

PREDICTION ANALYSIS OF BANKRUPTCY IN CIGARETTES COMPANIES THAT ARE REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (BEI) WITH ALTMAN Z-SCORE METHOD, SPRINGATE METHOD AND ZMIJEWSKI METHOD

Zulhelmi dan Rita Afiani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia
Jalan Jend. Ahmad Yani No. 78-88 Telp. (0761) 24418 Pekanbaru 28127
Email: ritaafiani1993@gmail.com

ABSTRACT

This purpose of this research is to identify and predict the bankrupt in cigarettes companies that are registered in Indonesia Stock Exchange (BEI). Companies cigarettes related industry are hoped to come up with appropriate policies after knowing companies' financial status. This type of research is case study. The study used secondary data from financial statements. The population of this research are 4 cigarette companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2007 to 2015. The research data were collected from annual reports within a period 2007 to 2015 of the Capital Market Reference Centre of Indonesian Stock Exchange. Based on purposive sampling method, there are 3 samples. The research shows that Zmijewski method, which is applied by RMBA companies in 2012-2015, is able to bring RMBA companies to distress zone. However, the results of applying Altman Z-score method and Springate method are no companies that have reached to distress zone.

Keywords: Altman Z-Score Method, Springate Method, Zmijewski Method, financial statements

ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE, METODE SPRINGATE, DAN METODE ZMIJEWSKI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi kebangkrutan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan juga diharapkan dapat membuat kebijakan yang tepat setelah mengetahui kondisi keuangannya. Jenis penelitian ini adalah studi kasus. Penelitian menggunakan data sekunder dari laporan keuangan. Populasi pada penelitian ini adalah 4 perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan ICMD periode 2007-2015. Berdasarkan metode *Purposive Sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 3 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya pada tahun 2012-2015 perusahaan RMBA mengalami keadaan distress zone dengan menggunakan metode Zmijewski. Sedangkan hasil dari metode Altman Z-score dan Springate tidak ada perusahaan yang berada pada posisi distress zone.

Kata Kunci: Metode Altman Z-Score, Metode Springate, Metode Zmijewski, Laporan Keuangan

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, semakin banyak perusahaan-perusahaan yang berdiri di Indonesia. Baik perusahaan sejenis maupun yang tidak sejenis. Setiap perusahaan pasti memiliki rencana keuangan yang berbeda-beda. Saat ini semua perusahaan wajib membuat suatu laporan yang berkaitan dengan perkembangan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengelolah bahan baku menjadi barang jadi. Umumnya perusahaan manufaktur identik dengan adanya pabrik untuk melakukan proses produksinya. Salah satu sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sektor industri barang konsumsi sub sektor rokok.

Rokok merupakan benda yang sudah tidak asing lagi bagi kita. Merokok sudah lama menjadi suatu kebiasaan dan sulit dihilangkan dalam kehidupan sehari-hari. Padahal semua orang tahu bahwa merokok akan menimbulkan dampak buruk bagi kesehatan dan itu sudah terbukti melalui beberapa penelitian yang dilakukan oleh para ahli.

Di Indonesia, rokok merupakan hal yang umum di jumpai di berbagai tempat, walau bahaya rokok maupun larangan anti rokok telah di berlakukan di berbagai tempat, namun angka kematian perokok di Indonesia pun tetap tinggi. Walaupun pasar tembakau di dunia melemah, namun di Indonesia pasar tembakau tetap menguat karena sebagian besar penduduk Indonesia merupakan perokok aktif dari berbagai kalangan Usia. Bahkan seorang anak remaja yang berumur 10 - 15 tahun pun dapat di temukan merokok di Indonesia. Setelah di lakukan penelitian di Indonesia, di dapatkan hasil yang mengejutkan bahwa terdapat 92 juta orang perokok pasif yaitu 62 juta pria dan 30 juta wanita. Indonesia menjadi negara dengan perokok peringkat 3 terbanyak di dunia, selain China dan India.

Fenomena rokok ini merupakan suatu hal yang sangat disayangkan dan patut di waspadai, terlebih saat ini separuh dari perokok aktif itu merupakan kalangan remaja. Hampir bisa dipastikan di setiap sudut kota di Indonesia kita dapat menyaksikan segerombolan remaja yang berkumpul di pinggir jalan, di gang-gang kecil, dan sebagainya melakukan aktifitas merokok bersama-sama.

Ada beberapa hal yang menyebabkan fenomena rokok di kalangan remaja ini sangat mengkhawatirkan, diantaranya adalah iklan-iklan rokok tersebar tanpa terkendali di setiap sudut kota di Indonesia. Hal ini tentu membuat seorang remaja penasaran dan ingin tahu seperti apa itu rokok, sehingga muncullah rasa ingin coba-coba hingga menjadi ketagihan.

Selain itu peredaran rokok pun tidak terkendali. Dimana saja baik swalayan atau hanya kios kecil, baik di jalan raya atau hanya gang kecil pasti menjual rokok. Bahkan Indonesia merupakan Negara yang menjual rokok dengan harga yang cukup murah dibandingkan dengan Negara-negara lain yang ada di dunia.

Pada tahun 2004 rokok mampu menyumbang devisa Indonesia sebesar 16,5 Triliun sedangkan pada tahun 2011 sumbangan dari cukai rokok mencapai 62,759 Triliun. Dari data tersebut terlihat tren kecenderungan meningkatnya pendapatan yang diperoleh dari industri rokok. Berdasarkan catatan FAO (Food and Agriculture Organization) pasar tembakau dunia hingga tahun 2012, diproyeksikan mencapai 464,4 miliar dollar AS. Jika diibaratkan APBN (Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara) suatu negara, maka pendapatan sebesar itu akan menempatkan negara tersebut berada di urutan 23 negara dengan PDB terbesar di dunia. Nilai ekonomi yang fantastis ini, menjadikan industri rokok sebagai primadona bagi pelaku usaha di tingkat global.

PT. Philip Morris Indonesia telah mengambil alih 40% saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk dengan harga persaham Rp 10.600 pada Sabtu, 12 Maret 2005. Pembelian saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk oleh Philip Morris mencerminkan kepercayaan. Perusahaan tembakau dunia terhadap perekonomian Indonesia pada umumnya, khususnya sektor industri rokok. Namun hal tersebut dapat merugikan perusahaan rokok lainnya yang ada di Indonesia, dikarenakan akuisisi Sampoerna itu sebagai landasan penjualan yang tinggi untuk memacu jumlah perokok di Indonesia.

Kebijakan ini diwujudkan dalam bentuk peraturan yang mengharuskan pencantuman peringatan pada setiap bungkus rokok, bahwa merokok dapat membahayakan kesehatan. Persaingan pasar yang semakin ketat dan permasalahan yang senantiasa menimpanya, telah menjadikan perkembangan industri rokok kretek Indonesia secara kuantitas cenderung menurun.

