

# IMPLEMENTASI PENGGUNAAN METODE ALTMAN (*Z-SCORE*) UNTUK MENGANALISIS ESTIMASI KEBANGKRUTAN (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)

Mar'ati Nafisatin

Suhadak

Rustam Hidayat

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email : nafis.marati@gmail.com

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja keuangan perusahaan yang listing dan delisting di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Metode analisis yang digunakan adalah metode Altman (*Z-Score*) untuk mengetahui prediksi kebangkrutan perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deksriptif kuantitatif dan metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan memperoleh sampel masing-masing perusahaan listing dan delisting sebanyak 9 perusahaan selama tiga tahun pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan listing 8 perusahaan berada dalam kondisi aman selama tiga tahun berturut-turut, sedangkan 1 perusahaan lainnya berada dalam kondisi rawan. Perusahaan delisting menunjukkan bahwa 7 perusahaan berada dalam kondisi berpotensi bangkrut selama tiga tahun berturut-turut, sedangkan 2 perusahaan lainnya berada dalam kondisi yang berfluktuatif.

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

## ABSTRACT

*This research aims to compare the financial performance of listing and delisting companies at Indonesian Stock Exchange for 2011-2013. Analysis methods use the Altman's method (Z-Score) to determine corporate bankruptcy prediction. This research type is descriptive quantitative, data collection methods by using documentation. Sampling use purposive sampling by obtaining samples of each listing and delisting companies are 9 companies for three years of observation. Research's result shows that on 8 listing companies are in a safe condition for three consecutive years, while one other companies in a grey area. Delisting companies showed that 7 companies are in a potentially bankrupt for three years in a row and 2 other companies are in a fluctuated condition.*

**Key words :** *Altman Method, Z-Score, Bankruptcy*

## PENDAHULUAN

Kegiatan usaha pada era global sekarang ini menunjukkan bahwa persaingan antara perusahaan yang sejenis maupun tidak sejenis sangatlah ketat. Ketatnya persaingan mengakibatkan perusahaan sekarang ini dituntut pada pemenuhan keinginan masyarakat yang sangat kompleks. Didukung hasil survei yang dinyatakan oleh *Head of Center of Applied Behavior Research DDIGlobal*, Boatman, bahwa perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia harus melakukan inovasi agar bisa

menghadapi persaingan ketat pada era seperti ini ([www.investor.co.id](http://www.investor.co.id)) (Hilman:2011).

Melihat kondisi perekonomian Indonesia yang cukup tidak stabil karena masih sangat terpengaruh oleh keadaan ekonomi dan politik dunia, tidak dipungkiri bahwa setiap perusahaan akan dibayang-bayangi dengan adanya pendatang baru yang lebih kompetitif dan turunnnya kinerja atau performa (inovasi) perusahaan yang bisa mengakibatkan bangkrutnya usaha mereka karena berbagai faktor. Terjadinya *delisting* beberapa

perusahaan *go-public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang disebabkan karena kesulitan likuiditas juga merupakan bukti dari fenomena bahwa suatu perusahaan cenderung akan mengalami *financial distress* bahkan bisa terjadi kebangkrutan.

Menurut Peraturan Nomor I-I ketentuan I.14 tahun 2004 tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa, "Penghapusan pencatatan (*Delisting*) adalah penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di bursa sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa". *Delisting* atas suatu saham dari daftar Efek yang tercatat di bursa dapat terjadi karena dua hal yaitu permohonan *delisting* saham yang diajukan sendiri oleh perusahaan tercatat, atau *delisting* karena efek dihapus pencatatan sahamnya oleh bursa.

