

ANALISIS TINGKAT KEBANGKRUTAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE *ALTMAN Z – SCORE* PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BEI

Analysis Of The Rate Of Bankruptcy Using The Altman Z – Score Method In The Cigarette Companies Listed On Idx

A. Rina Septiana

Email : andirina256@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Makassar
Kampus UNM Gunung Sari Jl. AP.Pettarani Makassar, Sulawesi Selatan 90221

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Metode Altman Z-Score. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dengan menggunakan teknik dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk, dan PT Bentoel Internasional Investama Tbk. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif yang memberikan gambaran kondisi kinerja keuangan Perusahaan Rokok berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat tiga perusahaan yang diprediksi masuk dalam kategori tidak pailit atau sehat dalam kurun waktu lima tahun, yaitu PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. Sedangkan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, baru pada tahun 2016 dikategorikan dalam kondisi sehat. Sementara itu, pada 2017-2020 perusahaan diprediksi berada dalam kondisi grey area.

Kata Kunci : Altman Z-Score, Kepailitan, Perusahaan Rokok, BEI, Prediksi

Abstract

This study aims to determine the level of bankruptcy in Cigarette Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using the Altman Z-Score Method. The data used is secondary data obtained by using documentation techniques. The population in this study were all cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. So that the samples used in this study were PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk, and PT Bentoel Internasional Investama Tbk. The data analysis technique used is descriptive analysis which provides an overview of the financial performance condition of the Cigarette Company based on the resulting financial statements. The results of this study indicate that there are three companies that are predicted to be in the category of not bankrupt or healthy within a period of five years, namely PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, and PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. While PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, only in 2016 was categorized in a healthy condition. Meanwhile, in 2017-2020 the company is predicted to be in a gray area condition.

Keywords: Altman Z-Score, Bankruptcy, Cigarette Company, IDX, Prediction



PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur khususnya perusahaan rokok yang ada di Indonesia telah berkembang, yang awalnya berasal dari industri tradisional menjadi salah satu sektor manufaktur terutama dalam hal nilai tambah lapangan kerja dan pendapatan pemerintah. Di satu sisi, karena industri rokok dikenal menawarkan banyak lapangan pekerjaan, maka dianggap juga bahwa cukai rokok merupakan bagian dari penerimaan negara. Namun, dengan adanya pandemi *covid-19* membuat industri rokok mengalami penurunan akibat meningkatnya biaya khusus yang merupakan bahan baku rokok.

Dalam melakukan analisis, sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk mengantisipasi atau meningkatkan kewaspadaan untuk mengurangi atau menghindari risiko kebangkrutan. Menghindari kebangkrutan perusahaan memerlukan berbagai kebijakan, strategi dan perangkat baik dari pihak internal maupun eksternal untuk memastikan kelangsungan usaha.

Dalam perkembangan industri tembakau/rokok yang semakin pesat, banyak jenis bisnis yang berbeda bersaing untuk menjaga konsumen agar tetap kompetitif dan hidup. Pada gambaran tingkat posisi keuangan kesehatan perusahaan dapat dipertimbangkan untuk pihak-pihak seperti pemangku kepentingan, pemberi pinjaman yang akan memberikan kredit kepada perusahaan. Hal ini bisa menjadi panduan bagi investor sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi. Sehingga, dalam menghadapi persaingan yang terjadi perusahaan diperlukan memperhatikan beberapa hal, salah satunya yaitu kondisi kinerja keuangan.

Tabel 1

Data Perkembangan Total Liabilitas, Total Ekuitas, dan Laba/Rugi Bersih Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2016-2020

Nama Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas (Dalam Jutaan Rupiah)	Total Ekuitas (Dalam Jutaan Rupiah)	Laba/Rugi Bersih (Dalam Jutaan Rupiah)
PT. Gudang Garam Tbk	2016	23.387.406	39.564.228	6.672.682
	2017	24.572.266	42.187.664	7.755.347
	2018	23.963.934	45.133.285	7.793.068
	2019	27.716.516	50.930.758	10.880.704
	2020	19.668.941	58.522.408	7.647.729
PT. HM Sampoerna Tbk	2016	8.333.263	34.175.014	12.762.229
	2017	9.028.078	34.112.985	12.670.534
	2018	11.244.167	35.358.253	13.538.418
	2019	15.223.076	35.679.730	13.721.513
	2020	19.432.604	30.241.426	8.581.378
PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	2016	362.540.740	991.093.392	106.290.307
	2017	247.620.732	978.091.361	40.589.791
	2018	250.337.112	1.005.236.803	51.142.851
	2019	266.351.031	1.033.170.577	27.328.091
	2020	428.590.166	1.185.851.842	172.506.563
PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	2016	4.029.576	9.441.367	(2.085.811)
	2017	5.159.928	8.923.670	(480.063)
	2018	6.513.618	8.365.971	(608.463)
	2019	8.598.657	8.401.643	50.612
	2020	6.755.055	5.708.950	(2.666.991)

