

# ALTMAN Z-SCORE SEBAGAI SALAH SATU METODE DALAM MENGANALISIS ESTIMASI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN

(Studi Pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar (Listing) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai dengan 2012)

Firda Mastuti

Muhammad Saifi

Devi Farah Azizah

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

## Abstrak

*Altman Z-Score adalah salah satu dari tiga metode prediksi kebangkrutan. Metode prediksi kebangkrutan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode Altman Z-Score yang telah dilengkapi titik cut off untuk menentukan klasifikasi kebangkrutan. Altman menggunakan lima rasio keuangan yang diperuntukkan bagi perusahaan go public yaitu Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1$ ), Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2$ ), EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3$ ), Nilai Pasar Ekuitas terhadap Total Hutang ( $\chi_4$ ), dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5$ ). Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif yang dilakukan terhadap 11 perusahaan plastik dan kemasannya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian terhadap 5 sampel perusahaan plastik dan kemasan ini, adalah 1 perusahaan dinyatakan dalam estimasi kebangkrutan yaitu PT. Titan Kimia Nusantara Tbk., 2 perusahaan diantaranya dalam kondisi rawan yaitu PT. Sekawan Intipratama Tbk. dan PT. Trias Sentosa Tbk., dan 2 perusahaan lainnya yaitu PT. Yanaprima Hastapersada Tbk. dan PT. Champion Pacific Indonesia Tbk. dalam kondisi sehat.*

**Kata kunci :** *Altman Z-Score, Kebangkrutan*

## Abstract

*Altman Z-Score is the one of three bankruptcy prediction method. Bankruptcy prediction method used in this research is Altman Z-Score method which is equipped with cut-off point to determine the bankruptcy classification. Altman used five financial ratios that cater for companies to go public Working Capital to Total Assets ( $\chi_1$ ), Retained Earnings to Total Assets ( $\chi_2$ ), Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets ( $\chi_3$ ), Market Value Equity to Book Value of Total Debt ( $\chi_4$ ), and Sales to Total Assets ( $\chi_5$ ). The research is descriptive research carried out over 11 plastic-package companies listed at Indonesia Stock Exchange. Result of research on 5 samples of plastic-package companies indicates that 1 company are estimated as bankrupt is PT. Titan Kimia Nusantara Tbk., 2 companies in the susceptible condition PT. Sekawan Intipratama Tbk. and PT. Trias Sentosa Tbk., and the other 2 in the healthy condition PT. Yanaprima Hastapersada Tbk. dan PT. Champion Pacific Indonesia Tbk.*

**Keywords:** *Altman Z-Score, Bankruptcy*

## PENDAHULUAN

Kesulitan keuangan (*financial distress*) dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Setiap perusahaan harus mewaspadaai adanya potensi kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan. Manfaat dilakukannya analisis kebangkrutan bagi

perusahaan adalah untuk dapat mengantisipasi serta menghindari atau mengurangi resiko kebangkrutan tersebut.

Berbagai metode analisis dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan. Salah satu rumusan matematis untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat kepastian yang cukup akurat dengan persentase keakuratan 95% dan termasuk dalam penelitian yang paling populer karena sering digunakan oleh banyak peneliti dalam melakukan penelitian

serupa yaitu penelitian untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yang telah dikembangkan oleh seorang professor bisnis dari New York University AS Edward I. Altman, pada tahun 1968.

Altman berusaha mengkombinasikan beberapa rasio keuangan menjadi suatu model prediksi dengan teknik statistik, yaitu analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dari penelitiannya tersebut, Altman menggunakan lima rasio keuangan yang diperuntukkan bagi perusahaan *go public* yaitu Modal Kerja terhadap Total Aktiva, Laba Ditahan terhadap Total Aktiva, EBIT terhadap Total Aktiva, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Total Hutang, dan Penjualan terhadap Total Aktiva. Dari hasil perhitungan akan diperoleh nilai Z (*Z-Score*) yang dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi sehat, rawan atau dalam kondisi bangkrut.

Kesulitan keuangan dan tanda-tanda awal kebangkrutan dapat diketahui melalui analisis terhadap data yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Data keuangan pada laporan keuangan bermanfaat untuk melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Salah satu cara untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji manfaat rasio keuangan dalam menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Adapun penelitian mengenai manfaat rasio keuangan hasilnya menunjukkan bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam menilai kondisi kesehatan perusahaan bahkan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Industri plastik merupakan salah satu sektor industri di Indonesia yang berkembang pesat sejak tahun 1960-an. Namun perkembangan industri kemasan plastik di Indonesia kini mengalami penurunan seiring dengan tantangan yang dihadapi industri kimia dasar yang termasuk di dalamnya industri plastik.

Saat ini penggunaan plastik sebagai bahan pengemas menghadapi berbagai persoalan, yaitu tidak dapat didaur ulang dan diuraikan secara alami oleh mikroba di dalam tanah, sehingga terjadi penumpukan sampah plastik yang

menyebabkan pencemaran dan kerusakan bagi lingkungan. Kelemahan lain adalah bahan utama pembuat plastik yang berasal dari minyak bumi, yang keberadaannya semakin menipis dan tidak dapat diperbaharui.

