

Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan menggunakan Metode Altman *Z-Score* pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2016

Surya Sanjaya

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara
jaya_leo07@yahoo.com

Abstrak, penelitian ini bertujuan untuk untuk mengetahui dan menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di BEI berdasarkan metode Altman *Z-Score* periode 2011- 2016. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data kuantitatif, yaitu dengan cara menganalisis menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan, seperti neraca dan laporan laba rugi, yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil perhitungan dari 10 perusahaan sektor perkebunan yang mengalami kondisi keuangan yang rata-rata berada pada kondisi potensial bangkrut, hal ini dikarenakan beberapa perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Pada tahun 2013, terdapat 6 perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan, 2 perusahaan mengalami rawan bangkrut dan 2 perusahaan dalam kondisi sehat. Tahun 2014, kondisinya belum berubah karena ada 6 perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan, 2 perusahaan mengalami rawan bangkrut dan 2 perusahaan dalam kondisi sehat. Sedangkan pada tahun 2016, terjadinya peningkatan pada perusahaan yang mengalami prediksi kebangkrutan yaitu sebanyak 7 perusahaan, 2 perusahaan mengalami rawan bangkrut, dan menurun menjadi 1 perusahaan dalam kondisi sehat. Hal ini berdasarkan dari kriteria Altman *Z-Score*, jika $Z > 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan sehat. Z berada diantara 1,81 sampai 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan rawan bangkrut atau *grey area*. Dan jika $Z < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.

Kata kunci: Prediksi kebangkrutan, altman *z-score*

Pendahuluan

Perusahaan di bentuk untuk mencapai tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, memperoleh laba merupakan tujuan jangka pendek yang harus dicapai oleh perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan jangka panjang sebuah perusahaan. Laba tercipta atas hasil dari Pendapatan atau penjualan perusahaan yang dikurangi biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, biasanya perusahaan menggunakan laba yang diperoleh untuk mengembangkan dan mempertahankan keberlangsungan perusahaan. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan agar dapat memahami informasi laporan keuangan tersebut yang dimana

nantinya akan bermanfaat untuk pengambilan keputusan dimasa yang akan datang. Analisis laporan keuangan menekankan hanya pada satu aspek keuangan saja. Hal itu menjadi kelemahan dari analisis laporan keuangan maka dari itu memerlukan alat analisis lainnya untuk menggabungkan berbagai aspek keuangan tersebut. Alat analisis tersebut adalah analisis kebangkrutan yang disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger. Elloumi dan Gueyie (2001) dalam parulian (2007) melihat *financial distress* dengan satu tolok ukur yaitu perusahaan mengalami *financial distress* apabila perusahaan memiliki laba per lembar saham (*Earning per share*) negat. Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah, 2013).

Banyak alat analisis laporan keuangan yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah suatu perusahaan berpotensi bangkrut atau tidak, diantaranya adalah *Multiple Discriminant Analysis (Z-Score)*. *Z-Score* ini merupakan bentuk analisis keuangan yang menggunakan rasio-rasio keuangan yang dikombinasikan menjadi persamaan matematis dan mewakili rasio-rasio keuangan yang digunakan secara keseluruhan. Menurut Subramanyam dan Wild (2010), salah satu model keuangan yang paling terkenal adalah Altman *Z-Score*. Penelitian ini menggunakan analisis prediksi kebangkrutan karena melakukan prediksi kebangkrutan mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Analisis ini sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan antisipasi yang diperlukan dari peringatan awal kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut ditemukan, semakin baik bagi pihak manajemen karena dapat melakukan perbaikan sejak awal. Hal yang menarik mengenai *Z-Score* adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan bagaimana ukuran perusahaan. Meskipun seandainya perusahaan sangat makmur, bila *Z-Score* mulai turun dengan tajam, lonceng peringatan harus berdering. Atau bila saja perusahaan baru saja *survive*, *Z-Score* bisa digunakan untuk membantu mengevaluasi dampak yang telah diperhitungkan dari perubahan upaya-upaya manajemen perusahaan.