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2022)

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa total liabilitas PT. Gudang Garam Tbk, mengalami fluktuasi, total ekuitas yang dimiliki mengalami peningkatan dan laba bersih mengalami penurunan pada tahun 2020. Kemudian total liabilitas PT. HM Sampoerna Tbk mengalami peningkatan yang diakibatkan hutang pajak cukai lebih tinggi akibat penundaan pembayaran cukai yang sejalan dengan Peraturan Menteri Keuangan. Total Ekuitas mengalami penurunan akibat penurunan laba ditahan. Sementara, laba bersih PT. HM Sampoerna Tbk, mengalami fluktuasi dan menghasilkan laba terendah pada tahun 2020 dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Hal tersebut terjadi akibat pandemi *covid-19*, yang menyebabkan daya beli masyarakat akan produk menjadi tertekan. Sehingga dapat mempengaruhi jumlah produksi rokok dikarenakan permintaan akan produk berkurang. Serta masyarakat yang cenderung lebih selektif di dalam membelanjakan uang.

Adapun total liabilitas dan total ekuitas yang dimiliki PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, menunjukkan bahwa pada tahun 2017 mengalami penurunan, akan tetapi hingga tahun 2020 total liabilitas dan total ekuitas terus meningkat. Peningkatan total liabilitas terjadi akibat kenaikan utang usaha dan lain-lain yang disebabkan oleh peningkatan utang kepada kantor Bea dan Cukai serta kantor Kas Negara, dan adanya kenaikan utang pajak. Sedangkan peningkatan total ekuitas disebabkan oleh peningkatan saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya. Sementara laba bersih PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, mengalami fluktuasi, di mana pada tahun 2020 perusahaan mampu mencatatkan laba terbesar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, hal tersebut dikarenakan perusahaan menjual rokok dengan harga yang lebih murah dibandingkan dengan produsen lain yang menyebabkan pendapatan perusahaan tersebut meningkat di tengah pandemi *Covid-19*.

PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, mengalami total liabilitas yang berfluktuasi dan total ekuitas mengalami penurunan. Sementara dalam kurun waktu 5 tahun terakhir hanya tahun 2019 yang menghasilkan laba, hal tersebut dikarenakan perusahaan berhasil meningkatkan volume penjualan ekspornya baik dalam bentuk rokok maupun tembakau serta meningkatnya laba kotor yang membuat penurunan biaya operasional sehingga perusahaan bisa mencatatkan keuntungan sebesar Rp 51 miliar atau naik 108,39% dibandingkan dengan kerugian tahun lalu yaitu Rp 608 miliar.

Dapat dilihat bahwa di antara perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun terakhir PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, merupakan perusahaan yang mencapai laba terbesar, sedangkan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, merupakan perusahaan yang menghasilkan laba terkecil dan mengalami kerugian selama 4 tahun terakhir.

Model yang sering digunakan dalam analisis ini adalah rasio keuangan. Khususnya rasio keuangan yang digunakan pada metode *Altman Z-Score* yang menggunakan model statistik yang disebut *Multiple Discriminant Analysis*. Dalam model ini terdapat 3 jenis model yaitu model *Altman* untuk perusahaan manufaktur *go public*, model *Altman* untuk perusahaan *private*, dan model *Altman* untuk perusahaan *non manufaktur* baik *go public* maupun *private*. Dalam penelitian model *Altman Z-Score* yang digunakan adalah model *Altman* yang pertama, di mana model tersebut digunakan untuk perusahaan yang *go publik*.

Temuan *Altman* (1968:609) menunjukkan bahwa Analisis Diskriminan Berganda oleh *Altman* sangat akurat dalam memprediksi kebangkrutan. Di tingkat keakuratan 95% pada seluruh sampel, semua perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Dengan pengembangan *Altman* metode *Z-Score* lebih fleksibel sebab bisa digunakan oleh perusahaan terbuka ataupun tertutup.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan rokok yang diakses dan diunduh dari *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Sedangkan sampel menurut Sugiyono (2017:81) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sehingga sampel dalam penelitian ini yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Wismilak Inti Makmur Tbk, dan PT Bentoel Internasional Investama Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mengumpulkan informasi tentang perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, dan studi kepustakaan yang digunakan dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku dan jurnal-jurnal yang berhubungan dengan penelitian.

Teknik Analisis Data

Deskripsi kuantitatif adalah metode yang menganalisis suatu masalah dengan menggunakan angka-angka dari hasil penelitian. Penelitian deskriptif kuantitatif bertujuan untuk menjelaskan, meringkas, kondisi yang berbeda, situasi yang berbeda, atau variabel yang berbeda yang terjadi pada masyarakat yang diteliti berdasarkan apa yang terjadi.