Omzet penjualan sektor industri kemasan plastik nasional mengalami penurunan hingga tujuh persen pada tahun ini. Hal ini terjadi sejak implementasi ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA) pada awal 2010. Menurut Henky industri kemasan plastik masih terhambat oleh beberapa hal yang di antaranya adalah sekira 40 persen bahan baku yang masih harus diimpor dan tingkat bunga serta pajak yang tinggi.

Sementara itu, pada saat ini, industri kemasan plastik nasional masih menghadapi masalah terkait pemberlakuan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 241/PMK011/2010 tentang pembebanan tarif bea masuk (BM) atas impor barang modal khususnya mesin-mesin industri yang dinaikkan dari nol persen menjadi 5-10 persen. ([www.okezone.com](http://www.okezone.com))

Pelaku di sektor industri hilir plastik mengaku telah kehilangan potensi pendapatan penjualan hingga Rp2 triliun selama 2009-2010. Hal ini terjadi karena adanya pengenaan bea masuk (BM) bahan baku plastik sebesar 10-15 persen dari negara di luar kawasan ASEAN yang tercantum dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 19/PMK 011/2009 tentang Penetapan Tarif Bea Masuk Atas Barang Masuk Impor Produk-Produk Tertentu. Pasalnya, apabila hal tersebut tidak segera diatasi, maka akan berdampak pada penutupan sekira 800 anak perusahaan dan pemberhentian karyawan sebanyak 500 ribu orang. ([www.okezone.com](http://www.okezone.com))

Sebagaimana disebutkan ada beberapa kendala yang dihadapi, seperti persoalan lingkungan, kurang tersedianya bahan baku dan diberlakukannya Peraturan Menteri Keuangan mengenai penetapan kenaikan tarif bea masuk untuk mesin-mesin industri dan bahan baku impor. Jika situasi ini berlangsung terus-menerus, cepat atau lambat akan banyak industri plastik dan kemasan yang terpaksa mengurangi produksi atau menutup pabriknya. Kondisi ini memungkinkan perusahaan mengalami kondisi rawan terjadinya kebangkrutan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui klasifikasi perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar (*listing*) di BEI pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 berdasarkan kriteria kebangkrutan apabila dalam mengestimasi dianalisis menggunakan metode Altman (*Z-Score*) dan mengetahui gambaran secara utuh kondisi

kinerja keuangan perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar (*listing*) di BEI selama tahun 2010 sampai dengan 2012 berdasarkan metode Altman (*Z-Score*).

## KAJIAN PUSTAKA

### Kebangkrutan

“Kesulitan usaha merupakan kondisi kontinum mulai dari kesulitan keuangan yang ringan (seperti masalah likuiditas), sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak solvabel (utang lebih besar dibandingkan dengan aset). Pada kondisi ini perusahaan praktis bisa dikatakan sudah bangkrut” (Hanafi, 2010:638).

Definisi kebangkrutan lainnya dikemukakan oleh Weston & Copeland (1997:510), bahwa kebangkrutan adalah sebagai suatu kegagalan yang terjadi dalam perusahaan tersebut dapat dibedakan sebagai berikut :

#### a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)

Kegagalan dalam arti ekonomis bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu lagi menutup biayanya, yang berarti bahwa tingkat labanya lebih kecil daripada biaya modalnya. Definisi yang berkaitan adalah bahwa nilai sekarang dari arus kas perusahaan itu lebih kecil dari kewajibannya.

#### b. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Insolvensi memiliki dua bentuk yakni *Default* teknis yang terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi didalam ketentuan hutangnya, seperti rasio aktiva lancar dengan hutang lancar yang ditetapkan, serta kegagalan keuangan atau ketidakmampuan teknik (*technical insolvency*) yang terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan walaupun harta totalnya melebihi hutangnya.

Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan. Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan keuangan kecil dapat berkembang menjadi lebih besar dan akan sampai pada kebangkrutan. Ada dua penyebab kegagalan perusahaan yaitu dalam segi ekonomi dan segi keuangan, mulai dari kekurangan pengalaman manajerial sampai kekurangan modal. Ada beberapa alternatif untuk menyelesaikan kesulitan usaha seperti restrukturisasi atau reorganisasi dan likuidasi.

### Analisis Z-Score Altman

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan

usaha. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *Multiple Discriminant Analysis* yang telah dilakukan oleh Altman. Penelitian yang dilakukan oleh Edward I. Altman yaitu mencari kesamaan rasio keuangan yang biasa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan untuk semua negara studinya. Analisis Kebangkrutan Z adalah suatu alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan.

Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah *Z-Score*. *Z-Score* merupakan *score* yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan.

Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Altman *Z-Score* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2 \chi_1 + 1,4 \chi_2 + 3,3 \chi_3 + 0,6 \chi_4 + 1,0 \chi_5$$

(Altman, 1968:594)

Keterangan :

$\chi_1$  = Modal kerja terhadap Total Aktiva (*Working Capital to Total Assets*)

$\chi_2$  = yang ditahan terhadap Total Aktiva (*Retained Earnings to Total Assets*)

$\chi_3$  = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap Total Aktiva (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*)

$\chi_4$  = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value equity to book value of total debt*)

$\chi_5$  = Penjualan terhadap Total Aktiva (*Sales to Total Asset*)

(Hanafi, 2010:656)

Dalam model tersebut perusahaan yang mempunyai skor  $Z > 2,99$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor  $Z < 1,81$  diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu,

dengan nilai “cut-off “ untuk indeks ini adalah 2,675 (Muslich, 2008:60).

