaan. Perusahaan mencoba meningkatkan dengan penambahan aset melalui utang. Pada tahun 2014, perusahaan mengurangi pembiayaan aset menggunakan utang, sehingga mengalami penurunan sebesar 12%. Hal ini terjadi karena perusahaan melihat bahwa keadaan pendapatan masyarakat sekitar yang terus menurun. Perusahaan kesulitan mendapatkan modal untuk melakukan pembayaran sehingga memutuskan untuk tidak menambah utang.

### III.2. Analisis Kebangkrutan

PT X terus mengalami penurunan laju pertumbuhan penjualan secara kredit maupun tunai. PT X pun menghasilkan laba yang cenderung mengalami penurunan dari tahun 2010 hingga tahun 2014. PT X juga mengalami kesulitan untuk menagih piutang usaha, sehingga pada tahun 2014 piutang tak tertagih mencapai sekitar 8%. Kesulitan ini menunjukkan bahwa perusahaan sulit menagih sumber daya keuangan yang dimiliki. Menurut Sinurat (2014) mengatakan bahwa untuk mengatasi hal ini, maka perusahaan perlu melakukan analisis kebangkrutan, untuk mengetahui kondisi perusahaan pada masa sekarang dan masa yang akan datang apakah akan mengalami potensi bangkrut atau tidak dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Perhitungan Metode Z-Score Altman

Tahun	Nilai Z-Score Altman	Kategori
2010	5,20	Sehat
2011	1,53	Kelabu
2012	4,76	Sehat
2013	2,55	Kelabu
2014	2,50	Kelabu

Sumber : Laporan Keuangan PT X periode 2010-2014, data diolah (2015)

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa pada tahun 2010 nilai Z-score yang diperoleh perusahaan sebesar 5,20. Angka ini menunjukkan bahwa PT X berada dalam kondisi sehat. Hal ini dapat terjadi karena total aktiva lancar dapat membayar utang jangka panjang dan utang jangka pendek perusahaan. perusahaan masih mampu memiliki kas yang cukup untuk membiayai kegiatan penjualan dan penagihan piutang.

Pada tahun 2011 nilai Z-score yang diperoleh perusahaan sebesar 1,53. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi kelabu. Hal ini disebabkan karena perusahaan mencapai penjualan yang besar di tahun 2010 sehingga perusahaan meyakini bahwa dengan menambah aset dapat lebih meningkatkan penjualan, namun aset lebih banyak dibiayai oleh utang daripada modal perusahaan. Penjualan terus mengalami penurunan hingga akhir tahun 2011 sehingga perusahaan memutuskan menambah aset tetap perusahaan menggunakan utang yang diberikan dalam waktu jangka panjang oleh kreditur. Laba ditahan meningkat dari tahun sebelumnya, namun total ekuitas yang dimiliki perusahaan menurun dari tahun 2010. Hal inilah yang menyebabkan perusahaan kesulitan keuangan sehingga membuat perusahaan berada dalam daerah kelabu.

Pada tahun 2012 nilai Z-score yang diperoleh perusahaan sebesar 4,76. Angka ini menunjukkan bahwa PT X dalam keadaan sehat. Penjualan perusahaan meningkat namun laba yang dihasilkan mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena perusahaan meningkatkan biaya beban penjualan dan penagihan, sehingga aset lancar berupa kas dan setara kas ikut mengalami penurunan. Pada tahun ini, total aktiva masih mampu memenuhi total kewajiban meskipun perusahaan melakukan penambahan aset tetap perusahaan namun masih dapat dilakukan dengan menggunakan modal perusahaan.

Pada tahun 2013 nilai Z-score yang diperoleh perusahaan sebesar 2,55. Angka ini menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi kelabu. Hal ini disebabkan karena perusahaan menambah persediaan barang melalui utang tetapi kas yang dihasilkan

perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2012. Kebijakan manajemen perusahaan tetap membeli barang karena pemasok memberikan penawaran diskon yang besar tidak diimbangi dengan penjualan barang dagang perusahaan sehingga utang perusahaan menambah pada pemasok.