Salah satu kebijakan pemerintah terhadap masalah rokok yaitu diberlakukannya Peraturan Pemerintah (PP) no. 109 tahun 2012 tentang penanganan bahan yang mengandung zat adiktif berupa produk tembakau bagi kesehatan yang telah berjalan selama kurang lebih 4 tahun sejak ditetapkan pada tanggal 24 Desember 2012.

Meskipun dalam pasal 2 ayat 1 dan 2 diatur tentang penyelenggaraan pengamanan penggunaan produk tembakau agar tidak membahayakan kesehatan perorangan, keluarga, masyarakat dan lingkungan, namun dalam kenyataannya penerapan peraturan pemerintah ini belum berdampak pada perubahan perilaku merokok di masyarakat, faktanya adalah semakin meningkatnya jumlah perokok hampir di semua kelompok usia, baik remaja, dewasa, orang tua, bahkan data dari Global Youth Tobacco Survey (GYTS) 2014 terdapat 7,3% anak laki-laki dan 4% anak perempuan Indonesia usia kurang dari 7 tahun yang mencoba merokok pertama kali, padahal di dalam peraturan pemerintah tersebut terdapat larangan merokok bagi anak usia di bawah 18 tahun.

Di dalam PP no 109 tahun 2012 pasal 50 telah ditentukan kawasan tanpa rokok (KTR). Kawasan Tanpa Rokok (KTR) diatur dalam Peraturan Daerah masing-masing, misalnya pemerintah DKI Jakarta memberlakukan Perda DKI Jakarta no. 2 tahun 2005 tentang pengendalian pencemaran udara, pasal 13 ayat 1, tempat umum, sarana kesehatan, tempat kerja dan tempat yang secara spesifik sebagai tempat proses belajar mengajar, arena kegiatan anak, tempat ibadah dan angkutan umum dinyatakan sebagai kawasan dilarang merokok, pelanggarannya diancam dengan sanksi pidana berupa denda maksimum 50 juta atau 6 bulan kurungan. Tetapi faktanya masih jarang kita jumpai peringatan larangan merokok di tempat-tempat itu, walaupun ada, seolah sudah tidak ada maknanya hanya sebatas tulisan saja, masih banyak orang yang merokok di tempat-tempat yang dilarang.

Berdasarkan hal tersebut diatas, ada dua hal yang perlu dicermati dari kebijakan yang telah ditetapkan pemerintah terkait rokok diantaranya adalah pertama, sebagian besar masyarakat belum memahami tentang isi peraturan pemerintah terkait rokok karena sosialisasi yang kurang, dan yang kedua, lemahnya pengawasan dan ketegasan dalam implementasi peraturan tersebut, sehingga tidak terjadi perubahan perilaku masyarakat dalam merokok bahkan cenderung meningkat.

Oleh karena itu perlu ketegasan dan konsistensi pemerintah dalam mengimplementasikan peraturan-peraturan ataupun kebijakan yang telah dibuat baik oleh pemerintah di tingkat pusat maupun di tingkat daerah. Dengan kata lain sanksi-sanksi yang ditetapkan harus betul-betul dijalankan sesuai dengan ketentuan. Sosialisasi peraturan pemerintah tsb tidak hanya dilakukan oleh pemerintah, tetapi juga melibatkan seluruh elemen masyarakat, tokoh masyarakat, guru, mahasiswa, pelajar, keluarga dsb agar mendapat dukungan penuh dari masyarakat.

Kegagalan (Failure) dapat didefinisikan dalam beberapa cara dan kegagalan tidak harus menyebabkan keruntuhan atau pembubaran perusahaan. Kegagalan ekonomis berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri. Sedangkan kegagalan keuangan berarti jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada waktunya harus dipenuhi, walaupun harta totalnya melebihi kewajiban totalnya (Weston dan Brigham, 1993: 474).

Kebangkrutan telah menjadi masalah yang meresahkan bagi setiap perusahaan, karena masalah ini dapat terjadi kepada perusahaan-perusahaan pada saat yang tidak diduga. Banyak penyebab terjadi suatu kebangkrutan dalam perusahaan, beberapa diantaranya adalah adanya kesulitan keuangan yang merupakan akibat dari pengelolaan perusahaan yang tidak profesional ataupun kemampuan perusahaan dalam mempertahankan going concern dalam operasional perusahaannya.

Menurut Undang Undang Kepailitan No. 4 tahun 1998, debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya (Yani dan Widjaja, 2004: 153).

Untuk mencegah terjadinya suatu kebangkrutan, perusahaan harus mengetahui tingkat kebangkrutan yang dimilikinya dari tahun ke tahun dan dengan begitu perusahaan dapat menjaga atau memperbaiki kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Untuk mengetahui suatu tingkat kebangkrutan diperlukan suatu analisis terhadap kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan masalah esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Karena jika perusahaan sudah terkena kesulitan keuangan (finansial distress), maka perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha. Untuk itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan berbagai analisis terutama analisis yang meyangkut kebangkrutan perusahaan.

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 dilakukan oleh Altman yaitu analisis Z-score. Z-score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula Z-score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan financial dari sebuah perusahaan.

Dimana analisis ini dilakukan untuk memperoleh peringatan awal terhadap tanda-tanda kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda tersebut diketahui, semakin baik bagi pihak manajemen untuk dapat melakukan perbaikan. Dan salah satu alat analisis yang digunakan untuk memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan dimasa kini maupun masa yang akan datang adalah analisis Z Score.

Analisa Z Score ini memiliki standar untuk mengklasifikasi apakah suatu perusahaan sehat keuangannya, rawan dari bahaya kebangkrutan, atau bahkan perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan.

Dengan demikian, dapat terlihat banyak ketidakpastian selama perusahaan beroperasi yang dapat menyebabkan kinerja perusahaan meningkat atau menurun. Kinerja perusahaan yang baik, harus ditingkatkan dan dipertahankan. Sedangkan, jika kinerja perusahaan menurun terus-menerus dan fundamental perusahaan tidak cukup kuat, maka dikhawatirkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Oleh karena itu, perusahaan perlu memprediksi kebangkrutan, salah satunya dengan menganalisis laporan keuangan, sebagai peringatan dini untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan. Dengan memprediksi

kebangkrutan tersebut, maka perusahaan diharapkan dapat menentukan langkah-langkah yang harus diambil untuk dapat memperbaiki kinerja yang menurun dan menghindari kebangkrutan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan dan Untuk mengetahui perbedaan dari metode Altman Z-score, metode Springate, dan metode Zmijewski dalam menganalisa kebangkrutan pada perusahaan rokok.