Dalam penelitian ini model Altman yang pertama inilah yang akan digunakan sebagai dasar untuk mengetahui tanda-tanda kebangkrutan dalam perusahaan.

Selain itu masalah lain perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go public* sehingga tidak mempunyai nilai pasar, maka Altman mengembangkan model alternatif dengan menggantikan variabel  $\chi_4$  yang semula merupakan perbandingan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku total hutang, menjadi perbandingan nilai buku saham biasa dan preferen dengan nilai buku total hutang. Dengan demikian model tersebut baik dipakai untuk perusahaan yang tidak *go public*. (Hanafi, 2010:657).

Persamaan hasil revisi tersebut adalah :

$$Z\text{-Score} = 0,717 \chi_1 + 0,847 \chi_2 + 3,107 \chi_3 + 0,42 \chi_4 + 0,998 \chi_5$$

(Edward I. Altman, 2002:19)

Keterangan :

$\chi_1$  = Modal kerja terhadap Total Aktiva (*Working Capital to Total Assets*)

$\chi_2$  = Laba yang ditahan terhadap Total Aktiva (*Retained Earnings to Total Assets*)

$\chi_3$  = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap Total Aktiva (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*)

$\chi_4$  = Nilai buku saham biasa dan saham preferen terhadap Nilai buku total utang (*Market value of common and preferred stock to book value of debt*)

$\chi_5$  = Penjualan terhadap Total Aktiva (*Sales to Total Asset*)

(Hanafi, 2010:657)

## METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif. “Penelitian deskriptif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi” (Sekaran, 2009:158-160). Menurut Sugiyono (2010:11), “Penelitian deskriptif adalah penelitian dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain”.

Dalam penelitian ini yang menjadi fokus yaitu :

1. *Working Capital to Total Assets* ( $\chi_1$ ) Modal kerja terhadap total aktiva digunakan mengukur tingkat likuiditas dengan

membandingkan *net current assets* dengan *total assets* yang dinyatakan dalam persen (%).

2. *Retained Earnings to Total Assets* ( $\chi_2$ ) Laba ditahan terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif dengan membandingkan laba ditahan dengan total aktiva yang dinyatakan dalam persen (%).
3. *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* ( $\chi_3$ ) Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva yang dinyatakan dalam persen (%).
4. *Market Value Equity to Book Value of Total Debt* ( $\chi_4$ ) Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku hutang yang dinyatakan dalam persen (%).
5. *Sales to Total Assets* ( $\chi_5$ ) Penjualan terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan dengan membandingkan penjualan dengan total aktiva yang dinyatakan dalam kali (x).
6. Kelima fokus penelitian tersebut memiliki hubungan dan akan digunakan dalam analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan formula Altman *Z-Score* yaitu  $Z = 1,2 \chi_1 + 1,4 \chi_2 + 3,3 \chi_3 + 0,6 \chi_4 + 1,0 \chi_5$

Tahap-tahap analisis yang akan dilakukan adalah :

1. Mengadakan perhitungan terhadap rasio *net working capital to total assets* ( $\chi_1$ ) pada seluruh kelompok perusahaan Plastik dan Kemasan yang ada di BEI dengan menggunakan rumus :

$$\chi_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Mengadakan perhitungan terhadap rasio *retained earnings to total assets* ( $\chi_2$ ) pada seluruh kelompok perusahaan Plastik dan Kemasan yang ada di BEI dengan menggunakan rumus :

$$\chi_2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Mengadakan perhitungan terhadap rasio *earnings before interest and taxes to total assets* ( $\chi_3$ ) pada seluruh perusahaan Plastik

dan Kemasan yang ada di BEI dengan menggunakan rumus :

$$\chi_3 = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga (EBIT)}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Mengadakan perhitungan terhadap rasio *market value equity to book value of total debt* ( $\chi_4$ ) pada seluruh perusahaan Plastik dan Kemasan yang ada di BEI dengan menggunakan rumus :

$$\chi_4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$$

5. Mengadakan perhitungan terhadap rasio *sales to total assets* ( $\chi_5$ ) pada seluruh perusahaan Plastik dan Kemasan yang ada di BEI dengan menggunakan rumus :

$$\chi_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

6. Mengadakan analisis laporan keuangan kelompok perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar (*listing*) di BEI berdasarkan rasio-rasio keuangan dalam model prediksi *Z-Score* Altman dengan metode perbandingan *Time Series Analysis* dan *Cross Section Approach*.
7. Mengadakan estimasi kebangkrutan kelompok perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar (*listing*) di BEI berdasarkan model prediksi *Z-Score* Altman dengan menggunakan rumus :

$$\text{Z-Score} = 1,2 \chi_1 + 1,4 \chi_2 + 3,3 \chi_3 + 0,6 \chi_4 + 1,0 \chi_5$$

Keterangan :

$\chi_1$  = Modal kerja terhadap Total Aktiva (*Working Capital to Total Assets*)

$\chi_2$  = Laba yang ditahan terhadap Total Aktiva (*Retained Earnings to Total Assets*)