Tinjauan

Laporan Keuangan biasanya digunakan untuk memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang secara tidak langsung menggambarkan kinerja sebuah perusahaan selama satu periode akuntansi. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009, hal 1) sebagai berikut : Laporan keuangan meliputi bagian dari proses laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas/laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Lebih lanjut Munawir (2010, hal 5), menyatakan bahwa : Pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan

perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan untuk perusahaan terdiri dari laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang dilaporkan dalam neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas, dimana neraca menunjukkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas perusahaan. Laporan laba-rugi menunjukkan hasil operasi perusahaan selama periode tertentu. Sedangkan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

Analisis laporan keuangan adalah metode atau teknik analisis atas laporan keuangan yang berfungsi untuk mengkonversikan data yang berasal dari laporan keuangan sebagai bahan mentahnya menjadi informasi yang lebih berguna, lebih mendalam, dan lebih tajam dengan teknik tertentu. Tujuan pokok analisis keuangan adalah analisis kinerja di masa yang akan datang. Menurut Harahap (2009:333) adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Dalam menganalisis dan menilai posisi keuangan, kemajuan-kemajuan serta potensi dimasa mendatang, faktor utama yang pada umumnya mendapatkan perhatian oleh para analisis adalah (1) likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi dalam jangka pendek atau saat jatuh tempo, (2) solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, (3) rentabilitas (*profitability*), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu, serta yang ke (4) yang tidak kalah pentingnya adalah stabilitas dan perkembangan usaha, dan fokus-fokus analisis lainnya (S.Munawir, 2002: 56-57).

Laporan keuangan adalah hasil akhir proses akuntansi. Setiap transaksi yang dapat diukur dengan nilai uang, dicatat dan diolah sedemikian rupa disajikan dengan uang. Menurut Munawir (2010, hal 9), keterbatasan laporan keuangan antara lain:

1. Laporan keuangan yang dibuat secara periodik pada dasarnya merupakan *interim report* (laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara) dan bukan merupakan laporan yang final.
2. Laporan keuangan menunjukkan angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan tepat, tetapi sebenarnya dengan standar nilai yang mungkin berbeda atau berubah-ubah.
3. Laporan keuangan disusun berdasarkan hasil pencatatan transaksi keuangan atau nilai rupiah dari berbagai waktu atau tanggal yang lalu dimana daya beli (*purchasing power*) uang tersebut menurun, dibanding dengan tahun-tahun sebelumnya, sehingga kenaikan volume penjualan yang dinyatakan dalam rupiah belum tentu menunjukkan atau mencerminkan unit yang dijual semakin besar, mungkin kenaikan tersebut disebabkan naiknya harga jual barang tersebut yang mungkin juga diikuti kenaikan harga-harga.

Kesulitan keuangan (*Financial Distress*) merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. *Financial distress* juga dapat

didefinisikan suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Kebangkrutan biasanya diartikan dengan kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba dan kegagalan dalam membayar kewajiban. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Kesulitan keuangan (*Financial distress*) dapat diartikan sebagai ketidak mampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005 dalam Kartikawati, 2008). *Financial distress* juga didefinisikan sebagai tahap penurunan keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Platt and Platt, 2002 dalam Hanifa 2013). *Financial distress* dapat diakibatkan oleh beberapa penyebab yang bermacam-macam. Awal terjadinya *financial distress* dapat bermula pada saat arus kas yang dimiliki perusahaan lebih kecil dari jumlah utang jangka panjang yang telah jatuh tempo.

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Menurut Toto Prihadi (2011, hal 332) kebangkrutan merupakan Kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal perusahaan tersebut yang biasanya dapat terkendali dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan. Sedangkan menurut Peter dan Yoseph (2011), bahwa kebangkrutan adalah sebagai suatu kegagalan yang terjadi dalam perusahaan dan kegagalan tersebut dapat di bedakan menjadi:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*) Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban.
2. Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*) Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi dasar arus kas ada bentuk:
 - a. Insolvensi Teknis (*Technical Insolvency*), yaitu terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasnya sudah melebihi total hutang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar yang telah ditetapkan.
 - b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan, yaitu di definisikan sebagai kekayaan bersih neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang di harapkan lebih kecil dari kewajiban.