TINJAUAN PUSTAKA

Suatu perusahaan yang mengalami kebangkrutan memiliki penyebab yang berbeda dari satu situasi ke situasi yang lain. Namun, identifikasi dan pengertian terhadap penyebab kebangkrutan akan memberi pemahaman dasar untuk menghindari kegagalan dan melakukan perbaikan apabila restrukturisasi memang diperlukan untuk menghindari gagalnya suatu usaha.

Faktor-faktor penyebab kegagalan usaha dapat dibagi menjadi dua, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal berasal dari dalam perusahaan itu sendiri yang dimana meliputi faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan meliputi adanya kewajiban jangka pendek yang lebih besar dari aktiva lancar, lambatnya pengumpulan piutang, dan lain-lain. Sedangkan faktor non keuangan berasal dari kurang baiknya struktur organisasi, kesalahan dalam membuat keputusan yang berhubungan dengan operasional dan kinerja perusahaan dan sebagainya. Sedangkan faktor eksternal berasal dari luar perusahaan dan berada di luar jangkauan atau kontrol pimpinan perusahaan antara lain adalah adanya persaingan yang ketat, menurunnya permintaan terhadap produk yang dihasilkan dan turunnya harga. Hal-hal tersebut sangat wajar terjadi dalam dunia usaha.

Emiten atau perusahaan publik yang gagal atau tidak mampu menghindari kegagalan untuk membayar kewajibannya terhadap pemberi pinjaman yang tidak terafiliasi, maka emiten atau perusahaan publik wajib menyampaikan laporan mengenai pinjaman termasuk jumlah pokok dan bunga, jangka waktu pinjaman, nama pemberi pinjaman, penggunaan pinjaman dan alasan kegagalan atau ketidak mampuan menghindari kegagalan kepada Bapepam dan Bursa Efek di mana efek emiten atau perusahaan public tercatat secepat mungkin, paling lambat akhir hari kedua sejak emiten atau perusahaan publik mengalami kegagalan atau mengetahui ketidak mampuan untuk menghindari kegagalan dimaksud (Yani dan Widjaja, 2004: 14).

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan untuk menyediakan informasi keuangan mengenai suatu badan usaha yang akan dipergunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan-keputusan ekonomi.

Laporan keuangan bagi pihak manajemen perusahaan berfungsi sebagai laporan pertanggung jawaban keuangan pada pemilik modal. Bagi pemilik modal, laporan keuangan berfungsi untuk mengevaluasi kinerja manajer perusahaan selama satu periode. Dengan adanya laporan keuangan ini, manajer perusahaan akan bekerja semaksimal mungkin agar kinerjanya dinilai baik.

Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagaimana besar pemakai. namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah angka yang diperoleh dengan menghubungkan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya dimana pospos tersebut memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (Yuliastary Dan Wirakusuma : 2013). Analisis rasio juga dijadikan alat ukur untuk membantu manajemen dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, semakin awal tandatanda kebangkrutan tersebut ditemukan, semakin baik bagi pihak manajemen, karena dapat melakukan perbaikan dengan adanya pencegahan sejak dini maka perusahaan akan terhindar dari kondisi financial distress atau kesulitan keuangan.

Pengertian Kebangkrutan

Istilah "pailit" dijumpai dalam perbendaharaan bahasa Belanda, Perancis, Latin dan Inggris. Dalam bahasa Perancis, istilah "failite" artinya pemogokan atau kamcetan dalam melakukan pembayaran. Orang yang mogok atau macet atau berhenti membayar hutangnya disebut dengan Le falli. Di dalam bahasa Belanda dipergunakan istilah faillit yang mempunyai arti ganda yaitu sebagai kata benda dan kata sifat.

Sedangkan dalam bahasa Inggris dipergunakan istilah *to fail*, di dalam bahasa Latin dipergunakan istilah *failire*. Di Negara-negara yang berbahasa Inggris, untuk pengertian pailit dan kepailitan dipergunakan istilah "bankrupt" dan "bankruptcy".

Kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidak cukupan dana untuk menjalankan usahanya. Menurut Undang-Undang Kepailitan No. 4 Tahun 1998, debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan Pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya (Yani dan Widjaja, 2004: 153).

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh tanda-tanda awal kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan semakin baik bagi manajemen karena manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan. Kreditur dan pemegang saham bisa melakukan persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk. Tanda-tanda kebangkrutan dalam hal ini dilihat dengan menggunakan data-data akuntansi.

Sumber-Sumber Informasi Prediksi Kebangkrutan

Menurut Darsono dan Ashari (2005:105) menyatakan bahwa terdapat beberapa indikator yang bisa dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan yang akan diterima oleh perusahaan. Indikator pertama adalah informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang.

Informasi arus kas memberikan gambaran sumber-sumber dan penggunaan kas perusahaan. Sumber yang kedua adalah dari analisa dan posisi dan strategi dibandingkan dengan pesaing. Informasi ini memberikan gambaran posisi perusahaan dalam menjual produk atau jasanya untuk menghasilkan kas. Indikator lain yang bisa digunakan untuk menilai kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman Z-Score.

Faktor Penyebab Kebangkrutan

Perusahaan yang berada pada Negara sedang mengalami kesulitan ekonomi akan lebih cepat mengalami kebangkrutan, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya perusahaan yang pada awalnya sudah sakit akan menuju kebangkrutan. Perusahaan yang belum sakit pun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut. Namun demikian, proses kebangkrutan sebuah perusahaan tentu saja tidak semata-mata disebabkan oleh faktor ekonomi saja, tetapi bisa juga disebabkan oleh faktor lain yang sifatnya non ekonomi.

Menurut Darsono dan Ashari (2005:104) mendeskripsikan bahwa secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro. Sedangkan faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan berasal dari faktor yang berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi pelanggan, supplier, debitor, kreditor, pesaing ataupun dari pemerintah. Sedangkan faktor eksternal yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi kondisi perekonomian secara makro ataupun faktor persaingan global.

Pengertian Altman Z-Score

Dimana analisis ini dilakukan untuk memperoleh peringatan awal terhadap tanda-tanda kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda tersebut diketahui, semakin baik bagi pihak manajemen untuk dapat melakukan perbaikan. Dan salah satu alat analisis yang digunakan untuk memberikan penilaian terhadap kinerja perusahaan dimasa kini maupun masa yang akan datang adalah analisis Z Score.

Kemudian pada tahun 1984, Altman meneliti ulang prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Z-Score dengan memasukkan dimensi internasional. 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 dilakukan oleh Altman yaitu analisis Z-Score. Dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan kita perlu memasukkan rasio-rasio keuangan kedalam model Altman yang dapat menentukan besarnya kemungkinan kebangkrutan. Rasio-rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan (univariate), yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah.

Pengertian Springate

Metode ini diperkenalkan oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978. Metode ini merupakan pengembangan dari metode Altman dengan menggunakan Multiple Discriminant Analysis (MDA).