$\chi_3$  = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap Total Aktiva (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*)

$\chi_4$  = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value equity to book value of total debt*)

$\chi_5$  = Penjualan terhadap Total Aktiva (*Sales to Total Asset*)

Z = Indeks keseluruhan (*overall indeks*)

Dengan titik *cut-off* sebagai berikut :

$Z < 1,81$  = Perusahaan potensial bangkrut

$1,81 \leq Z \leq 2,99$  = Perusahaan *grey-area* (dalam kondisi rawan bangkrut)

$Z > 2,99$  = Perusahaan dalam kondisi sehat

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Laporan Keuangan Berdasarkan Metode Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score

Perhitungan dengan menggunakan metode prediksi kebangkrutan Altman *Z-Score* pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2010 sampai dengan 2012. Dimana rumusnya :

$$\text{Z-Score} = 1,2 \chi_1 + 1,4 \chi_2 + 3,3 \chi_3 + 0,6 \chi_4 + 1,0 \chi_5$$

Berdasarkan metode perhitungan Altman *Z-Score* dimana pada prediksi perhitungan tersebut perusahaan yang mempunyai skor  $Z > 2,99$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor  $Z < 1,81$  diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu.

Tabel 1 Perhitungan Dengan Metode Kebangkrutan *Z-Score* Altman Tahun 2010

Nama Perusahaan	1,2 $\chi_1$	1,4 $\chi_2$	3,3 $\chi_3$	0,6 $\chi_4$	1,0 $\chi_5$	Z-Score	Titik Cut-off	Kriteria Z-Score
PT. Titan Kimia Nusantara Tbk	-0,12	-0,3	0,0	0,3	1,31	1,2	$Z < 1,81$	Estimasi Bangkrut
PT. Sekawan Intipratama Tbk	0,30	0,07	0,26	0,60	1,13	2,36	$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Rawan
PT. Trias Sentosa Tbk	0,12	0,56	0,33	0,58	0,9	2,49	$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Rawan
PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	0,18	0,21	0,56	3,90	1,73	6,58	$Z > 2,99$	Sehat
PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	0,91	0,77	0,53	2,44	1,54	6,19	$Z > 2,99$	Sehat
Tertinggi	0,91	0,77	0,56	3,90	1,73	7,87		
Terendah	-0,1	-0,3	0,0	0,3	0,9	0,8		

(Sumber : Data Diolah)

Perhitungan nilai Z (*Z-Score*) berdasarkan metode Altman *Z-Score* selama tahun 2010 disajikan pada Tabel 28 dan 29. Pada Tabel 29 tersebut dapat diketahui bahwa PT. Titan Kimia Nusantara Tbk pada tahun 2010 menghasilkan nilai *Z-Score* berdasarkan perhitungan dengan metode Altman *Z-Score* sebesar 1,2 atau berada

dibawah titik *cut-off* yaitu  $Z < 1,81$ . Berdasarkan kriteria *cut-off* tersebut, perusahaan PT. Titan Kimia Nusantara Tbk termasuk dalam perusahaan yang berada dalam estimasi kondisi bangkrut. Nilai *Z-Score* tersebut berada di bawah titik *cut-off* karena PT. Titan Kimia Nusantara Tbk memiliki empat rasio dengan nilai terendah pada

tahun 2010, yaitu rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar -0,12, Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar -0,3, EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,0, dan Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,3.

Pada Tabel 29 dapat pula diketahui PT. Sekawan Intipratama Tbk pada tahun 2010 menghasilkan nilai *Z-Score* sebesar 2,36 dimana nilai tersebut berada pada titik rawan kebangkrutan (*grey area*) karena berada pada titik *cut off*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ . PT. Sekawan Intipratama Tbk. adalah perusahaan dengan nilai *Z-Score* lebih rendah dibandingkan dengan PT. Trias Sentosa Tbk. yang berada pada kondisi samapula yaitu rawan kebangkrutan (*grey area*). Demikian pula dengan PT. Trias Sentosa Tbk mempunyai nilai *Z-Score* sebesar 2,49 yang berada pada titik rawan kebangkrutan karena berada pada titik *cut off*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ .

PT. Sekawan Intipratama Tbk. mempunyai nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) dan EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) yang lebih rendah dalam kondisi rawan kebangkrutan dibandingkan dengan PT. Trias Sentosa Tbk. PT. Sekawan Intipratama Tbk dengan nilai rasio ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,07 dan ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,26. Berbanding terbalik dengan yang dimiliki oleh PT. Sekawan Intipratama Tbk., PT. Trias Sentosa Tbk mempunyai nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ), Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ), dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) terendah dalam kondisi rawan kebangkrutan yaitu nilai rasio ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,12 nilai rasio ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,58 dan nilai rasio ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 0,9. Dalam posisi ini perusahaan berada diambang kebangkrutan jika tidak segera diambil kebijakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan,

namun jika perusahaan dapat memperbaiki kinerja perusahaan maka akan mampu keluar dari kesulitan yang dihadapi dan terhindar dari kemungkinan kebangkrutan.