Pada tahun 2014 nilai Z-Score yang diperoleh sebesar 2,50. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kelabu. Hal ini disebabkan karena persediaan barang terus mengalami peningkatan, namun kas dan setara kas tetap mengalami penurunan. Perusahaan belum mampu menutupi kewajiban-kewajiban dengan modal sendiri. Selain itu, adanya penurunan adanya kredit konsumtif masyarakat menyebabkan penurunan penjualan kredit perusahaan serta penurunan pendapatan. Pada tahun ini, laba perusahaan yang dihasilkan dibawah 5% . Oleh sebab itu, perusahaan kesulitan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek.

### III.3. Analisis Metode EVA (Economic Value Added)

Menurut Gulo dan Ermawati (2011), EVA merupakan suatu metode pengukuran kinerja perusahaan yang menghitung laba ekonomis sebenarnya yang telah berhasil diciptakan oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang mengalami penurunan penjualan namun masih mampu menghasilkan nilai EVA yang positif. NOPAT yang dihasilkan perusahaan juga mengalami penurunan namun tetap bernilai positif dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Perhitungan nilai EVA

Tahun	2010	2011	2012	2013	2014
NOPAT	0,94	0,58	0,56	0,049	0,046
Modal disetor	8,18	9,045	9,224	5,787	8,306
Nilai tertimbang rata-rata	0,088	0,05	0,008	0,005	0,005
Modal yang digunakan	0,720	0,452	0,75	0,031	0,039
EVA	0,22	0,13	0,490	0,018	0,006

Sumber : Laporan Keuangan PT X, data diolah 2015

Interpretasi dari nilai EVA adalah 0,22 milyar rupiah pada tahun 2010 adalah nilai yang didapat dari hasil pengurangan antara NOPAT sebesar 0,94 milyar rupiah dengan modal yang didapat sebesar 0,72 milyar rupiah. Nilai EVA pada tahun 2010 yang bernilai positif menandakan bahwa perusahaan memberikan nilai tambah ekonomis.

Pada tahun 2011 nilai EVA mengalami penurunan sebesar 0,088 milyar rupiah daripada tahun 2010, sehingga nilai EVA pada tahun 2011 adalah 0,13 milyar rupiah. Nilai EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memberikan nilai tambah ekonomis, karena nilai NOPAT yang dihasilkan masih mampu melebihi nilai modal yang digunakan. Penurunan ini dapat terjadi karena nilai Modal yang digunakan dan nilai NOPAT juga mengalami penurunan.

Pada tahun 2012 nilai EVA mengalami peningkatan sebesar 0,35 milyar rupiah daripada tahun 2011, sehingga nilai EVA menjadi 0,49 milyar rupiah. Peningkatan ini

disebabkan karena modal yang digunakan mengalami penurunan sekitar 72% sehingga nilai EVA meningkat, meskipun nilai NOPAT juga mengalami penurunan sebesar 3%. Selain itu, tahun 2012 terjadi peningkatan penjualan kredit dibanding tahun sebelumnya sehingga nilai EVA yang dihasilkan perusahaan dapat meningkat dari tahun sebelumnya. Tahun 2012 merupakan nilai EVA tertinggi dibandingkan dengan 5 tahun terakhir EVA Lonsum.

Pada tahun 2013 nilai EVA sebesar 0,018 milyar rupiah. Nilai ini mengalami penurunan sebesar 0,047 milyar rupiah dibanding tahun 2012. Penurunan yang sangat drastis ini terjadi disebabkan oleh nilai NOPAT yang menurun sebesar 88% dari tahun 2010, serta penurunan modal yang digunakan sebesar 0,49 milyar rupiah. Nilai NOPAT sangat dipengaruhi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. menurut kajian ekonomi regional Provinsi Kepulauan Bangka Belitung yang dilakukan Bank Indonesia laju inflasi meningkat sehingga konsumsi rumah tangga tahun 2013 melemah, pada tahun 2013 ini merupakan tahun yang terkena imbas dari kondisi ekonomi yang terjadi pada provinsi Kepulauan Bangka Belitung, Penurunan penjualan merupakan faktor penyebab yang signifikan terhadap penurunan nilai NOPAT. Walaupun nilai EVA mengalami penurunan yang besar dari tahun 2012, namun tetap bernilai positif berarti perusahaan masih mampu menciptakan nilai tambah ekonomis.