Pada awalnya, metode ini menggunakan 19 rasio keuangan populer namun, setelah melakukan pengujian kembali akhirnya Springate memilih 4 rasio yang digunakan dalam menentukan kriteria perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan yang sehat atau perusahaan yang berpotensi bangkrut.

Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Metode Altman Z-Score, Metode Springate, dan Metode Zmijewski (Zulhelmi)

Metode ini memiliki keakuratan 92,5% dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampel yang digunakan oleh Springate.

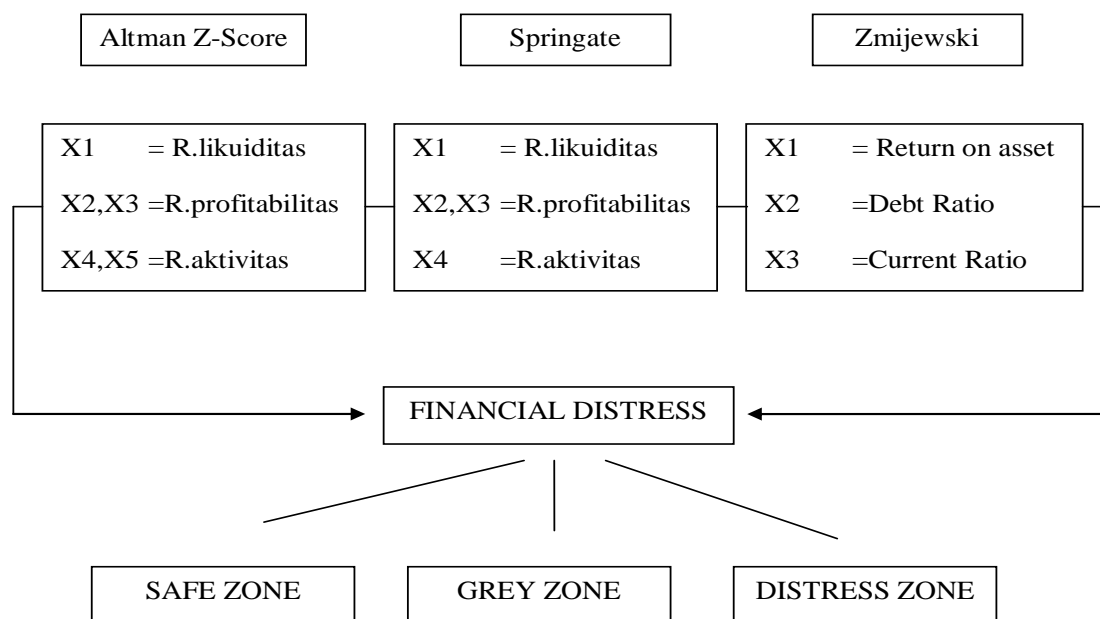
Pengertian Zmijewski

Menurut Zmijewski ini mengkritik metode pengambilan sampel yang digunakan pendahulunya. Menurutnya, teknik matched-pair sampling cenderung memunculkan bias dalam hasil penelitian oleh karena itu Zmijewski menggunakan teknik random sampling dalam penelitiannya mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi kebangkrutan.

Frekuensi kebangkrutan dapat diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami kebangkrutan dengan jumlah sampel keseluruhan. Sampel yang digunakan berjumlah 840 perusahaan, terdiri dari 40 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 800 yang tidak mengalami kebangkrutan. Metode statistik yang digunakan sama dengan yang digunakan Ohlson, yaitu regresi logit.

Kerangka Pemikiran

Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti bagan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Data Olahan, 2016

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan dan perusahaan yang tidak bangkrut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2015.

Teknik pengambilan sampel adalah Purposive Sampling dengan kriteria: (1) Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2015, (2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama periode 2007-2015. Dari kriteria tersebut, didapat sampel sebanyak 3 perusahaan yaitu: (1) Gudang Garam Tbk (GGRM). (2) Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). (3) Bentoel International Investama Tbk (RMBA).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel setiap akhir tahun 2007 sampai 2015. Data mengenai laporan keuangan tersebut berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs-situs lain yang diperlukan.

Metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini antara lain adalah dengan melakukan dokumentasi dimana data diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs-situs lain yang diperlukan serta dengan mempelajari literatur yang berkaitan dengan permasalahan penelitian baik media cetak maupun elektronik.

Variabel dalam penelitian ini adalah model-model prediksi kebangkrutan yang sudah dikembangkan sebelumnya, yaitu metode Altman Z-Score, metode Springate dan metode Zmijewski.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Ratio Keuangan PT Gudang Garam Tbk Metode Altman Z-Score

Ratio	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
WC/TA	0.3350	0.3580	0.4268	0.4693	0.4310	0.3891	0.2858	0.2533	0.2917
RE/TA	0.5612	0.5574	0.6348	0.6565	0.5982	0.6136	0.5567	0.5512	0.5810
EBIT/TA	0.0600	0.1000	0.1900	0.2900	0.2600	0.1500	0.1300	0.1500	0.1600
MVE/TL	1.9298	0.8019	4.6858	8.1686	8.2120	7.2294	3.7842	4.6730	4.1502
Sales/TA	0.6134	0.9303	1.2110	1.2261	1.0715	1.1811	1.0919	1.1196	1.1080
Altman Z-Score	3.1570	2.9514	6.0504	8.5665	8.2114	7.3397	4.9138	5.4940	5.2896
Keterangan	Safe Zone	Grey Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
Working Capital	7,329,114	9,074,205	11,623,254	14,426,360	16,847,435	16,151,704	14,509,881	14,749,466	18,523,345
Current Asset	15,027,032	18,324,650	19,584,533	22,908,293	30,381,754	29,954,021	34,604,461	38,532,600	42,568,431
Current Liabilities	7,697,918	9,250,445	7,961,279	8,481,933	13,534,319	13,802,317	20,094,580	23,783,134	24,045,086
Total Aktiva	21,878,013	25,346,545	27,230,965	30,741,679	39,088,705	41,509,325	50,770,251	58,220,600	63,505,413
Retained Earnings	12,277,903	14,126,901	17,285,793	20,181,418	23,382,278	25,471,948	28,261,414	32,090,712	36,899,588
EBIT	1,249,607	2,539,185	5,206,837	8,865,587	10,129,368	6,025,681	6,691,722	8,577,656	10,064,867
MVE	16,354,000	8,177,000	41,462,200	76,960,000	119,384,200	107,744,000	80,808,000	116,786,800	105,820,000
Total Liabilities	8,474,564	10,197,317	8,848,424	9,421,403	14,537,777	14,903,612	21,353,980	24,991,880	25,497,504
Sales	13,419,733	23,578,649	32,973,080	37,691,997	41,884,352	49,028,696	55,436,954	65,185,850	70,365,573

Sumber : Data Olahan 2016

Rasio Earning before interest and taxes to total asset mengalami penurunan nilai rasio pada tahun 2012. Hal ini disebabkan oleh penurunan EBIT dan total asset naik. Pada tahun 2008, 2012-2013, dan 2015 nilai rasio market value equity to total liabilities turun. Hal ini disebabkan oleh penurunan MVE walaupun total liabilities naik.