Nilai *Z-Score* tertinggi selama tahun 2010 dimiliki oleh PT. Yanaprima Hastapersada Tbk dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya yaitu sebesar 6,58. Dengan tingginya nilai *Z-Score*, maka perusahaan tersebut dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat atau tidak berpotensi mengalami kebangkrutan karena nilai *Z-Score* berada pada titik aman yaitu  $Z > 2,99$ . Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ), Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ), dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) pada PT. Yanaprima Hastapersada Tbk. selama tahun 2010 merupakan nilai rasio tertinggi dibandingkan dengan nilai rasio perusahaan sejenis lainnya dengan nilai rasio ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,56, ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 3,90 dan ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,73.

Sama halnya dengan PT. Yanaprima Hastapersada Tbk, PT. Champion Pacific Indonesia Tbk pada tahun 2010 merupakan perusahaan dengan nilai *Z-Score* tertinggi kedua yaitu sebesar 6,19. Dengan tingginya nilai *Z-Score*, maka perusahaan tersebut dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat atau tidak berpotensi mengalami kebangkrutan karena nilai *Z-Score* berada pada titik aman yaitu  $Z > 2,99$ . Berbeda dengan PT. Yanaprima Hastapersada Tbk, PT. Champion Pacific Indonesia Tbk merupakan perusahaan dengan nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) dan Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) tertinggi dibandingkan dengan nilai rasio perusahaan sejenis lainnya yaitu nilai ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,91 dan nilai rasio ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,77.

Tabel 2 Perhitungan Dengan Metode Kebangkrutan *Z-Score* Altman Tahun 2011

Nama Perusahaan	1,2 $\chi_1$	1,4 $\chi_2$	3,3 $\chi_3$	0,6 $\chi_4$	1,0 $\chi_5$	<i>Z-Score</i>	Titik <i>Cut-off</i>	Kriteria <i>Z-Score</i>
PT. Titan Kimia Nusantara Tbk	-0,1	-0,4	0,0	0,3	1,62	1,4	$Z < 1,81$	Estimasi Bangkrut
PT. Sekawan Intipratama Tbk	0,35	0,08	0,20	0,58	1,27	2,48	$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Rawan
PT. Trias Sentosa Tbk	0,12	0,70	0,33	0,84	1,0	2,99	$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Rawan
PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	0,18	0,28	0,40	3,60	1,67	6,13	$Z > 2,99$	Sehat
PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	0,30	0,71	0,63	4,60	1,44	7,68	$Z > 2,99$	Sehat
Tertinggi	0,35	0,71	0,63	4,60	1,67	7,96		
Terendah	-0,1	-0,4	0,0	0,3	1,0	0,8		

(Sumber : Data Diolah)

Perhitungan nilai *Z (Z-Score)* selama tahun 2011 berdasarkan metode Altman *Z-Score* disajikan dalam Tabel 30 dan 31. Dalam Tabel 31 tersebut dapat diketahui bahwa PT. Titan Kimia Nusantara Tbk. pada tahun 2011 menghasilkan

nilai *Z-Score* berdasarkan perhitungan dengan metode Altman *Z-Score* sebesar 1,4 dimana nilai tersebut berada di bawah titik *cut-off*  $Z < 1,81$ . Hal tersebut mengindikasikan bahwa PT. Titan Kimia Nusantara Tbk. pada tahun 2011 diestimasi

berpotensi untuk bangkrut. Rendahnya nilai *Z-Score* dikarenakan oleh dua rasio yang bernilai negatif dan menjadi empat rasio terendah dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya yaitu empat rasio dengan nilai terendah pada tahun 2010, yaitu rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar -0,1, Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar -0,4, EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,0, dan Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,3.

PT. Sekawan Intipratama Tbk, pada tahun 2011 menghasilkan nilai *Z-Score* terendah yaitu sebesar 2,48. Berdasarkan nilai *Z-Score* tersebut, perusahaan termasuk dalam kondisi rawan kebangkrutan (*grey area*) karena nilai *Z-Score* berada pada titik *cut off*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ . PT. Sekawan Intipratama Tbk. mempunyai nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,35, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,08, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,20, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,58 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,27.

PT. Trias Sentosa Tbk merupakan perusahaan yang berada pula pada posisi rawan kebangkrutan (*grey area*), dengan nilai *Z-Score* sebesar 2,99 dimana nilai *Z-Score* berada pada titik *cut off*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ . PT. Sekawan Intipratama Tbk. mempunyai nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,12, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,70, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,33, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,84 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,0. Dalam posisi ini perusahaan berada diambang kebangkrutan jika tidak segera diambil kebijakan untuk memperbaiki kinerja perusahaan, namun

jika perusahaan dapat memperbaiki kinerja perusahaan maka akan mampu keluar dari kesulitan yang dihadapi dan terhindar dari kemungkinan kebangkrutan.