Indikator perusahaan bangkrut di pasar modal adalah perusahaan *delisting* (Fatmawati, 2012:56). Semua kewajiban perusahaan yang telah dikeluarkan dari bursa sebagai perusahaan tercatat akan terhapus juga, termasuk kewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan. Bagi perusahaan *go public* yang telah mencatatkan sahamnya, *delisting* ini merupakan suatu kerugian. Hal ini terjadi karena perusahaan tersebut tidak bisa lagi menjual sahamnya untuk mendapatkan dana dari masyarakat. Bagi investor, perusahaan yang sudah *delisted* adalah identik dengan bangkrut, karena sudah tidak bisa lagi investasi di perusahaan tersebut. (Fatmawati, 2012:57-58)

Apabila perusahaan tidak segera mengatasi faktor-faktor penyebab kebangkrutan baik dari lingkungan internal maupun eksternal, maka perusahaan akan mengalami bangkrut. Faktor penyebab kebangkrutan akan dapat diketahui secara dini jika perusahaan secara berkala melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan. Melakukan analisis laporan keuangan dan mengetahui rasio keuangan perusahaan bertujuan untuk mengetahui tingkat kesehatan dan kondisi keuangan perusahaan dari tahun ke tahun apakah mengalami peningkatan atau penurunan kinerja.

Metode untuk memprediksi kebangkrutan pada penelitian ini menggunakan teori analisis diskriminan Altman (*Z-Score*). Altman menggunakan metode *Multiple Discriminant*

*Analysis* dengan lima rasio yang dianggap terbaik untuk dijadikan variabel dalam modelnya yaitu *Working Capital / Total Asset*, *Retained Earnings / Total Asset*, *Earnings Before Interest And Taxes / Total Asset*, *Market Capitalization / Book Value Of Debt* dan *Sales / Total Asset*. Penelitian ini akan membandingkan tentang perusahaan yang masih *listing* dengan yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Perusahaan *listing* yang akan digunakan adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45, sedangkan perusahaan *delisting* yang akan digunakan adalah perusahaan yang dikeluarkan dari pencatatan bursa karena terbukti bahwa performa kinerja perusahaan tersebut menurun atau buruk dan tidak memenuhi persyaratan pencatatan untuk diperjual-belikan di lantai perdagangan.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Implementasi Penggunaan Metode Altman (*Z-Score*) untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)"

## TINJAUAN PUSTAKA

### Kebangkrutan

Menurut UU nomor 37 tahun 2004 pasal 1 ayat (1) yang dimaksud dengan kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan Debitor Pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh Kurator di bawah pengawasan Hakim Pengawas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini. Diperjelas pada pasal 2 ayat (1) bahwa apabila debitor yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya. Menurut Supardi (2003:79) kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan dapat diartikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditor.

Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut Martin dalam Fakhrurozie (2007:15) yaitu :

- a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)  
Kegagalan dalam ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan, perusahaan tidak mampu menutupi biayanya

sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan juga dapat berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi tersebut.

b. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Pengertian *financial distressed* mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di Negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut.

Jauch dan Glueck dalam Peter (2011:3) mengungkapkan faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah:

a. Faktor Umum

1. Faktor ekonomi, berasal dari gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi dengan mata uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.
2. Faktor sosial, dimana yang sangat berpengaruh adalah adanya perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk atau jasa ataupun yang berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusakan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.
3. Faktor teknologi, dimana penggunaan teknologi memerlukan biaya yang ditanggung perusahaan terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.
4. Faktor pemerintah, dimana kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada

perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal

1. Faktor pelanggan, dimana untuk menghindari kehilangan konsumen, perusahaan harus melakukan identifikasi terhadap sifat konsumen juga menciptakan peluang untuk mendapatkan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.
2. Faktor pemasok/kreditor, dimana kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan menetapkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung pada kepercayaan kreditor terhadap kelikuiditan suatu perusahaan.
3. Faktor pesaing, dimana merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen.

c. Faktor Internal

1. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayarannya sampai akhirnya tidak dapat membayar.
2. Manajemen yang tidak efisien, yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap adaptif dan inisiatif dari manajemen.
3. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan, dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

Menurut Lesmana dan Surjanto (2004,183-184), tanda-tanda yang dapat dilihat terhadap sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnisnya antara lain sebagai berikut:

1. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
2. Penurunan laba dan atau arus kas dari operasi.
3. Penurunan total aktiva.
4. Harga pasar saham menurun secara signifikan.
5. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
6. *Young Company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau

tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.

7. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

### Model Analisis Altman (Z-Score)

Altman (1968) menggunakan metode *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) yang menghasilkan suatu nilai (*score*) yang dikenal sebagai Altman Z-Score. Skor tersebut menunjukkan kondisi perusahaan sehubungan dengan kemungkinan kebangkrutan. Analisis ini bermanfaat untuk perusahaan agar memperoleh peringatan awal akan adanya indikasi kebangkrutan. Pendekatan MDA dapat mengkombinasikan berbagai rasio menjadi suatu model prediksi yang berarti dan dapat digunakan untuk seluruh perusahaan. Hasil penelitian yang dikembangkan Altman, yaitu :

$$Z = 1,2Z_1 + 1,4 Z_2 + 3,3 Z_3 + 0,6 Z_4 + 1,0 Z_5$$

Sumber: Hanafi, 2008:656

Adapun rasio-rasio tersebut yaitu:

1. Modal Kerja / Total Aktiva ( $Z_1$ )

Rasio ini mengukur likuiditas dengan membandingkan aktiva lancar bersih dengan total aktiva. Modal kerja didefinisikan sebagai total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar.

2. Laba Ditahan / Total Aktiva ( $Z_2$ )

Rasio ini mengukur kemampuan (profitabilitas) kumulatif dari perusahaan. Pada beberapa tingkat, rasio ini juga mencerminkan umur perusahaan. Umumnya, bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aktiva menyebabkan rasio ini turun

3. EBIT / Total Aktiva ( $Z_3$ )

Rasio ini mengukur kemampuan (profitabilitas) yaitu tingkat pengembalian dari aktiva, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) tahunan perusahaan dengan total aktiva pada neraca akhir tahun.

4. Modal Sendiri / Total Hutang ( $Z_4$ )

Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan dikalikan dengan harga pasar per lembar sahamnya. Umumnya perusahaan yang gagal, mengakumulasi lebih banyak hutang dibandingkan modal sendiri.

5. Penjualan/Total Aktiva ( $Z_5$ )

Rasio perputaran modal adalah standar rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan

peningkatan penjualan dari aktiva perusahaan yang merupakan suatu ukuran dari kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi yang kompetitif.

Penggunaan metode Altman dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan tindakan-tindakan pencegahan (*early warning*) apabila terindikasi sudah berada pada kondisi menuju kebangkrutan. Kriteria resiko kebangkrutan (*cut-off*) sebuah perusahaan berdasarkan metode analisis Altman dapat dilihat dari nilai Z-Score-nya, yaitu :

1. Untuk nilai Z-Score lebih kecil atau sama dengan 1,81 berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko tinggi.
2. Untuk nilai Z-Score antara 1,81 sampai 2,99 maka perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*) atau dalam kondisi rawan.
3. Untuk nilai Z-Score lebih besar dari 2,99 memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini dilakukan dengan mengakses website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Alasan pemilihan lokasi ini adalah karena ketersediaan data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang telah diaudit sehingga dapat dikatakan bahwa data laporan keuangan tersebut valid.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *listing* yang merupakan perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dan sebanyak 16 perusahaan *delisting* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:85). Pertimbangan yang ditentukan untuk penarikan sampel adalah sebagai berikut :

**Tabel 1. Kriteria Purposive Sampling**

| No | Listing  | Delisting  |
|----|--|--|
| 1. | Perusahaan yang berturut-turut masuk dalam Indeks LQ45 periode 2011-2013 | Perusahaan yang <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013   |
| 2. | Perusahaan selain disektor keuangan                                      | Perusahaan selain disektor keuangan  |
| 3. | Perusahaan menunjukkan keuntungan yang selalu naik tiap tahunnya         | Perusahaan yang secara paksa dikeluarkan dari Bursa Efek ( <i>forced delisting</i> ), bukan karena merger ataupun <i>go private</i> ( <i>voluntary delisting</i> ) |

Perusahaan *listing* yang terdaftar pada indeks LQ45 yang terdaftar berturut-turut (Periode 2011-2013), dan yang memenuhi kriteria tersebut terdapat 9 perusahaan. Disisi lain, perusahaan *delisting* yang memenuhi kriteria tersebut juga terdapat 9 perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi.