Tabel 2. Ratio Keuangan PT Gudang Garam Tbk Metode Springate Tahun 2007-2015

Ratio	2,007	2,008	2,009	2,010	2,011	2,012	2,013	2,014	2,015
WC/TA	0.3350	0.3580	0.4268	0.4693	0.4310	0.3891	0.2858	0.2533	0.2917
EBIT/TA	0.0571	0.1002	0.1912	0.2884	0.2591	0.1452	0.1318	0.1473	0.1585
EBIT/CL	0.1623	0.2745	0.6540	1.0452	0.7484	0.4366	0.3330	0.3607	0.4186
Sales/TA	0.6134	0.9303	1.2109	1.2261	1.0715	1.1811	1.0919	1.1196	1.1080
Springate	0.8728	1.2296	1.9426	2.5490	2.1619	1.6071	1.3555	1.3990	1.5065
Keterangan	Grey Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
Working Capital	7,329,114	9,074,205	11,623,254	14,426,360	16,847,435	16,151,704	14,509,881	14,749,466	18,523,345
Current Asset	15,027,032	18,324,650	19,584,533	22,908,293	30,381,754	29,954,021	34,604,461	38,532,600	42,568,431
Current Liabilities	7,697,918	9,250,445	7,961,279	8,481,933	13,534,319	13,802,317	20,094,580	23,783,134	24,045,086
Total Aktiva	21,878,013	25,346,545	27,230,965	30,741,679	39,088,705	41,509,325	50,770,251	58,220,600	63,505,413
EBIT	1,249,607	2,539,185	5,206,837	8,865,587	10,129,368	6,025,681	6,691,722	8,577,656	10,064,867
Sales	13,419,733	23,578,649	32,973,080	37,691,997	41,884,352	49,028,696	55,436,954	65,185,850	70,365,573

Sumber : Data Olahan 2016

Pada rasio working capital to total asset mengalami penurunan pada tahun 2012 karena rasio current asset dan rasio current liabilities turun yang mengakibatkan rasio working capital turun. Rasio earning before interest and taxes to total asset tahun 2012 mengalami penurunan karena rasio earning before interest and taxes turun sedangkan total asset naik.

Tabel 3. Ratio Keuangan PT Gudang Garam Tbk Metode Zmijewski Tahun 2007-2015

Ratio	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EAT/TA	0.0325	0.0593	0.1269	0.1371	0.1268	0.0980	0.0863	0.0927	0.1017
Tdebt/TA	0.3874	0.4023	0.3249	0.3065	0.3719	0.3590	0.4206	0.4293	0.4015
CA/CL	1.9521	1.9809	2.4600	2.7008	2.2448	2.1702	1.7221	1.6202	1.7704
Zmijewski	-2.23	-2.27	-3.01	-3.16	-2.74	-2.69	-2.28	-2.26	-2.46
Keterangan	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
EAT	710,565	1,503,871	3,455,702	4,214,789	4,958,102	4,068,711	4,383,932	5,395,293	6,458,516
Total Asset	21,878,013	25,346,545	27,230,965	30,741,679	39,088,705	41,509,325	50,770,251	58,220,600	63,505,413
Total debt	8,474,564	10,197,317	8,848,424	9,421,403	14,537,777	14,903,612	21,353,980	24,991,880	25,497,504
Current Asset	15,027,032	18,324,650	19,584,533	22,908,293	30,381,754	29,954,021	34,604,461	38,532,600	42,568,431
Current Liabilities	7,697,918	9,250,445	7,961,279	8,481,933	13,534,319	13,802,317	20,094,580	23,783,134	24,045,086

Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Metode Altman Z-Score, Metode Springate, dan Metode Zmijewski (Zulhelmi)

Rasio earnings after taxes to total asset pada tahun 2012 mengalami penurunan karena rasio earnings after taxes mengalami penurunan sedangkan rasio total asset mengalami kenaikan. Rasio total debt to total asset pada tahun 2007-2008, 2011, dan 2013-2014 mengalami kenaikan karena rasio debt mengalami kenaikan dan total asset naik juga. Rasio current asset to current liabilities mengalami kenaikan pada tahun 2007-2010, dan 2015 karena rasio current asset dan current liabilities naik.

Tabel 4. Ratio Keuangan PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk Metode Altman Z-Score Tahun 2007-2015

Ratio	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
WC/TA	0.3089	0.2104	0.3354	0.2918	0.3283	0.3517	0.3329	0.2529	0.6648
RE/TA	0.4457	0.4301	0.5304	0.4450	0.4714	0.4616	0.4736	0.4349	0.2749
EBIT/TA	0.3600	0.3900	0.4100	0.4300	0.5600	0.5100	0.5300	0.4800	0.3700
MVE/TL	7.7546	4.1375	5.9227	11.2744	17.5524	18.8281	19.4465	19.0468	68.7281
Sales/TA	1.8997	2.1495	2.2000	2.1136	2.7279	2.5384	2.7377	2.8431	2.3433
Altman Z-Score	8.7351	6.7736	8.2517	11.2704	16.1613	16.5865	17.2171	16.7675	45.9838
Keterangan	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
Working Capital	4,843,772	3,395,080	5,941,613	5,989,616	6,361,563	9,230,336	9,124,040	7,177,284	25,268,656
Current Asset	11,056,457	11,037,287	12,668,643	15,768,558	14,851,460	21,128,313	21,247,830	20,777,514	29,807,330
Current Liabilities	6,212,685	7,642,207	6,747,030	9,778,942	8,489,897	11,897,977	12,123,790	13,600,230	4,538,674
Total Aktiva	15,680,542	16,133,819	17,716,447	20,525,123	19,376,343	26,247,527	27,404,594	28,380,630	38,010,724
Retained Earnings	6,988,550	6,939,146	9,396,685	9,134,039	9,134,733	12,115,587	12,979,625	12,343,869	10,448,143
EBIT	5,584,980	6,225,233	7,297,767	8,748,229	10,911,082	13,383,257	14,509,710	13,718,299	13,932,644
MVE	59,046,680	33,446,015	42,942,990	116,234,968	161,035,803	243,619,193	257,657,942	283,465,046	412,002,000
Total Liabilities	7,614,388	8,083,584	7,250,522	10,309,671	9,174,554	12,939,107	13,249,559	14,882,516	5,994,664
Sales	29,787,725	34,680,445	38,972,186	43,381,658	52,856,708	66,626,123	75,025,207	80,690,139	89,069,306

Sumber : Data Olahan 2016

Pada rasio working capital to total asset tahun 2015 terjadi kenaikan yang sangat tinggi. Hal ini dikarenakan adanya kenaikan yang cukup besar pada rasio current asset dan rasio current liabilities. Rasio retained earnings to total aset pada tahun 2008, 2010, dan 2014-2015 terjadi penurunan nilai rasio. Hal ini disebabkan oleh rasio retained earnings mengalami penurunan.