Metode

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. 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 multipel (*multiple discriminant analysis*) 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. Alat prediksi ini menggolongkan atau memprediksi kemungkinan bangkrut atau tidak bangkrutnya perusahaan dengan menggunakan lima jenis rasio keuangan.

Lima rasio keuanganyang digunakan yaitu modal kerja/total aset (X_1), laba ditahan/total aset (X_2), laba sebelum bunga dan pajak/total aset (X_3), nilai buku ekuitas/nilai buku total hutang (X_4), dan penjualan/total aset (X_5). Dapat dilihat bahwa X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5 masing-masing mencerminkan : likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, leverage dan aktivitas. Menurut Toto Prihadi (2010:336), secara matematis persamaan Altman *Z-Score* tersebut dapat dirumuskan dengan $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$.

dimana:

X_1 : *Working Capital to Total Asset* (Modal kerja dibagi total aktiva)

X_2 : *Retained Earnings to Total Assets* (Laba ditahan dibagi total aktiva)

X_3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aktiva)

X_4 : *Market Value of Equity to Book Value of debt* (Nilai pasar modal dibagi dengan nilai buku hutang)

X_5 : *Sales to Total Assets* (Penjualan dibagi total aktiva)

Berdasarkan Uraian di atas diduga bahwa dengan menggunakan model *Z-score* dapat memprediksi kebangkrutan pada perusahaan perbankan *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil dan pembahasan

1. Analisis Nilai Rasio-Rasio Keuangan Sektor Perkebunan dengan Menggunakan Altman *Z-Score*

Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan multipel (*multiple discriminant analysis*) yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah *Z-Score*. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Formula yang digunakan pada metode penelitian untuk perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016 adalah: $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$. Dalam formula *Z-Score* tersebut, skor standar akan dikalikan dengan jumlah dari kelima rasio keuangan yang telah dihitung terlebih dahulu. Nilai kelima rasio keuangan yang telah dihitung berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2016 diuraikan sebagai berikut

a. *Working Capital to Total Asset* (X_1)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Dari hasil perhitungan modal kerja dibagi total aktiva yang dimiliki, maka dapat dilihat bahwa pada PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatera Utara Tbk dan PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk mengalami penurunan yang terus menerus dari tahun 2011-2016, ini dikarenakan modal kerja yang mengalami penurunan dan diikuti oleh nilai total aktiva yang mengalami kenaikan terus menerus. Sedangkan dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pada beberapa perusahaan dalam perbandingan modal kerja dibagi total aktiva bernilai negatif, kondisi ini dikarenakan perusahaan mempunyai modal kerja bersih negatif (nilai hutang lancar lebih besar dari aktiva lancar). Jadi dapat diartikan bahwa perusahaan kekurangan aktiva lancar untuk membayar hutang lancar yang jatuh tempo dari total aktiva perusahaan.

b. *Retained Earnings to Total Assets* (X_2)

Rasio ini mengukur keuntungan kumulatif terhadap umur perusahaan yang menunjukkan kekuatan pendapatan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pada PT. Astra Argo Lestari Tbk, PT. Jaya Agra Wattie Tbk, PT. Sampoerna Agro Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, dan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk mengalami penurunan laba ditahan terhadap total aktiva selama periode 2013-2015, hal ini disebabkan karena peningkatan total aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan laba ditahan perusahaan. Sedangkan pada PT. Eagle High Plantation Tbk, PT. Gozco Plantations Tbk, PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatera Utara Tbk, PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk dan PT. Tunas Baru Lampung Tbk mengalami kenaikan dan penurunan laba ditahan terhadap total aktiva selama periode 2011-2016. Hal ini menunjukkan akumulasi laba selama perusahaan beroperasi tidak stabil.