Pada PT. Champion Pacific Tbk setelah dilakukan perhitungan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* dapat diketahui nilai *Z-Score* pada tahun 2011 merupakan perusahaan dengan nilai *Z-Score* tertinggi dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis yaitu sebesar 7,68. Berdasarkan nilai tersebut, perusahaan termasuk dalam kondisi perusahaan yang sehat dan terbebas dari kebangkrutan karena nilai *Z-Score* berada pada titik aman yaitu  $Z > 2,99$ . Dimana nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,30, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,71, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,63, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 4,60 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,44. Dengan tiga nilai rasio tertinggi pada tahun 2011 dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

PT. Yanaprima Hastapersada Tbk. mempunyai nilai *Z-Score* sebesar 6,13 berdasarkan perhitungan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* dimana nilai tersebut perusahaan termasuk dalam kondisi perusahaan yang sehat dan terbebas dari kebangkrutan karena nilai *Z-Score* berada pada titik aman yaitu  $Z > 2,99$ . PT. Yanaprima Hastapersada Tbk merupakan perusahaan dengan nilai *Z-Score* tertinggi kedua setelah PT. Champion Pacific Indonesia Tbk. dimana nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,18, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,28, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,40, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 3,60 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,67.

Tabel 3 Perhitungan Dengan Metode Kebangkrutan *Z-Score* Altman Tahun 2012

Nama Perusahaan	1,2 $\chi_1$	1,4 $\chi_2$	3,3 $\chi_3$	0,6 $\chi_4$	1,0 $\chi_5$	<i>Z-Score</i>	Titik <i>Cut-off</i>	Kriteria <i>Z-Score</i>
PT. Titan Kimia Nusantara Tbk	0,0	-0,4	0,0	0,2	1,57	1,4	$Z < 1,81$	Estimasi Bangkrut
PT. Sekawan Intipratama Tbk	0,13	0,08	0,20	0,55	1,18	2,14	$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Rawan
PT. Trias Sentosa Tbk	0,12	0,56	0,00	0,66	0,9	2,24	$1,81 \leq Z \leq 2,99$	Rawan
PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	0,14	0,24	0,26	1,44	1,18	3,26	$Z > 2,99$	Sehat
PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	0,78	0,52	0,63	3,40	1,78	7,11	$Z > 2,99$	Sehat
Tertinggi	0,78	0,56	0,63	3,40	1,78	7,16		
Terendah	0,0	-0,4	0,0	0,2	0,9	0,7		

(Sumber : Data Diolah)

Perhitungan nilai *Z (Z-Score)* pada tahun 2012 berdasarkan metode Altman *Z-Score* selama

tahun 2012 disajikan dalam Tabel 32 dan 33. Dalam tabel 33 tersebut dapat diketahui bahwa

PT. Titan Kimia Nusantara Tbk pada tahun 2012 menghasilkan nilai *Z-Score* berdasarkan perhitungan dengan metode Altman *Z-Score* sebesar 1,4 dimana nilai tersebut berada di bawah titik *cut-off*  $Z < 1,81$ . Hal tersebut mengindikasikan bahwa PT. Titan Kimia Nusantara Tbk pada tahun 2012 diestimasi berpotensi untuk bangkrut. Rendahnya nilai *Z-Score* dikarenakan oleh dua rasio yang bernilai negatif dan menjadi empat rasio terendah dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya yaitu empat rasio dengan nilai terendah pada tahun 2010, yaitu rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,0, Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar -0,4, EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,0, dan Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,2.

PT. Sekawan Intipratama Tbk., pada tahun 2012 menghasilkan nilai *Z-Score* yaitu sebesar 2,14. Dimana nilai *Z-Score* berada pada titik *cut off*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$  sehingga hal tersebut mengindikasikan bahwa PT. Sekawan Intipratama Tbk termasuk dalam kondisi rawan kebangkrutan (*grey area*). Dengan nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,13, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,08, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,20, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,55 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,18.

PT. Trias Sentosa Tbk merupakan perusahaan yang berada pula pada posisi rawan kebangkrutan (*grey area*), dengan nilai *Z-Score* sebesar 2,24 dimana nilai *Z-Score* berada pada titik *cut off*  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ . PT. Sekawan Intipratama Tbk mempunyai nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,12, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,56, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,0, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 0,66 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 0,9.

Berbeda dengan PT. Champion Pacific Indonesia Tbk yang memiliki nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2012 yaitu 7,11. Berdasarkan nilai *Z-Score* tersebut, perusahaan ini berada pada kondisi sehat karena nilai *Z-Score* berada pada titik aman yaitu  $Z > 2,99$ . Dimana nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,78, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,52, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva

( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,63, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 3,40 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,78. Dengan tiga nilai rasio tertinggi pada tahun 2012 dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya.

PT. Yanaprima Hastapersada Tbk mempunyai nilai *Z-Score* sebesar 3,26 berdasarkan perhitungan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* dimana nilai tersebut perusahaan termasuk dalam kondisi perusahaan yang sehat dan terbebas dari kebangkrutan karena nilai *Z-Score* berada pada titik aman yaitu  $Z > 2,99$ . Perusahaan ini merupakan perusahaan dengan nilai *Z-Score* tertinggi kedua setelah PT. Champion Pacific Indonesia Tbk dimana nilai rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) sebesar 0,14, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,24, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,26, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 1,44 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,18.

### Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Metode Altman *Z-Score*

Klasifikasi masing-masing perusahaan berdasarkan metode Altman *Z-Score* disajikan dalam tabel 34 dan 35. Dalam tabel 34 tersebut dapat dilihat bahwa PT. Titan Kimia Nusantara Tbk selama tiga tahun berturut-turut terhitung sejak tahun 2010 sampai dengan 2012 diestimasi mengalami kondisi yang terestimasi bangkrut semakin besar dari tahun ke tahun karena memiliki hasil perhitungan total  $Z < 1,81$ , dapat dilihat di tabel 26 total nilai *Z* yaitu sebesar 1,2, 1,4 dan 1,4.