Tabel 5. Ratio Keuangan PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk Metode Springate Tahun 2007-2015

Ratio	2,007	2,008	2,009	2,010	2,011	2,012	2,013	2,014	2,015
WC/TA	0.3089	0.2104	0.3354	0.2918	0.3283	0.3517	0.3329	0.2529	0.6648
EBIT/TA	0.3562	0.3858	0.4119	0.4262	0.5631	0.5099	0.5295	0.4834	0.3665
EBIT/CL	0.8990	0.8146	1.0816	0.8946	1.2852	1.1248	1.1968	1.0087	3.0698
Sales/TA	1.8997	2.1495	2.2000	2.1136	2.7279	2.5384	2.7377	2.8431	2.3433
Springate	2.7649	2.7986	3.2039	3.0449	4.0063	3.6854	3.8534	3.5475	4.7733
Keterangan	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
Working Capital	4,843,772	3,395,080	5,941,613	5,989,616	6,361,563	9,230,336	9,124,040	7,177,284	25,268,656
Current Asset	11,056,457	11,037,287	12,668,643	15,768,558	14,851,460	21,128,313	21,247,830	20,777,514	29,807,330
Current Liabilities	6,212,685	7,642,207	6,747,030	9,778,942	8,489,897	11,897,977	12,123,790	13,600,230	4,538,674
Total Aktiva	15,680,542	16,133,819	17,716,447	20,525,123	19,376,343	26,247,527	27,404,594	28,380,630	38,010,724
EBIT	5,584,980	6,225,233	7,297,767	8,748,229	10,911,082	13,383,257	14,509,710	13,718,299	13,932,644
Sales	29,787,725	34,680,445	38,972,186	43,381,658	52,856,708	66,626,123	75,025,207	80,690,139	89,069,306

Sumber : Data Olahan 2016

Working Capital / Total Asset pada tahun 2008 dan 2014 mengalami penurunan karena current asset turun dan current liabilities naik sehingga rasio working capital mengalami penurunan. Rasio earning before interest and taxes to total asset pada tahun 2014 mengalami penurunan karena rasio earning before interest and taxes mengalami penurunan dan total asset turun juga. Rasio earning before interest and taxes to current liabilities tahun 2015 mengalami kenaikan yang drastis karena rasio earning before interest and taxes naik dan rasio current liabilities turun.

Tabel 6. Ratio Keuangan PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk Metode Zmijewski Tahun 2007-2015

Ratio	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EAT/TA	0.2311	0.2414	0.2872	0.3129	0.4162	0.3789	0.3948	0.3587	0.2726
Tdebt/TA	0.4856	0.5010	0.4093	0.5023	0.4735	0.4930	0.4835	0.5244	0.1577
CA/CL	1.7796	1.4443	1.8806	1.6125	1.7493	1.7758	1.7526	1.5277	6.5674
Zmijewski	-2.56	-2.52	-3.25	-2.84	-3.47	-3.19	-3.31	-2.92	-4.60
Keterangan	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
EAT	3,624,000	3,895,280	5,087,339	6,422,748	8,064,426	9,945,296	10,818,486	10,181,083	10,363,308
Total Asset	15,680,542	16,133,819	17,716,447	20,525,123	19,376,343	26,247,527	27,404,594	28,380,630	38,010,724
Total debt	7,614,000	8,083,584	7,250,522	10,309,671	9,174,554	12,939,107	13,249,559	14,882,516	5,994,664
Current Asset	11,056,457	11,037,287	12,668,643	15,768,558	14,851,460	21,128,313	21,247,830	20,777,514	29,807,330
Current Liabilities	6,212,685	7,642,207	6,747,030	9,778,942	8,489,897	11,897,977	12,123,790	13,600,230	4,538,674

Sumber : Data Olahan 2016

Rasio total debt to total asset pada tahun 2015 mengalami penurunan karena rasio total debt turun sedangkan rasio total asset naik. Pada rasio current asset to current liabilities tahun 2015 mengalami kenaikan karena rasio current asset mengalami kenaikan sedangkan rasio current liabilities mengalami penurunan.

Tabel 7. Ratio Keuangan PT Bentoel International Investama Tbk Metode Altman Z-Score Tahun 2007-2015

Ratio	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
WC/TA	0.5530	0.4087	0.4157	0.3394	0.0723	0.2523	0.0909	0.0010	0.3274
RE/TA	0.1938	0.2102	0.2219	0.1564	0.2574	0.1884	0.0287	0.1972	0.2930
EBIT/TA	0.0900	0.0900	0.0200	0.0200	0.3700	0.2400	0.1900	0.1500	0.1400
MVE/TL	1.7494	1.3814	1.8444	2.0511	1.3996	0.8523	0.4942	0.3232	0.2335
Sales/TA	1.1883	1.3334	0.3130	0.4270	1.5899	1.4202	1.3295	1.3747	1.3274
Altman Z-Score	3.4699	3.2440	2.2951	2.3499	4.0978	3.2901	2.4023	2.3409	2.7326
Keterangan	Safe Zone	Safe Zone	Grey Zone	Grey Zone	Safe Zone	Safe Zone	Grey Zone	Grey Zone	Grey Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
Working Capital	2,134,188	1,821,147	1,787,218	1,623,235	458,124	1,749,797	839,178	10,475	4,147,473
Current Asset	2,976,924	3,053,065	2,839,806	2,943,627	4,287,268	4,472,195	5,535,165	6,023,047	7,594,019
Current Liabilities	842,736	1,231,918	1,052,588	1,320,392	3,829,144	2,722,398	4,695,987	6,012,572	3,446,546
Total Aktiva	3,859,160	4,455,531	4,298,882	4,782,333	6,333,957	6,935,601	9,232,016	10,250,546	12,667,314
Retained Earnings	747,977	936,659	953,789	747,783	1,630,356	1,307,005	264,937	2,021,781	3,711,388
EBIT	343,319	410,139	84,640	104,880	2,314,165	1,669,909	1,781,357	1,518,326	1,715,363
MVE	4,054,400	3,764,800	4,706,000	5,792,000	5,719,600	4,271,600	4,126,800	3,764,800	3,692,400
Total Liabilities	2,317,639	2,725,330	2,551,550	2,823,861	4,086,673	5,011,668	8,350,151	11,647,399	15,816,071
Sales	4,586,006	5,940,801	1,343,693	2,041,970	10,070,175	9,850,010	12,273,615	14,091,156	16,814,352

Sumber : Data Olahan 2016

Pada rasio working capital to total asset tahun 2014 mengalami penurunan drastis. Hal ini disebabkan oleh rasio current asset dan rasio current liabilities naik sehingga rasio working capital mengalami penurunan. Rasio retained earnings to total asset mengalami penurunan pada tahun 2008, 2011, dan 2015. Hal ini disebabkan oleh turun na rasio retained earning walaupun rasio total asset naik. Rasio sales to total asset mengalami penurunan pada tahun 2009. Hal ini disebabkan karenan rasio sales turun dan total asset naik.