Pada tahun 2014 nilai EVA sebesar 0,006 milyar rupiah. Nilai ini mengalami penurunan sebesar 37% dari tahun 2013. Penurunan nilai NOPAT yang besar dikarenakan laba yang mengalami penurunan. Penurunan laba terjadi karena penjualan mengalami penurunan yang drastis. Hal ini dapat terjadi karena menurut kajian ekonomi regional Kepulauan Bangka Belitung Triwulan IV yang dilakukan Bank Indonesia mengatakan bahwa daya kredit konsumtif masyarakat menurun yang disebabkan oleh menurunnya penghasilan pada sektor pertambangan dan industri pengolahan timah sehingga mempengaruhi penurunan penjualan kredit perusahaan. Daya konsumtif kredit masyarakat yang menurun menjadi salah satu faktor penyebab menurunnya nilai EVA pada tahun 2014, situasi keuangan dan ekonomi yang berbeda dapat mengubah tingkat pengungkapan keuangan dan kualitas (Karami *et al.* 2012).

#### III.4. Hubungan Nilai Metode EVA dan Nilai Metode Z-Score

Berdasarkan analisis Eva dapat ditunjukkan bahwa perusahaan masih menciptakan nilai tambah yang selalu bersifat positif ( $EVA > 0$ ) meskipun selalu mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja karena nilai tambah yang dihasilkan semakin kecil. Pengaruh faktor eksternal seperti perekonomian sangat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan juga ikut mempengaruhi nilai tambah yang diberikan kepada investor. Nilai EVA yang menurun juga dapat memperlihatkan bahwa perusahaan kemungkinan akan mengalami kebangkrutan karena terlihat dari perhitungan Z-score Altman bahwa PT X berada dalam *grey area* pada tahun 2013-2014. kebangkrutan merupakan hasil penurunan nilai perusahaan (Brealey *et al.* 2006). Ada kemungkinan perhitungan metode Z-score kemungkinan kurang akurat sehingga hasil yang diperoleh mengatakan bahwa PT X periode tahun 2010-2014 berada dalam *grey area*. Model Z-score memiliki akurasi mencapai 95% jika menggunakan data 1 tahun sebelum kondisi kebangkrutan (Khairani

dan Koryung, 2012). Metode Z-score dilakukan pada perusahaan tertutup, namun pada kasus ini metode Z-Score dipakai pada cabang perusahaan.

#### IV. Kesimpulan

Berdasarkan perhitungan rasio keuangan berupa analisis profitabilitas yaitu rasio OPM, rasio perputaran persediaan, piutang usaha total aset cenderung menurun. Analisis Solvabilitas mengenai DER dan DAR PT X tahun 2010-2014 menunjukkan bahwa proporsi utang yang menjamin lebih besar dibandingkan modal perusahaan semakin meningkat setiap tahun. Kondisi perusahaan yang tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan keuangan untuk dapat membayar kewajiban dengan aset yang dimiliki perusahaan sehingga kemungkinan terjadi kebangkrutan.

Nilai Z-score yang diperoleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam daerah kelabu. kondisi tersebut menunjukkan keberadaan keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang kemungkinan akan terjadi kebangkrutan. Nilai EVA pada PT X selalu bernilai positif dan mengalami *tren* fluktuatif menurun, perusahaan masih mampu menghasilkan nilai EVA yang positif sehingga dapat menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik untuk menghasilkan nilai tambah ekonomis bagi pemegang saham.

Terdapat hubungan rasio keuangan dengan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dan indikasi kesulitan keuangan. Ketika perusahaan berada dalam daerah kelabu (*grey area*), nilai tambah yang dihasilkan pun semakin menurun. Ini membuktikan bahwa perusahaan masih mampu memberikan nilai tambah bagi investor sehingga perusahaan masih mampu melanjutkan kegiatan.