c. *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (X_3)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Melemahnya faktor ini memungkinkan akan terjadinya kebangkrutan. Dapat dilihat bahwa pada PT. Jaya Agra Wattie Tbk mengalami penurunan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva secara terus menerus selama periode 2011-2016, hal tersebut dikarenakan peningkatan total aktiva lebih besar dibandingkan dengan peningkatan laba sebelum bunga dan pajak, dan pada PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk mengalami kenaikan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva secara terus menerus

selama periode 2011-2016 artinya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sebelum bunga dan pajak semakin baik. Sedangkan pada delapan perusahaan dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pada periode 2011-2016 perusahaan mengalami fluktuasi karena terjadinya kenaikan pada tahun 2011-2016 dan perusahaan mengalami penurunan laba sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva pada tahun 2014-2016.

d. *Book Value of Equity to Total Liabilities (X₄)*

Rasio ini dihitung dengan membandingkan nilai total ekuitas dengan nilai total kewajiban yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dihitung guna memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Dari tabel diatas dapat dilihat pada PT. Gozco Plantations Tbk mengalami kenaikan dari nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang selama periode 2011-2016, artinya perusahaan mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan modal yang dimiliki. Sedangkan pada PT. Astra Argo Lestari Tbk, PT. Jaya Agra Wattie Tbk, PT. Sampoerna Agro Tbk, dan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk mengalami penurunan dari nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang selama periode 2011-2016, artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya yang didapat dari modal yang dimiliki tiap tahunnya terus menurun. Serta pada PT. Eagle High Plantation Tbk, PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatera Utara Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk dan PT. Tunas Baru Lampung Tbk mengalami kenaikan dan penurunan nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang selama periode 2011-2016.

e. *Sales to Total Asset (X₅)*

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Jika pada perusahaan mengalami kenaikan penjualan terhadap total aktiva artinya perusahaan tersebut mampu menggunakan aktiva secara efektif untuk meningkatkan penjualannya pada periode tersebut. Akan tetapi jika perusahaan tersebut mengalami penurunan penjualan terhadap total aktiva artinya perusahaan tersebut kurang efektif dalam penggunaan aktiva untuk meningkatkan penjualan.

2. Perhitungan Altman *Z-Score*

Setelah diperoleh nilai-nilai rasio keuangan masing-masing perusahaan, maka penelitian selanjutnya adalah melakukan perhitungan *Z-Score* dengan rumus: $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$

dimana:

X_1 : *Working Capital to Total Asset* (Modal kerja dibagi total aktiva)

X_2 : *Retained Earnings to Total Assets* (Laba ditahan dibagi total aktiva)

X_3 : *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba sebelum pajak dan bunga dibagi total aktiva)

X_4 : *Book Value of equity to Book Value of debt* (Nilai buku ekuitas dibagi dengan nilai buku hutang)

X_5 : *Sales to Total Assets* (Penjualan dibagi total aktiva)

Setelah diperoleh nilai-nilai rasio keuangan masing-masing perusahaan, maka dapat dihitung pula nilai *Z-Score* untuk perusahaan sektor perkebunan yang terdapat di BEI periode 2011-2016. Nilai *Z-Score* tersebut dijelaskan bahwa pada PT. Astra Argo Lestari Tbk selama periode 2013-2014 mengalami penurunan nilai *Z-Score* dari 3,412 menurun menjadi 3,277 akan tetapi masuk dalam kriteria sehat artinya perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan pada tahun 2015 PT. Astra Argo Lestari Tbk mengalami penurunan nilai *Z-Score* pada angka 2,142 yang menyebabkan perusahaan mengalami rawan bangkrut yang artinya perusahaan harus melakukan perbaikan kinerja perusahaannya. Sedangkan pada perusahaan PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatera Utara Tbk nilai *Z-Score* pada tahun 2013-2014 mengalami kenaikan dari 4,883 menjadi 5,055 lalu pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 4,762, akan tetapi perusahaan masih dalam kriteria sehat dan tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan.

PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk mengalami kenaikan pada tahun 2013-2014 dari 2,193 menjadi 2,573 setelah itu pada tahun 2015 perusahaan tersebut mengalami penurunan nilai *Z-Score* menjadi 2,154, yang menyebabkan perusahaan berada pada rawan bangkrut dikarenakan nilai *Z-Score* perusahaan lebih kecil dari 2,99, artinya perusahaan berada dalam zona yang tidak aman dan perusahaan harus segera mengambil keputusan dan memperbaiki kinerja manajemen perusahaannya. Sedangkan pada perusahaan PT. Sampoerna Agro Tbk mengalami penurunan nilai *Z-Score* yang menyebabkan perusahaan pada tahun 2013-2014 masuk dalam kriteria rawan bangkrut dikarenakan nilai *Z-Score* pada tahun tersebut lebih kecil dari 2,99 dan pada tahun 2015 perusahaan tersebut masuk kategori bangkrut dikarenakan nilai *Z-score* yang dihasilkan perusahaan sebesar $1,582 < 1,81$, ini dikarenakan perusahaan pada tahun 2013-2015 tidak meningkatkan kinerja manajemennya yang menyebabkan perusahaan terus mengalami penurunan *Z-Score* sehingga perusahaan yang berada dalam rawan bangkrut pada tahun 2013 dan 2014 menjadi kondisi bangkrut pada tahun 2015.

Pada PT. Tunas Baru Lampung Tbk dan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk pada tahun 2013-2015, perusahaan tersebut berada didalam area bangkrut dikarenakan nilai *Z-score* yang dihasilkan perusahaan tersebut tidak mencapai kriteria yang apabila nilai *Z-Score* lebih besar dari 2,99 maka berada dalam area sehat, jika berada diantara 1,81 dan 2,99 maka perusahaan tersebut rawan bangkrut dan jika berada dibawah 1,81 maka perusahaan tersebut bangkrut. Namun perusahaan PT. Tunas Baru Lampung Tbk dan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk berada pada nilai *Z-Score* dibawah 1,81 yang artinya perusahaan tersebut bangkrut. Akan tetapi pada tahun 2013-2014 kedua perusahaan tersebut mencoba memperbaiki kinerjanya manajemen perusahaannya, yang menyebabkan pada tahun tersebut nilai *Z-Score* perusahaan mengalami kenaikan, dan pada tahun 2015 perusahaan tersebut mengalami penurunan yang menyebabkan perusahaan tersebut harus memperbaiki kinerja perusahaannya lebih baik lagi agar dimasa yang akan datang perusahaan tersebut terbebas dari area bangkrut.

PT. Eagle High Plantation Tbk, PT. Gozco Plantations Tbk, PT. Jaya Agra Wattie Tbk dan PT. Salim Ivomas Pratama Tbk mengalami penurunan nilai *Z-Score* terus menerus pada tahun 2013-2015 dan masuk kedalam kategori bangkrut

pada tahun 2013-2015 dikarenakan perusahaan tersebut berada didalam kriteria nilai *Z-Score* yang kurang dari 1,81. Keadaan ini membuktikan bahwa pihak manajemen perusahaan tidak bisa mengambil keputusan yang baik terhadap perusahaannya dan tidak mengambil langkah dalam meningkatkan kinerja perusahaan tersebut sehingga pada perhitungan nilai *Z-Score* terus mengalami penurunan dan perusahaan berada dalam area bangkrut. Jika keadaan ini terus terjadi dimasa yang akan datang maka perusahaan akan benar-benar berada dalam kebangkrutan atau likuiditasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dianalisis pada bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan pada penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2011-2016 adalah sebagai berikut :