Tabel 8. Ratio Keuangan PT Bentoel International Investama Tbk Metode Springate Tahun 2007-2015

Ratio	2,007	2,008	2,009	2,010	2,011	2,012	2,013	2,014	2,015
WC/TA	0.5530	0.4087	0.4157	0.3394	0.0723	0.2523	0.0909	0.0010	0.3274
EBIT/TA	0.0890	0.0921	0.0197	0.0219	0.3654	0.2408	0.1930	0.1481	0.1354
EBIT/CL	0.0474	0.3329	0.0804	0.0794	0.6044	0.6134	0.3793	0.2525	0.4977
Sales/TA	1.1883	1.3334	0.3126	0.4270	1.5899	1.4202	1.3295	1.3747	1.3274
Springate	1.5870	1.4568	0.6668	0.6400	2.2311	1.9720	1.4683	1.1722	1.6123
Keterangan	Safe Zone	Safe Zone	Distress Zone	Distress Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
Working Capital	2,134,188	1,821,147	1,787,218	1,623,235	458,124	1,749,797	839,178	10,475	4,147,473
Current Asset	2,976,924	3,053,065	2,839,806	2,943,627	4,287,268	4,472,195	5,535,165	6,023,047	7,594,019
Current Liabilities	842,736	1,231,918	1,052,588	1,320,392	3,829,144	2,722,398	4,695,987	6,012,572	3,446,546
Total Aktiva	3,859,160	4,455,531	4,298,882	4,782,333	6,333,957	6,935,601	9,232,016	10,250,546	12,667,314
EBIT	343,319	410,139	84,640	104,880	2,314,165	1,669,909	1,781,357	1,518,326	1,715,363
Sales	4,586,006	5,940,801	1,343,693	2,041,970	10,070,175	9,850,010	12,273,615	14,091,156	16,814,352

Sumber : Data Olahan 2016

Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Metode Altman Z-Score, Metode Springate, dan Metode Zmijewski (Zulhelmi)

Rasio working capital to total asset pada tahun 2014 mengalami penurunan karena rasio current asset dan rasio current liabilities mengalami kenaikan sehingga working capital mengalami penurunan. Pada tahun 2009 rasio earning before interest and taxes to total asset mengalami penurunan. Hal ini karena rasio earning before interest and taxes dan total asset turun. Pada rasio sales to total asset tahun 2009 mengalami penurunan karena rasio sales dan rasio total asset turun.

Tabel 9. Ratio Keuangan PT Bentoel International Investama Tbk Metode Zmijewski Tahun 2007-2015

Ratio	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
EAT/TA	0.0629	0.0537	0.0040	0.0075	0.0483	-0.0466	-0.1129	-0.2223	-0.1294
Tdebt/TA	0.6006	0.6117	0.5935	0.5905	0.6452	0.7226	0.9045	1.1363	1.2486
CA/CL	3.5325	2.4783	2.6979	2.2294	1.1196	1.6427	1.1787	1.0017	2.2034
Zmijewski	-1.15	-1.05	-0.92	-0.96	-0.84	0.04	1.37	3.18	3.41
Keterangan	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Safe Zone	Distress Zone	Distress Zone	Distress Zone	Distress Zone
Data Perolehan Dalam Jutaan Rupiah									
EAT	242,916	239,137	17,130	35,972	305,997	- 323,351	- 1,042,068	- 2,278,718	- 1,638,538
Total Asset	3,859,160	4,455,531	4,298,882	4,782,333	6,333,957	6,935,601	9,232,016	10,250,546	12,667,314
Total debt	2,317,639	2,725,330	2,551,550	2,823,861	4,086,673	5,011,668	8,350,151	11,647,399	15,816,071
Current Asset	2,976,924	3,053,065	2,839,806	2,943,627	4,287,268	4,472,195	5,535,165	6,023,047	7,594,019
Current Liabilities	842,736	1,231,918	1,052,588	1,320,392	3,829,144	2,722,398	4,695,987	6,012,572	3,446,546

Sumber : Data Olahan 2016

Rasio earnings after taxes to total asset mengalami nilai yang minus pada tahun 2012-2015 karena rasio earning after taxes mengalami penurunan yang drastis walaupun rasio total asset naik.

Tabel 10. Hasil Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Rokok Tahun 2007-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	Z-Score	Keterangan	Springate	Keterangan	Zmijewski	Keterangan
1	GGRM	2,007	3.1570	Safe Zone	0.8728	Grey Zone	- 2.23	Safe Zone
		2,008	2.9514	Grey Zone	1.2296	Safe Zone	- 2.27	Safe Zone
		2,009	6.0504	Safe Zone	1.9426	Safe Zone	- 3.01	Safe Zone
		2,010	8.5665	Safe Zone	2.5490	Safe Zone	- 3.16	Safe Zone
		2,011	8.2114	Safe Zone	2.1619	Safe Zone	- 2.74	Safe Zone
		2,012	7.3397	Safe Zone	1.6071	Safe Zone	- 2.69	Safe Zone
		2,013	4.9138	Safe Zone	1.3555	Safe Zone	- 2.28	Safe Zone
2	HMSP	2,014	5.4940	Safe Zone	1.3990	Safe Zone	- 2.26	Safe Zone
		2,015	5.2896	Safe Zone	1.5065	Safe Zone	- 2.46	Safe Zone
		2,007	8.7351	Safe Zone	2.7649	Safe Zone	- 2.56	Safe Zone
		2,008	6.7736	Safe Zone	2.7986	Safe Zone	- 2.52	Safe Zone
		2,009	8.2517	Safe Zone	3.2039	Safe Zone	- 3.25	Safe Zone
		2,010	11.2704	Safe Zone	3.0449	Safe Zone	- 2.84	Safe Zone
		2,011	16.1613	Safe Zone	4.0063	Safe Zone	- 3.47	Safe Zone
3	RMBA	2,012	16.5865	Safe Zone	3.6854	Safe Zone	- 3.19	Safe Zone
		2,013	17.2171	Safe Zone	3.8534	Safe Zone	- 3.31	Safe Zone
		2,014	16.7675	Safe Zone	3.5475	Safe Zone	- 2.92	Safe Zone
		2,015	45.9838	Safe Zone	4.7733	Safe Zone	- 4.60	Safe Zone
		2,007	3.4699	Safe Zone	1.5870	Safe Zone	- 1.15	Safe Zone
		2,008	3.2440	Safe Zone	1.4568	Safe Zone	- 1.05	Safe Zone
		2,009	2.2951	Grey Zone	0.6668	Distress Zone	- 0.92	Safe Zone
		2,010	2.3499	Grey Zone	0.6400	Distress Zone	- 0.96	Safe Zone
		2,011	4.0978	Safe Zone	2.2311	Safe Zone	- 0.84	Safe Zone
		2,012	3.2901	Safe Zone	1.9720	Safe Zone	0.04	Distress Zone
		2,013	2.4023	Grey Zone	1.4683	Safe Zone	1.37	Distress Zone
		2,014	2.3409	Grey Zone	1.1722	Safe Zone	3.18	Distress Zone
		2,015	2.7326	Grey Zone	1.6123	Safe Zone	3.41	Distress Zone