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

1. Melakukan penghitungan rasio keuangan perusahaan sesuai dengan variabel-variabel dalam Model Altman.  

$$Z = 1,2Z_1 + 1,4 Z_2 + 3,3 Z_3 + 0,6 Z_4 + 1,0 Z_5$$
2. Menghitung nilai *Z-Score*
3. Mengklasifikasi kondisi perusahaan sesuai dengan titik *cut off* yang telah ditentukan.
4. Membandingkan hasil penerapan model prediksi kebangkrutan Altman pada perusahaan *listing* dan perusahaan *delisting* yang menjadi obyek penelitian.
5. Mengambil kesimpulan mengenai kinerja keuangan perusahaan dan prediksi kebangkrutan dari hasil analisis data yang ada.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Altman (Z-Score) pada Perusahaan Listing**

Berdasarkan kriteria penarikan sampel yang telah dibahas sebelumnya, perusahaan *listing* yang menjadi obyek penelitian adalah :

1. PT Astra International Tbk (ASII)
2. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)
3. PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP)
4. PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)
5. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

6. PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)
7. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)
8. PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)
9. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

**Tabel 2. Perhitungan Z-Score Perusahaan Listing**

| KODE | Nilai Z-Score |             |             |
|------|---------------|-------------|-------------|
|      | 2010          | 2011        | 2012        |
| ASII | 4,871154213   | 4,571648795 | 4,184871233 |
| CPIN | 14,04480062   | 12,52325974 | 12,61511099 |
| INTP | 18,58710667   | 18,64508248 | 18,08163908 |
| JSMR | 3,377453272   | 3,491134035 | 3,665125333 |
| KLBF | 19,77040667   | 15,60365572 | 19,69681108 |
| LPKR | 2,332285427   | 2,409186535 | 2,475781292 |
| SMGR | 13,01518776   | 10,93593299 | 9,181215124 |
| TLKM | 3,809301669   | 4,021020869 | 4,581704374 |
| UNVR | 20,75319155   | 16,8840549  | 16,29136616 |

Sumber : Data diolah

Keterangan

|          |           |            |
|----------|-----------|------------|
| A = Aman | R = Rawan | B=Bangkrut |
|----------|-----------|------------|

Hasil perhitungan menggunakan metode Altman (*Z-Score*) di atas menunjukkan bahwa pada perusahaan *listing* hanya ada 1 perusahaan yang berada dalam kondisi rawan tiga tahun berturut-turut. Meskipun PT Lippo Karawaci Tbk mempunyai nilai Z yang selalu mengalami kenaikan selama tiga tahun berturut-turut akan tetapi tetap masih masuk dalam kategori rawan. Hal ini disebabkan oleh nilai Z yang dimiliki PT Lippo Karawaci Tbk berada di antara 1,81 dan 2,99 yaitu 2,332285483, 2,409186526 dan 2,475781261.

Perusahaan yang dalam kondisi aman, yang menunjukkan peningkatan nilai Z selama periode 2010-2012 hanya pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk dan PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Berkebalikan dengan dua perusahaan tersebut, PT Astra International Tbk, PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dan PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan *Z-Score* yang selalu menurun selama periode 2010-2012.

Tiga perusahaan yang dalam kondisi aman lainnya menunjukkan nilai Z yang berfluktuasi. Perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2011, tetapi mampu menaikkan lagi nilai Z pada tahun 2012 yaitu PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan PT Kalbe Farma Tbk. Sedangkan PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk menunjukkan Z-

Score yang mengalami kenaikan pada tahun 2011, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2012.

Meskipun perusahaan *listing* yang menjadi obyek penelitian ini tidak selalu menunjukkan kenaikan nilai Z nya bahkan ada yang menunjukkan penurunan, akan tetapi delapan dari sembilan perusahaan tersebut selalu berada dalam kondisi aman karena memiliki *Z-Score* yang selalu lebih dari 2,99. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang *listing* termasuk dalam indeks LQ45 (selama periode 2011-2013) dan menunjukkan laba bersih yang selalu naik. Hanya satu perusahaan yaitu PT Lippo Karawaci Tbk yang berada dalam kondisi rawan.

### Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Altman (*Z-Score*) pada Perusahaan *Delisting*

Berdasarkan kriteria penarikan sampel yang telah dibahas sebelumnya, perusahaan *delisting* yang menjadi obyek penelitian adalah :

1. PT Dayaindo ResourcesTbk (KARK)
2. PT Panca Wiratama SaktiTbk (PWSI)
3. PT Surabaya Agung Industry PulpTbk (SAIP)
4. PT Indo Setu Batu BaraTbk (CPDW)
5. PT Panasia Filament IntiTbk (PAFI)
6. PT Katarina UtamaTbk (RINA)
7. PT Surya Inti PermataTbk (SIIP)
8. PT Surya Intrindo MakmurTbk (SIMM)
9. PT New Century DevelopmentTbk (PTRA)

**Tabel 3. Perhitungan *Z-Score* Perusahaan *Delisting***

| KODE | Nilai <i>Z-Score</i> |              |              |              |              |             |
|------|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
|      | 2007                 | 2008         | 2009         | 2010         | 2011         | 2012        |
| KARK | -                    | -            | 0,953458149  | 2,40878878   | 2,487805377  | -           |
| PWSI | -                    | -            | -4,398347819 | -4,404589548 | -0,08521346  | -           |
| SAIP | -                    | -            | -            | -1,435152643 | 0,599665185  | -0,56062169 |
| CPDW | -                    | -            | -            | 0,35067685   | -5,484352628 | -2,58643337 |
| PAFI | -                    | -            | -0,253294786 | -2,12413836  | -2,31920427  | -           |
| RINA | -                    | -            | 9,975038692  | -10,44394622 | 2,111857795  | -           |
| SIIP | -                    | 1,280225681  | 1,184854014  | 1,079632497  | -            | -           |
| SIMM | -                    | -            | -3,895609186 | -6,715234865 | -7,11964029  | -           |
| PTRA | -5,982073723         | -6,351806621 | -6,30162851  | -            | -            | -           |

Sumber : Data diolah

Keterangan

|          |           |            |
|----------|-----------|------------|
| A = Aman | R = Rawan | B=Bangkrut |
|----------|-----------|------------|

Hasil perhitungan estimasi kebangkrutan dengan metode altman (*Z-Score*) di atas menunjukkan bahwa 7 dari 9 perusahaan *delisting* yang menjadi sampel penelitian berada dalam kondisi berpotensi bangkrut karena memiliki nilai Z yang beradadibawah 1,81. Sedangkan 2 perusahaan lainnya berada dalam kondisi yang berfluktuatif. PT Dayaindo Resources Tbk berada dalam kondisi berpotensi bangkrut hanya pada tahun 2009, akan tetapi pada tahun 2010 dan 2011 perusahaan mengalami kenaikan *Z-Score* sehingga berada dalam kondisi rawan. PT Katarina Utama Tbk merupakan satu-satunya perusahaan *delisting* yang sempat berada dalam kondisi aman pada tahun 2009, akan tetapi berpotensi bangkrut pada tahun 2010, kemudian dalam kondisi rawan pada tahun 2011.

PT Panca Wiratama Sakti Tbk, PT Panasia Filament Inti Tbk dan PT Surya Intrindo Makmur Tbk menunjukkan nilai Z yang selalu negatif, sehingga selalu berada dalam kondisi berpotensi bangkrut selama periode 2009-2011. PT Surabaya Agung Industry Pulp Tbk dan PT Indo Setu Batu Bara Tbk memperoleh *Z-Score* yang selalu berada di bawah 1,81 (<1,81), sehingga selama periode 2010-2012 kedua perusahaan tersebut juga dalam kategori berpotensi bangkrut.. PT Surya Inti Permata Tbk menunjukkan nilai Z yang diperoleh selalu kurang dari 1,81, sehingga selama periode 2008-2010 selalu berada dalam kondisi berpotensi bangkrut. Begitu juga dengan PT New Century Development Tbk yang selalu menunjukkan *Z-Score* bernilai negatif, sehingga pada tahun 2007-2009 perusahaan selalu berada dalam kondisi berpotensi bangkrut.