1. PT. Astra Argo Lestari Tbk pada tahun 2013 dan 2014 diprediksi dalam kondisi yang sehat dimana perolehan nilai *Z-Score* yang dihasilkan perusahaan sebesar 3,412 dan 3,277, karena nilai skor tersebut sudah mencapai diatas nilai standar *Z-Score*. Sedangkan pada tahun 2015 perusahaan tersebut diprediksi dalam kondisi rawan bangkrut dimana perolehan nilai *Z-Score* berada dalam titik *cut-off* $1,81 < 2,14 < 2,99$.
2. PT. Perusahaan Perkebunan London Sumatera Utara Tbk pada tahun 2013-2015 diprediksi dalam kondisi yang sehat karena perolehan nilai *Z-Score* yang dihasilkan perusahaan sebesar 4,883, 5,005 dan 4,672, dimana nilai skor tersebut sudah mencapai diatas nilai standar *Z-Score*.
3. PT. Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk diprediksi dalam kondisi rawan bangkrut karena perolehan nilai *Z-Score* yang dihasilkan perusahaan dibawah dari standar kondisi tidak bangkrut. Dimana perolehan nilai *Z-Score* tahun 2013,2014 dan 2015 sebesar 2,193, 2,573 dan 2,154.
4. PT. Sampoerna Agro Tbk pada tahun 2013 dan 2014 diprediksi dalam kondisi rawan bangkrut karena perolehan nilai *Z-Score* yang dihasilkan perusahaan dibawah dari standar kondisi tidak bangkrut sebesar 2,093 dan 2,088. Sedangkan pada tahun 2015 perusahaan tersebut diprediksi dalam kondisi bangkrut dikarenakan nilai *Z-Score* yang dihasilkan berada dalam standar kondisi yang berpotensi bangkrut yaitutitik *cut-off* $1,582 < 1,81$.
5. Perusahaan-perusahaan yang diprediksi mengalami kondisi bangkrut pada tahun 2011-2016 adalah PT. Eagle High Plantation Tbk, PT. Gozco Plantations Tbk, PT. Jaya Agra Wattie Tbk, PT. Salim Ivomas Pratama Tbk, PT. Tunas Baru Lampung Tbk, dan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk. Hal dikarenakan nilai *Z-Score* yang dihasilkan berada dalam standar kondisi yang berpotensi bangkrut yaitu dibawah nilai titik *cut-off* 1,81.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di BEI periode 2011-2016, peneliti ingin memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Disarankan kepada perusahaan-perusahaan yang memiliki prediksi kondisi rawan bangkrut dan berpotensi bangkrut harus segera mengambil tindakan evaluasi dan memperbaiki kondisiperusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan,jika telah diketahui kinerja keuangan perusahaan semakin memburuk dan berada dalam kondisi kebangkrutan.
2. Kepada para investor diharuskan benar-benar lebih selektif dalam melakukan keputusan investasi, karena perusahaan dengan nilai *Z-Score* yang rendah dan tidak menunjukkan perbaikan dalam kinerja perusahaannya sebaiknya dihindari

- karena perusahaan tersebut berada dalam kondisi potensi mengalami kebangkrutan.
3. Kepada peneliti selanjutnya di menggunakan populasi dansampel yang berbeda, agar memperbaharui dan memperkaya penerapan metode ini.