Sumber : Data Olahan 2016

Perusahaan yang dikategorikan sehat (safe zone), hal ini tentu saja karena perusahaan yang sehat mampu menghasilkan profit yang besar. Sedangkan perusahaan yang dikategorikan abu (grey Zone), hal ini

tentu saja karena perusahaan berada pada keadaan antara sehat dan bangkrut, karena profit perusahaan tidak begitu besar ataupun tidak menghasilkan profit. Perusahaan yang dikategorikan bangkrut (Distress Zone), hal ini ditentukan saja karena perusahaan berada pada keadaan rugi (loss Profit).

Dari tabel 1 diatas, tahun 2008 perusahaan GGRM berada diposisi grey zone karena tahun lainnya berada diposisi safe zone. Pada perusahaan HMSP dari tahun 2007-2015 berada pada posisi safe zone. Sedangkan perusahaan RMBA pada tahun 2007-2008 dan 2011-2012 berada pada posisi safe zone, dan tahun lainnya berada pada posisi grey zone.

Dari tabel 1 diatas, tahun 2007 perusahaan GGRM berada diposisi grey zone, sedangkan tahun lainnya berada diposisi safe zone. Perusahaan HMSP berada pada posisi safe zone dari tahun ketahun, tetapi Perusahaan RMBA mengalami keadaan distress zone pada tahun 2009-2010. Tahun lainnya RMBA berada pada posisi safe zone.

Dari tabel 1 diatas, dapat kita lihat bahwa perusahaan GGRM dan perusahaan HMSP berada pada posisi yang sama yaitu di posisi safe zone. Sedangkan perusahaan RMBA berada pada posisi distress zone pada tahun 2012-2015. Tahun lainnya berada pada posisi safe zone.

PENUTUP

Berdasarkan Pembahasan yang sudah dijelaskan pada bab IV, maka kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

Prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score pada tahun 2008 perusahaan PT gudang garam Tbk (GGRM) berada pada posisi grey zone, sedangkan tahun lainnya berada pada posisi safe zone. PT Handjaya Mandala Investama Tbk (HMSP) dari tahun 2007-2015 berada pada posisi safe zone. Pada tahun 2007-2008, dan 2011-2012 perusahaan PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) berada pada posisi safe zone sedangkan posisi grey zone ada pada tahun 2009-2010, dan tahun 2013-2015.

Prediksi kebangkrutan menggunakan metode Springate PT Gudang Garam (GGRM) mengalami posisi safe zone pada tahun 2008-2015, sedangkan pada tahun 2007 berada pada posisi grey zone. Pada PT Handjaya Mandala Investama Tbk (HMSP) tiap tahunnya berada pada posisi safe zone. Sedangkan pada perusahaan PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) berada pada posisi distress zone pada tahun 2009 dan 2010, tahun lainnya berada pada posisi safe zone.

Prediksi kebangkrutan menggunakan metode Zmijewski PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan PT Handjaya Mandala Investama Tbk (HMSP) dari tahun 2007-2015 berada pada posisi safe zone sedangkan perusahaan PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) berada pada posisi distress zone pada tahun 2012-2015, tahun lainnya berada pada posisi safe zone.

Perbedaan pada metode altman z-score dan metode springate disebabkan oleh perbedaan penggunaan rasio keuangan. Seperti pada model Springate rasio profitabilitas adalah *earning before interest taxes to current liability* sedangkan Altman yang digunakan *earning before interest taxes to total asset*. Selain itu, perbedaan bobot yang diberikan pada setiap rasio yang dijadikan indikator juga sangat berpengaruh. Kedua analisis tersebut, terlihat bahwa Altman dengan Z-scorenya lebih ketat dalam menilai tingkat kebangkrutan dibandingkan Model Springate. Pengukuran kedua metode ini menitik beratkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba rugi dengan menggunakan rasio profitabilitas. Sedangkan pada metode zmijewski menggunakan rasio ROA, Debt Ratio, dan Current ratio

Metode yang cocok digunakan di Indonesia adalah metode springate. Karena metode springate menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat mengikuti prosedur model altman. Model Springate menggunakan 4 rasio keuangan untuk memprediksi adanya potensi kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Model Springate ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan nilai keakurat 92,5 %.

Dalam penelitian ini ada keterbatasan yang dapat menghambat hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Adapun keterbatasan tersebut adalah: Penelitian ini hanya mengambil sampel di subsektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan pada penelitian ini hanya menggunakan rentang waktu sebanyak 7 tahun yaitu 2007-2015.

Setelah mengkaji hasil penelitian ini maka implikasi manajerial yang dapat penulis ajukan sebagai berikut: Penelitian ini memiliki keterbatasan penggunaan variabel rasio yang hanya memperhatikan sisi laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Diharapkan penelitian selanjutnya penggunaan rasio bisa ditambahkan lagi dari sisi laporan arus kas dan laporan perubahan modal. Karena jumlah sampel terlalu sedikit, disarankan untuk penelitian selanjutnya jumlah sampel diperbanyak, periode pengamatan ditambah dan menggunakan variabel – variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat memberikan kesimpulan yang akurat dan lebih representative. Bagi perusahaan yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan disarankan agar lebih meningkatkan nilai bersih pada aktiva lancar perusahaan terhadap modal kerja. Hasil penelitian ini sekiranya dapat dijadikan acuan bagi peneliti lain untuk mengembangkan penelitian selanjutnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Ahmad Yani, dan Gunawan Widjaja. 2003. *Seri Hukum Perseroan Terbatas*. cetakan ketiga. Raja Gafindo. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh M.dan Abdul Halim. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Peter dan Yoseph. 2011. *Analisa Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate, dan Zmijewski Pada PT Indofood Sukses Makmur TBK Periode 2005-2009*. Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- Weston, J.Fred & Eugene F Brigham. 1993. *Manajemen Keuangan : Jilid 1*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.