

ANALISIS ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*
(Studi Kasus pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan
Minuman yang Terdaftar di BEI)

Oktavian Dinda Puspita Dewi¹, Andri Widiyanto², Ghea Dwi Rahmadiane³
^{1,2,3} *Program Studi D-III Akuntansi Politeknik Harapan Bersama*
Korespondensi email: oktaviandindap@gmail.com

ABSTRAK

Kebangkrutan merupakan kondisi yang sangat dihindari oleh seluruh perusahaan. Kebangkrutan biasanya ditandai dengan kondisi financial distress. Salah satu cara untuk menghindari kebangkrutan adalah dengan mengidentifikasinya sejak dini atau secepatnya. Perlunya dilakukan analisis financial distress adalah agar perusahaan dapat mengetahui dengan pasti kondisi perusahaan dan bisa mengambil langkah yang tepat untuk keberlangsungan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa potensi kebangkrutan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan model Altman Z-score. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 menggunakan teknik purposive sampling sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan makanan dan minuman. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 1 perusahaan berada di gray area yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, disamping itu terdapat 8 perusahaan dalam keadaan sehat.

Kata Kunci : *Altman Z-score, Financial Distress, Kebangkrutan*

ALTMAN Z-SCORE ANALYSIS TO PREDICT FINANCIAL DISTRESS (Case
Study on Consumer Goods Industry Company of Food and Beverage Sub Sector Listed
on BEI)

ABSTRACT

Bankruptcy is a condition that is avoided by all companies. Bankruptcy is usually characterized by financial distress. One way to avoid bankruptcy is to identify it early or as soon as possible. The need for a financial distress analysis is so that the company can know for sure the condition of the company and can take the right steps for the company's sustainability. This study was aimed to analyze the potential for bankruptcy of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange using the Altman Z-score model. The sample in this study were food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020 using a purposive sampling technique so that the sample used in this study were 9 food and beverage companies. The data source was secondary data in the form of annual financial reports of food and beverage companies listed on the IDX. The results of this study indicated that there is 1 company located in the gray area, namely PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, besides that there are 8 companies in good health.

Keywords: *Altman Z-score, Financial Distress, Bankruptcy*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia industri yang semakin pesat melahirkan persaingan yang sangat ketat. Hal ini menjadi alasan mengapa saat ini diperlukan keahlian dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan secara akurat. Dengan kemampuan analisa laporan keuangan yang baik, dapat membantu semua pihak yang memiliki kepentingan dalam menilai dan menggunakan informasi tersebut, terlebih manajemen perusahaan, sehingga perusahaan mampu meningkatkan daya saingnya masing-masing dan bersaing secara sehat. Laporan keuangan historis perusahaan penting untuk dianalisis, sebab berdasarkan informasi yang tersaji di dalamnya dapat diperoleh gambaran yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja keuangan, sehingga diharapkan dari evaluasi tersebut, kinerja keuangan perusahaan akan lebih baik dari waktu ke waktu (Alif Fikri Alim, 2017). Di tengah kemunculan berbagai perusahaan-perusahaan tersebut terdapat salah satu hal yang cukup menghambat pertumbuhannya yaitu fenomena kebangkrutan atau *Financial Distress* yang banyak membuat para pengusaha tersebut ingin menjadi enggan untuk memulai suatu usaha atau mendirikan suatu perusahaan. Hal ini tentu menjadi suatu masalah yang perlu diperhatikan agar dapat membuahkan suatu solusi. (Isdina & Putri, 2021). Fenomena yang baru-baru ini terjadi di Indonesia adalah *delisting* beberapa perusahaan yang terindikasi *financial distress* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). *Delisting* adalah apabila saham yang tercatat di BEI mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa (Permana et al., 2017). Salah satu perusahaan makanan dan minuman yang di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia

(BEI) adalah PT. Davomas Abadi Tbk. (DAVO) (search.bisnis.com). Putusan BEI untuk menghapus DAVO dari papan perdagangan BEI akhirnya terlaksana setelah saham DAVO disuspensi (dihentikan sementara perdagangan saham) lebih dari dua tahun sejak Maret 2012. Saham DAVO disuspensi lantaran produsen kakao itu gagal melunasi utang ke PT Heradi Utama dan PT Aneka Surya Agro senilai total Rp2,93 triliun. Juga gagal membayar utang ke pemegang saham sebesar Rp319,11 miliar dan utang lainnya senilai Rp1,26 miliar. Per 31 Maret 2014, PT Aneka Surya Agro mengantongi 57,2% saham DAVO. Deutsche Bank Trustee, Kkd, Ltd. memiliki 23,06% saham dan lain-lain termasuk masyarakat menggenggam 19,74% saham.