Tabel 4. Perhitungan *Z-Score* (2010-2012)

Nama Perusahaan	Tahun		
	2010	2011	2012
PT. Titan Kimia Nusantara Tbk	1,2	1,4	1,4
PT. Sekawan Intipratama Tbk	2,36	2,48	2,14
PT. Trias Sentosa Tbk	2,49	2,99	2,24
PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	6,58	6,13	3,26
PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	6,19	7,68	7,11
Rata-rata	4,2	4,6	3,5

(Sumber: Data Diolah)

Tabel 5. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Metode Altman *Z-Score* (2010-2012)

Nama Perusahaan	2010	2011	2012
PT. Sekawan Intipratama Tbk	Rawan	Rawan	Rawan
PT. Titan Kimia Nusantara Tbk	Estimasi Bangkrut	Estimasi Bangkrut	Estimasi Bangkrut
PT. Champion Pacific	Sehat	Sehat	Sehat



Indonesia Tbk			
PT. Trias Sentosa Tbk	Rawan	Rawan	Rawan
PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	Sehat	Sehat	Sehat

(Sumber: Data Diolah)

PT. Sekawan Intipratama Tbk selama tiga tahun berturut-turut dihitung sejak tahun 2010 sampai dengan 2012 termasuk dalam klasifikasi kondisi rawan bangkrut. Meskipun mengalami fluktuasi pada nilai *Z-Score* yang dimiliki, tetap menyebabkan perusahaan ini termasuk dalam perusahaan dengan kondisi rawan kebangkrutan (*grey area*) karena memiliki hasil perhitungan  $1,81 \leq Z \leq 2,99$ . Dapat dilihat pada tabel 34 total nilai *Z* yaitu 2,36 pada tahun 2010, meningkat menjadi 2,48 pada tahun 2011, dan kembali menurun menjadi 2,14 pada tahun 2012.

Sejalan dengan PT. Sekawan Intipratama Tbk, PT. Trias Sentosa Tbk selama tiga tahun berturut-turut mempunyai nilai *Z-Score* yang berfluktuasi. Kondisi ini dilihat sejak tahun 2010 sampai dengan 2012 dari perhitungan total  $1,81 \leq Z \leq 2,99$  yaitu sebesar 2,49 pada tahun 2010, 2,99 pada tahun 2011, dan 2,24 pada tahun 2012. Dengan demikian merupakan perusahaan yang juga termasuk dalam klasifikasi kondisi rawan bangkrut. Akan tetapi dalam tabel 34 tersebut nilai *Z-Score* mengalami fluktuasi yang mengarah pada penurunan, kondisi ini dapat mengantarkan perusahaan pada kebangkrutan jika manajemen tidak ditangani dengan baik. Jika perusahaan tidak mengambil langkah untuk mengantisipasi, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

PT. Yanaprima Hastapersada Tbk merupakan perusahaan yang dari tahun 2010 sampai dengan 2012 berada pada kondisi sehat, meskipun nilai *Z-Score* pada perusahaan ini dari tahun ke tahun mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan menurunnya kelima rasio secara signifikan pada tahun 2012, dimana Modal Kerja terhadap Total Aktiva ( $\chi_1 \times 1,2$ ) menjadi 0,14, kemudian nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,24, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,26, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 1,44 dan Penjualan terhadap Total Aktiva ( $\chi_5 \times 1,0$ ) sebesar 1,18. Pada tahun 2011 nilai *Z-Score* sebesar 6,13 sedangkan pada tahun 2012 menurun menjadi 3,26.

Serupa dengan PT. Yanaprima Hastapersada Tbk, PT. Champion Pacific Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang selama tiga tahun berturut-turut berada pada kondisi sehat atau jauh dari ancaman

kebangkrutan, meskipun nilai *Z-Score* dari tahun ke tahun mengalami merupakan nilai *Z-Score* tertinggi yaitu sebesar 7,68 sedangkan pada tahun 2012 menurun menjadi 7,11. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya nilai rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva ( $\chi_2 \times 1,4$ ) sebesar 0,52, Nilai rasio EBIT terhadap Total Aktiva ( $\chi_3 \times 3,3$ ) sebesar 0,63, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang ( $\chi_4 \times 0,6$ ) sebesar 3,40.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* terdapat 1 perusahaan yang diestimasi bangkrut atau diprediksi dalam kondisi buruk selama tahun 2010 sampai dengan 2012. Perusahaan tersebut adalah PT. Titan Kimia Nusantara Tbk, yang memiliki nilai *Z* yang rendah dan kurang dari batas bawah rentang interval dalam setiap tahunnya, dimana batas bawah rentang interval menentukan skor minimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi yang buruk. Nilai *Z* di bawah rentang interval mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kegagalan dalam pengelolaan keuangan.

Terdapat 2 perusahaan yang diprediksi dalam kondisi rawan terjadinya kebangkrutan (*grey area*) selama tiga tahun berturut-turut dihitung sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2012. Perusahaan tersebut adalah PT. Sekawan Intipratama Tbk dan PT. Trias Sentosa Tbk, yang memiliki nilai *Z* (*Z-Score*)  $1,81 \leq Z \leq 2,99$  pada setiap tahunnya. Secara umum perusahaan-perusahaan tersebut masih belum memiliki kinerja keuangan yang baik dan konsisten. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *Z* yang masih berada dalam rentang interval antara sehat dan buruk selama 3 tahun.