## PENUTUP

### Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan perusahaan yang *listing* jika diuji kinerja keuangannya dengan model analisis Altman berada dalam kondisi aman. Dari sembilan perusahaan yang menjadi obyek penelitian, delapan perusahaan berada dalam kondisi aman selama tiga tahun berturut-turut. Satu perusahaan lainnya berada dalam kondisi rawan tiga tahun berturut-turut. Sehingga bisa membuktikan bahwa perusahaan *listing* yang menjadi obyek penelitian ini termasuk dalam perusahaan yang fundamental dan kinerja keuangannya bagus.
2. Berkebalikan dengan perusahaan *listing*, perusahaan *delisting* yang menjadi obyek penelitian secara umum menunjukkan nilai Z yang negatif dan kurang dari 1,88 sehingga bisa dikatakan selalu dalam kondisi berpotensi bangkrut. Dari sembilan perusahaan yang menjadi obyek penelitian, tujuh perusahaan selalu berada dalam kondisi berpotensi bangkrut selama tiga tahun berturut-turut. Dua perusahaan lainnya mengalami kondisi yang berubah-ubah (berfluktuatif). Sehingga bisa disimpulkan bahwa perusahaan *delisting* ini mempunyai kinerja keuangan yang buruk, bahkan bisa merugikan investor karena 9 saham perusahaan tersebut telah dikeluarkan secara paksa dari lantai perdagangan Bursa Efek Indonesia (*forced delisting*).

### Saran

1. Sebaiknya setiap investor meneliti pada aspek fundamental dan kinerja keuangan setiap perusahaan sebelum menginvestasikan uangnya. Sehingga bisa mempertimbangkan kondisi perusahaan dan lebih hati-hati dalam menentukan keputusan investasi yang aman dan tidak merugikan atau mengurangi tingkat resiko yang tidak diinginkan.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan, sebaiknya memperhatikan rasio-rasio keuangan di dalam perusahaan agar bisa menilai bagaimana kinerja dari perusahaan selama periode tertentu. Langkah penting yang harus diambil manajemen yaitu melakukan evaluasi dan menetapkan kebijakan untuk perbaikan dan peningkatan kinerja serta produktifitas perusahaan. Misalnya perusahaan yang *listing* bisa berusaha dengan meningkatkan volume penjualan dan menekan biaya-biaya

operasional untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dan selalu meningkat. Sedangkan perusahaan yang *delisting* bisa melakukan merger dengan perusahaan lain atau restrukturisasi hutang perusahaan agar sahamnya tidak sampai dikeluarkan dari lantai perdagangan bursa.

### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I, 1968. Financial Ratio, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*. XXIII(4): 589-609.
- Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting* ed.8. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Fatmawati, Mila. 2012. Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model sebagai Prediktor Delisting. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.16 No.1. 56-65
- Hanafi, M. Mamduh. 2008. *Manajemen Keuangan* ed.1. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, SofyanSyafri. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Hilman, Eko S. 2011. "Perusahaan di Indonesia Harus Inovatif Hadapi Persaingan". Diakses pada tanggal 9 November 2013 dari <http://www.investor.co.id/home/perusahaan-di-indonesia-harus-inovatif-hadapi-persaingan/14907>
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2004. *Peraturan Nomor I-1 Tentang Penghapusan Pencatatan (Delisting) Dan Pencatatan Kembali (Relisting) Saham di Bursa*
- Lesmana, Rico dan Surjanto, Rudi. 2004. *Financial Performance Analyzing*. Jakarta: PT.Gramedia.
- Munawir, S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Peter dan Yoseph. 2011. *Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005 – 2009*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 04 Tahun ke-2 Januari-April 2011
- Prastowo, dan Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Supardi dan Sri Mastuti. 2003. *Validitas Penggunaan Z-score Altman Untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Public Di Bursa Efek Jakarta*. KOMPAK. Nomor 7, Januari – April.