Menurut Plat dan Plat dalam (Handayani, 2019) mendefinisikan *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial Distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. *Financial distress* menjadi salah satu hal penting dikaji karena dengan mengkaji fenomena kebangkrutan ini, maka diharapkan kita dapat mengetahui langkah-langkah yang baik dalam mengatasi atau bahkan menghindari resiko kebangkrutan tersebut sedini mungkin. Dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan sejak dini diharapkan perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi suatu kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan harus secepat mungkin melakukan berbagai analisis terutama analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan. Altman telah menemukan lima rasio keuangan lalu

digabungkan menjadi satu model yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan beberapa saat sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Model yang digunakan Altman dikenal dengan dengan Z-score. Menurut Altman (1968) Z-score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Sedangkan Kelima rasio tersebut terdiri dari *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets & current ratio*.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI).

METODE

Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian tugas akhir ini ada dua ialah sebagai berikut:

1. Data Kualitatif

Data kualitatif menurut (Suliyanto, 2005) yaitu data dalam bentuk kata-kata atau bukan bentuk angka. Data ini biasanya menjelaskan karakteristik atau sifat.

2. Data Kuantitatif

Menurut (Suliyanto, 2005) yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka dan merupakan hasil dari perhitungan dan pengukuran. Analisis dilakukan pada laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia kemudian, diolah guna mengidentifikasi potensi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan.

Keseluruhan data laporan keuangan perusahaan yang terkumpul dianalisis untuk memberikan jawaban atas permasalahan dalam penelitian ini.

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia yang dapat dikunjungi melalui situs www.idx.co.id selama 4 bulan, terhitung dari bulan Februari sampai dengan Mei 2021.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder. Data sekunder menurut (Suliyanto, 2005) adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini seperti laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan makanan dan minuman periode 2017-2020. Data laporan keuangan tahunan perusahaan diakses dan diunduh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id sedangkan data kapitalisasi pasar diakses dan diunduh dari website www.sahamok.com.

Teknik Pengumpulan Data

1. Studi Pustaka

Studi Pustaka menurut (Sugiyono, 2012) merupakan kajian teoritis dan referensi lain yang berkaitan dengan nilai, budaya dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti. Studi kepustakaan sangat penting dalam melakukan penelitian, hal ini dikarenakan penelitian tidak lepas dari literatur-literatur ilmiah.

2. Dokumentasi

Teknik pengumpulan data ini dilakukan dengan mengandalkan dokumen sebagai salah satu sumber data yang

digunakan untuk melengkapi penelitian. Dokumen yang digunakan dapat berupa sumber tertulis.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dan memperoleh sampel yaitu 9 perusahaan industri makanan dan minuman yang secara rutin menyajikan data lengkap dan mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2017 – 2020.

Metode Analisis Altman Z-score

Analisis Z-Score Altman merupakan salah satu teknik statistik analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Metode Altman dikembangkan oleh seorang peneliti kebangsaan Amerika Serikat yang bernama Edward I. Altman pada 1968, dengan menggunakan rasio – rasio keuangan. Berikut adalah rumus dari model Altman (Z-Score):

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Sumber: (Hanafi, 2014: 656)

Keterangan:

Z = Indeks Kebangkrutan

X1 = Modal Kerja / Total Aktiva

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

X4 = Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen / Nilai Buku Total Hutang

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Adapun langkah-langkah untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perhitungan Lima rasio keuangan yang menjadi variabel dalam prediksi kebangkrutan model Altman Z-Score. Kelima rasio tersebut adalah:

a. Modal Kerja terhadap Total Aktiva (*Working Capital to Total Assets*)

$$X_1 = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{hutang lancar}}{\text{total aktiva}}$$