#### V. Daftar Pustaka

- [BI] Bank Indonesia. 2014. Kajian Ekonomi Regional Provinsi Kepulauan Bangka Belitung triwulan IV [internet]. [diunduh 7 Juli 2015]. Tersedia pada <http://www.bi.go.id/KERProvKepBangkaBelitung2010twll>.
- \_\_\_\_\_. 2014. Kajian Ekonomi Regional Provinsi Kepulauan Bangka Belitung triwulan I [internet]. [diunduh 7 Juli 2015]. Tersedia pada <http://www.bi.go.id/KERProvKepBangkaBelitung2011twll>.
- Brealy, Myers, Marcus. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2. Hardani dan Maulana, penerjemah; Bob S, editor. Jakarta (ID): Penerbit Erlangga. Terjemahan dari : *Fundamentals of Corporate Finance*.
- Haryaning, Maulisa Dwi. 2010. Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode *Economic Value Added* (EVA) pada PT Unitex Tbk, Bogor. Skripsi pada Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, Bogor (ID).
- Henryani and Kusumastuti. 2013. *Analysis Of Ownership Structure Effect On Economic Value Added*, Depok : Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan pendekatan Rasio Keuangan. Jakarta (ID): CAPS.
- Hidayansyah, Putri Fika. 2013. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan *Real Estate* PT XY.

- Skripsi pada Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Institut Pertanian Bogor, Bogor(ID).
- Jumingan. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta(ID) : Bumi Aksara.
- Karami G, Hajiazimi F, Attaran N. 2012. Accounting Disclosure Quality and Bankruptcy Prediction: Faculty of Management, University of Tehran. *International Journal of Bussines and Social Research*. JIE code:M41 G33 C45. V2.4.
- Khasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Kokyung dan Khairani, Siti. 2012. Analisis Penggunaan Altman Z-Score dan Springate untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan pada PT Bakrie Telecom Tbk. *Jurnal Akuntansi* [internet]. [diunduh 5 Juni 2015]. Tersedia pada <http://eprints.mdp.ac.id/1157/1/Jurnal%20Kokyung%20%282010210041%29.pdf>
- Kuswadi. 2006. Memahami rasio-rasio Keuangan Bagi Orang Awam. Jakarta(ID): Alex Media Komputindo.
- Mardiyanto, Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan*, Jakarta(ID) : Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Mubarok R, Farida Ratna D. 2010. Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Economic Value Added (EVA) Studi Kasus Perusahaan Otomotif Go Publik. *Jurnal Manajemen dan Organisasi* Vol 1 No 2 [internet]. [diunduh 18 Februari 2015]. Tersedia pada [http://manajemen.fem.ipb.ac.id/images/upload/4.\\_Analisis\\_Kinerja\\_Keuangan\\_Perusahaan.pdf](http://manajemen.fem.ipb.ac.id/images/upload/4._Analisis_Kinerja_Keuangan_Perusahaan.pdf).
- Prihardi, Toto. 2010. *Analisis Laporan Keuangan Jilid 2*. Jakarta: PPM.
- Sinurat, Hanna Septiania. 2013. Analisis Kinerja Keuangan Pada PT X Tbk Periode 2007-2011.
- Syafitri dan Wijaya. 2015. Analisis Komparatif Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. [internet]. [diunduh 28 Agustus 2015]. Tersedia pada <http://eprints.mdp.ac.id/1392/jurnal.pdf>.
- Wilmar A Gulo, Wita J Ermawati. 2011. Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA. *Jurnal Manajemen dan Organisasi* Vol II No 2 [internet]. [diunduh 10 Agustus 2015]. Tersedia pada [http://manajemen.fem.ipb.ac.id/images/uploads/4.\\_Analisis\\_Economic\\_Value\\_Added\\_%28EVA%29\\_dan\\_Market\\_Value\\_Added\\_%28MVA%29\\_sebagai\\_Alat\\_Pengukur\\_Kinerja\\_Keuangan\\_PT\\_SA.pdf](http://manajemen.fem.ipb.ac.id/images/uploads/4._Analisis_Economic_Value_Added_%28EVA%29_dan_Market_Value_Added_%28MVA%29_sebagai_Alat_Pengukur_Kinerja_Keuangan_PT_SA.pdf).