Daftar pustaka

- _____. 2008. *Kamus Besar Bahasa Indonesia (Edisi Keempat)*
- Abdullah, Syukriy & Halim Abdul. 2004. *Pengaruh Dana Alokasi Umum dan Pendapatan Asli Daerah terhadap Belanja Pemda: Studi Kasus Kabupaten dan Kota di Jawa dan Bali*. Jurnal Ekonomi STEI No.2/Tahun XIII/25
- Adi, Hari, Priyo, 2005. *Relevansi Transfer Pemerintah Pusat terhadap Upaya Pajak Daerah pada Pemerintahan Kabupaten/Kota se-Jawa*.
- Agoes, Sukrisno. 2004. *Auditing (Pemeriksaan Akuntan) oleh Kantor Akuntan Publik*. Edisi Ketiga. Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Arens, Alvin A. 2008. *Auditing and assurance services: an intergated approach*. Ed.12th. Pearson Education: USA.
- Azhar, Mhd Karya Satya. 2008. *Analisis Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah Kabupaten/Kota Sebelum dan Setelah Otonomi Daerah*. Medan : Universitas Sumatra Utara.
- Bastian, Indra. 2001. *Akuntansi Sektor Publik di Indonesia*, Yogyakarta : Pusat Pengembangan Akuntansi FE Universitas Gajah Mada
- Bastian, Indra. 2002. *Sistem Akuntansi Sektor Publik*. Penerbit. Salemba 4: Jakarta.
- Brahmantio, Isdijoso, *Analisis Kebijakan Fiskal Pada Era Otonomi Daerah (Studi Kasus: Sektor Pendidikan di Kota Surakarta)*, Kajian Ekonomi Dan Keuangan Vol. 6 No. 1, 2002
- Damanpour, F. 1991. *Organizational Innovation: A Meta-Analysis of Effects of Determinants and Moderators*. Acadmy of Management Journal.
- Dyah Setyaningrum, Febriyani Syafitri. 2012. *Analisis Pengaruh Karakteristik Pemerintah Daerah terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. No.2.
- Fajar Nugroho, Abdul Rohman. 2012. *Pengaruh Belanja Modal terhadap Pertumbuhan Kinerja Keuangan Daerah dengan Pendapatan Asli Daerah sebagai Variabel Intervining*. Diponegoro Jurnal of Accounting, Semarang.
- Friedmann, John. 2007. *The Wealth of Cities: Towards an Assets-based Development of Newly Urbanizing Regions*. Development and Change Forum Vol. 38.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Edisi 4. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro: Semarang.
- Halachmi, Arie. 2005. *Performance measurement is only one way of managing performance*. International Journal of Productivity and Performance Management. Vol. 54: 502-516
- Halim, Abdul. 2007. *Akuntansi Sektor Publik : Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi 3. Salemba 4: Jakarta.
- Hamzah, Ardi. 2007. *Pengaruh Belanja dan Pendapatan terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Kemiskinan dan Pengangguran*. Konferensi Penelitian: Jatim.

- Kuncoro, Mudrajad, 2004. *Otonomi dan Pembangunan Daerah : Reformasi, Perencanaan, Strategi, dan Peluang*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Kuantitatif*. Yogyakarta: Penerbit AMP. YKPN.
- Kusumadewi, Diah Ayu. 2007. *Flaypaper Effect Pada Dana Alokasi Umum (DAU) dan Pendapatan Asli Daerah (PAD) Terhadap Belanja Daerah Pada Kabupaeten/Kota di Indonesia*. JAAI Volume 11 Nomor 1, Edisi Juni 2007 : 67-80. Jogyakarta: UII.
- Kusumawardani, Media. *Pengaruh Size, Kemakmuran, Ukuran Legislatif, Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah di Indonesia*. Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Lubis, Ade Fatma 2012. *Metode Penelitian Akuntansi dan Format Penulisan Tesis*. USU Press, Medan.
- Mahmudi. 2010. *Manajemen Keuangan Daerah*. Jakarta: Erlangga
- Mangkunegara, Anwar Prabu 2002. *Manajemen Sumber Daya Manusia, PT. Remaja Rosda Karya, Bandung*
- Mardiasmo, 2002. *Akuntansni Sektor Publik*, Penerbit Andi, Yogyakarta
- Mardiasmo. 2002. *Otonomi dan Manajemen keuangan daerah*. Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Mulyadi, 2002. *Auditing*, Buku Dua, Edisi Ke Enam, Salemba Empat, Jakarta
- Mustikarini, Widya Astuti & Debby Fitriasisari. 2012. *Pengaruh Karakteristik Pemerintah Daerah dan Temuan Audit BPK terhadap Kinerja Pemerintah Daerah Kabupaten/Kota di Indonesia Tahun Anggaran 2007*
- Nafarin, M. 2004. *Anggaran Perusahaan*. Salemba Empat, Jakarta.