Sumber: (Hanafi, 2014: 656)

b. Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (*Retained Earning to Total Assets*)

$$X_2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{total aktiva}}$$

Sumber: (Hanafi, 2014: 656)

c. Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aktiva (*Earning before Interest and Taxes to Total Assets*)

$$X_3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Sumber: (Hanafi, 2014: 656)

d. Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen terhadap Nilai Buku Total Hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*)

$$X_4 = \frac{\text{nilai pasar saham biasa dan preferen}}{\text{nilai buku total hutang}}$$

Sumber: (Hanafi, 2014: 656)

e. Penjualan terhadap Total Aktiva (*Sales to Total Assets*)

$$X5 = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

Sumber: (Hanafi, 2014: 656)

2. Setelah kelima rasio dihitung, langkah selanjutnya adalah mencari nilai Z-Score dari masing-masing perusahaan yang diteliti dengan menggunakan rumus Altman Z-score sebagai berikut :

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

3. Hasil perhitungan Z-Score yang telah diperoleh kemudian dinilai dengan klasifikasi kriteria sebagai berikut:
 - a. Z-Score > 2,99 artinya perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat.
 - b. 1,81 < Z-Score < 2,99 artinya perusahaan termasuk dalam kategori grey area dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami distress
 - c. Z-Score < 1,81 artinya perusahaan bersangkutan mengalami distress atau kesulitan dalam keuangan sehingga berpotensi besar untuk bangkrut.
4. Langkah terakhir dengan menghitung rata-rata Z-Score dari 4 periode yang diteliti, yaitu tahun 2017, 2018, 2019, dan 2020. Sehingga dari perhitungan rata-rata tersebut dapat diketahui perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Perusahaan-perusahaan yang diteliti kemudian digolongkan menjadi tiga golongan yaitu perusahaan yang tidak sehat, rawan, dan sehat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan perhitungan kumulatif 5 variabel indikator kebangkrutan, berikut merupakan hasil perhitungan nilai rata-rata Z-Score dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga tahun 2020 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6 Nilai Rata-rata Z-Score Tahun 2017-2020

NO	KODE	2017	2018	2019	2020	RATA-RATA ZSCORE	PREDIKSI
1	AISA	9.71	8.82	4.44	5.62	7.147	SEHAT
2	CEKA	6.8	9.7	7.2	6.19	7.472	SEHAT
3	DLTA	8.57	10.06	10.96	6.16	8.937	SEHAT
4	HOKI	3.86	5.37	6.61	3.77	4.902	SEHAT
5	ICPB	6.77	6.74	7.29	6.21	6.752	SEHAT GRAY
6	INDF	2.3	1.02	2.39	1.99	1.925	AREA
7	MYOR	5.22	4.48	3.39	5.11	4.55	SEHAT
8	STTP	4.76	5.33	6.39	6.58	5.765	SEHAT
9	ULTJ	6.86	8.19	8.53	3.66	6.81	SEHAT

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

HASIL

Hasil perhitungan nilai Z-Score pada tahun 2017, 2018, 2019, dan 2020, menunjukkan bahwa terdapat satu perusahaan yang berada dalam posisi grey area. Perusahaan tersebut adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dengan rata-rata nilai Z-Score sebesar 1,925. Pada posisi *gray area*, perusahaan belum dikategorikan mengalami masalah keuangan, namun pihak manajemen harus mewaspadaai potensi *distress* yang mungkin terjadi, sehingga

perbaikan kondisi keuangan harus segera dilakukan.

Selain itu, terdapat 8 perusahaan yang berada dalam kondisi sehat. Perusahaan tersebut antara lain: PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 7,147, PT. Wilmar Cahya Indonesia, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 7,472, PT. Delta Djakarta, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 8,937, PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 4,902, PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 6,752, PT. Mayora Indah, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 4,55, PT. Siantar Top, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 5,765, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk dengan nilai Z-Score sebesar 6,81. Dengan kondisi yang sehat, perusahaan dapat mempertahankan atau meningkatkan kondisi keuangannya sehingga dapat berjalan dengan optimal.

PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada data perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017, 2018, 2019 dan 2020, diketahui terdapat 1 perusahaan dalam posisi *gray area* yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dengan nilai rata-rata Z-Score 1,925. Pada tahun 2017 perusahaan ini berada dalam posisi *gray area* dengan nilai Z-Score 2,3, di

tahun berikutnya PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami penurunan dengan nilai Z-Score 1,02 dimana angka tersebut menunjukkan kondisi *distress*. Penurunan terjadi karena menurunnya rasio likuiditas tiap tahunnya. Di samping itu PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk memiliki rasio profitabilitas, *earning power of total investment*, solvabilitas serta *total asset turnover* cenderung menurun tiap tahunnya, dimana ini mengindikasikan gagalnya manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba, terbukti dari laporan laba/rugi yang dipublikasikan oleh perusahaan menunjukkan kerugian yang ditanggung tiap tahunnya. Pada tahun 2019 dan 2020, kesehatan perusahaan ini mengalami peningkatan yakni sebesar 1,99 dan 1,925 yang mana berada dalam posisi *gray area*. Melihat kenaikan yang cukup signifikan ini bukan tidak mungkin PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dapat mencapai tingkat kesehatan yang semakin membaik apabila manajemen dapat konsisten dalam melakukan perbaikan dari tahun ke tahun, sehingga dalam beberapa tahun saja perusahaan mampu berada dalam posisi keuangan yang sehat.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa dari perhitungan rata-rata Z-Score perusahaan

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama empat tahun penilaian yaitu tahun 2017, 2018, 2019 dan 2020 menunjukkan bahwa terdapat 1 perusahaan yang berada pada kondisi *gray area*. Perusahaan tersebut adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

Selain itu, terdapat 8 perusahaan yang berada dalam kondisi sehat. Perusahaan tersebut antara lain: PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, PT. Wilmar Cahya Indonesia, Tbk, PT. Delta Djakarta, Tbk, PT. Buyung Poetra Sembada, Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk, PT. Mayora Indah, Tbk, PT. Siantar Top, Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan penelitian mengenai prediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Penulis mengajukan saran sebagai berikut:

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan Perusahaan yang berada dalam kategori distress dapat mengambil langkah-langkah yang tepat untuk mengatasi kondisi keuangan perusahaan yang bermasalah, seperti lebih memperhatikan pengelolaan aset yang dimiliki serta menekan hutang perusahaan seminimal mungkin. Untuk perusahaan yang berada dalam kategori *gray area* meskipun belum mengalami kondisi *distress*, namun perusahaan tetap harus waspada serta melakukan evaluasi mengenai faktor apa saja yang berpengaruh pada kinerja keuangan, sehingga dapat dilakukan upaya lebih dini untuk mencegah terjadinya *distress*. Sedangkan bagi perusahaan yang tergolong sehat dapat mempertahankan kinerja saat ini serta

meningkatkan di masa yang akan datang.

2. Diharapkan penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan model prediktor kebangkrutan lain sebagai pembanding dalam analisis prediksi kebangkrutan.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis ucapkan puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat, hidayah, serta limpahan karunia-Nya. Kemudian penulis juga ingin mengucapkan terimakasih kepada kedua orang tua, keluarga, dosen Politeknik Harapan Bersama, dan teman-teman seperjuangan yang telah mendoakan, mendukung serta memotivasi kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir ini dengan tepat waktu.

DAFTAR PUSTAKA

- Alif Fikri Alim. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman ZScore Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
<https://Dspace.Uii.Ac.Id/Bitstream/Handle/123456789/5570/SKRIPSI%20-%20ALIF%20FIKRI%20ALIM%20-%2013311238.Pdf?Sequence=1>.
- Hanafi, M. (2014). *Manajemen Keuangan*.
- Handayani, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Textile dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Isdina, S. H., & Putri, W. W. R. (2021).

- Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Kondisi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 131–140. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.490>
- Permana, R. K., Ahmar, N., & Djadang, S. (2017). Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 149–166. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4797>
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Administrasi dilengkapi R&D* (kedua puluh).
- Suliyanto. (2005). *Metode Riset Bisnis*. Andi.