Perusahaan yang merupakan perusahaan sehat dan terbebas dari kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan adalah PT. Yanaprima Hastapersada Tbk dan PT. Champion Pacific Indonesia Tbk. Selama tahun 2010 sampai dengan 2012 perusahaan-perusahaan ini selalu memiliki nilai di atas titik *cut off* yaitu  $Z > 2,99$ . Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan dapat memaksimalkan kinerja keuangannya untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Hasil penelitian dari analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* terhadap 5 sampel perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI adalah 1 perusahaan dinyatakan dalam estimasi kebangkrutan, 2 perusahaan diantaranya

dinyatakan dalam kondisi rawan, dan 2 perusahaan sisanya dinyatakan dalam kondisi sehat.

Pada metode analisis prediksi kebangkrutan Altman *Z-Score*, hasil skor *Z* dipengaruhi oleh lima rasio yaitu  $\chi_1$ ,  $\chi_2$ ,  $\chi_3$ ,  $\chi_4$  dan  $\chi_5$ . Semua koefisien bernilai positif sehingga semakin kecil rasio-rasio dalam formula tersebut, maka akan memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mengarah pada ancaman kebangkrutan. Dimana skor *Z* dapat diketahui berdasarkan titik *cut-off* yang sudah ditentukan yaitu sedang dalam kondisi sehat ( $Z > 2,99$ ), rawan kebangkrutan ( $1,81 \leq Z \leq 2,99$ ), dan kondisi bangkrut ( $Z < 1,81$ ).

### Saran

Faktor penyebab kebangkrutan perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Pada suatu perusahaan faktor-faktor tersebut akan saling mempengaruhi dan akan berdampak pada keberlangsungan hidup perusahaan. Disarankan agar para pelaku bisnis melakukan evaluasi dan analisis pada faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga dapat meminimalkan kesulitan keuangan yang akan dapat berdampak pada kebangkrutan perusahaan.

Bagi pemerintah yang mana pada faktor eksternal terkait diberlakukannya Peraturan Menteri Keuangan mengenai penetapan kenaikan tarif bea masuk untuk mesin-mesin industri dan bahan baku impor untuk industri plastik dan kemasan memang akan berdampak baik terhadap kelangsungan perekonomian Indonesia, akan tetapi pemerintah juga perlu memperhatikan tingkat sumber daya yang selama ini terbukti adanya pernyataan bahwa apabila hal tersebut tidak segera diatasi, maka akan berdampak pada penutupan sekira 800 anak perusahaan dan pemberhentian karyawan sebanyak 500 ribu orang. Diharapkan agar pemerintah dapat meningkatkan investasi di sektor pengemasan untuk mengurangi impor barang baku yang terus meningkat.

Bagi perusahaan yang mana dalam faktor internal terkait dengan manajemen sumber daya, memperhatikan proporsi hutang, dan menyeimbangkan aktiva lancar dan hutang lancar karena merupakan faktor penting dalam menghasilkan modal kerja guna menciptakan dan meningkatkan laba yang akan berdampak pada kenaikan harga saham. Jika laba terus meningkat, maka akan banyak investor yang berminat untuk menanamkan modalnya sehingga akan

meningkatkan nilai ekuitas pasar. Baik yang terdapat indikasi-indikasi kebangkrutan maupun yang sehat perlu meningkatkan daya saing, baik dalam hal sumber daya manusia maupun kualitas produk yang dihasilkan dengan harga yang juga bersaing di pasar. Perusahaan dalam mengambil keputusan dalam pengelolaan keuangan untuk menjalankan usahanya perlu memperhatikan likuiditas perusahaan, proporsi hutang dan efisiensi penggunaan modal kerja.

### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal Of Financial, 23 (4) : 189-209.
- \_\_\_\_\_. 2002. *Revisiting Credit Scoring Models in a Basel II Environment*. Prepared for "Credit Rating: Methodologies, Rationale, and Default Risk", London Risk Books 2002.
- Hanafi, Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ed.1. Yogyakarta: BPFE.
- Muslich, Mohamad. 2008. *Manajemen Keuangan Modern: Analisis, Perencanaan dan Kebijaksanaan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Sekaran, Uma. 2009. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Ed.4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1986. *Managerial Finance*. Diterjemahkan oleh Jaka Wasan dan Kibrandoko. 1997. *Manajemen Keuangan*. Ed.9. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Karina, Sandra. 2011. *Bea Masuk Bikin Industri Plastik Rugi Hingga Rp2 T*. Diakses pada tanggal 07 Maret 2013 dari <http://economy.okezone.com/read/2011/03/20/320/436860/bea-masuk-bikin-industri-plastik-rugi-hingga-rp2-t>
- Karina, Sandra. 2011. *Omzet Kemasan Plastik Turun 7%*. Diakses pada tanggal 07 Maret 2013 dari <http://economy.okezone.com/read/2011/01/13/320/413661/omzet-kemasan-plastik-turun-7>.