Setelah mengumpulkan data dari laporan keuangan, langkah selanjutnya adalah menganalisis data menggunakan metode *Altman Z-Score* untuk perusahaan publik (tercatat)/ salah satu metode *Altman* pertama (asli) sebagai berikut:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

<i>Z</i>	= <i>bankruptcy index</i>
<i>X1</i>	= <i>Working capital/Total Assets</i>
<i>X2</i>	= <i>Retained Earnings/Total Assets</i>
<i>X3</i>	= <i>Profit before interest and taxes/Total Assets</i>
<i>X4</i>	= <i>Market value of shares/Book value of debt</i>
<i>X5</i>	= <i>Sales/Total Assets</i>

Langkah-langkah menghitung prediksi kebangkrutan menggunakan metode *Altman Z-Score* adalah sebagai berikut:

- 1) Hitung indeks menggunakan metode *Altman Z-Score*.
- 2) Hasil masing-masing rasio dianalisis menggunakan koefisien rumus.
- 3) Hasil setiap perhitungan ulang dijumlahkan.
- 4) Penjumlahan hasil mendapatkan nilai *Z*
- 5) Setelah menghitung *Z-score*, hitung *Z-score* menggunakan kriteria *Altman Z-Score*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Nilai Z-Score Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020

No	Nama Perusahaan	Nilai Z-Score				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	PT. Gudang Garam Tbk	6,1351	6,9796	7,2395	5,5522	5,8184
2	PT. HM Sampoerna Tbk	36,823	41,3302	27,7463	14,0991	8,8363
3	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk	3,9153	3,9447	3,2766	3,2885	4,5103
4	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk	3,7212	2,7152	2,1146	2,4345	1,901

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa kondisi keuangan PT. Gudang Garam Tbk, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kategori tidak bangkrut atau sehat selama lima tahun, mulai dari tahun 2016 sampai 2020. Artinya perusahaan tersebut dapat mempertahankan kinerja keuangannya dengan baik sehingga dapat terhindar dari kesulitan keuangan yang merupakan sebagai tahap awal kebangkrutan. Selain perusahaan PT. Gudang Garam yang berada dalam kondisi tidak bangkrut, perusahaan lain juga memperoleh nilai Z-Score diatas 2,99 yaitu PT. HM Sampoerna Tbk dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk yang juga dikategorikan berada dalam kondisi yang tidak bangkrut selama lima tahun dan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, pada tahun 2016 dapat diprediksikan berada dalam kondisi yang sehat. Rasio yang paling berpengaruh adalah nilai pasar saham terhadap nilai buku utang, di mana perusahaan mampu memenuhi semua kewajiban-kewajiban perusahaannya, yang dapat ditandai dengan nilai pasar saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku utang. Sementara pada tahun 2017 sampai 2020, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, memiliki nilai Z-Score diantara kisaran 1,81 – 2,99 yang artinya perusahaan tersebut dikategorikan berada dalam kondisi *grey area* atau kondisi penuh kehati-hatian. Rasio yang paling berpengaruh adalah rasio X_2 dan X_3 . Di mana perusahaan memiliki nilai laba ditahan dan laba sebelum bunga dan pajak yang negatif, artinya perusahaan tidak mampu menggunakan aset perusahaan secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yaitu Raharja, Wahyuni, & Sinarwati (2017) yang membuktikan bahwa dalam hasil penelitiannya tidak adanya perusahaan bangkrut yang ditemukan sesuai kenyataan, karena keseluruhan sampel perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih beroperasi dengan baik. Persamaan dari penelitian ini yaitu tidak menemukan perusahaan yang diprediksikan bangkrut sesuai dengan kenyataan. Adapun perbedaan dari penelitian ini yaitu, penelitian terdahulu menggunakan tiga metode analisis yaitu *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski*, kemudian populasi yang digunakan yaitu perusahaan *Property* dan *Real Estate Go Public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Serta nilai rasio yang dapat memberikan nilai yang tinggi pada Z-Score, di mana pada penelitian terdahulu rasio yang berpengaruh adalah modal kerja bersih dan laba bersih sebelum bunga dan pajak sementara rasio pada penelitian ini yaitu nilai pasar saham terhadap nilai buku utang. Hal tersebut disebabkan karena harga saham rokok yang tinggi.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hantono (2019) yang menunjukkan bahwa dari analisis data yang dilakukan dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* dan *Grover* memprediksikan bahwa seluruh perusahaan sub sektor perdagangan besar tidak ditemukan perusahaan yang bangkrut. Sementara dengan menggunakan metode *Zmijewski* memprediksi bahwa semua perusahaan sub sektor perdagangan besar berada dalam posisi *financial distress* selama

lima tahun berturut-turut. Hal tersebut terjadi karena adanya perbedaan dalam menggunakan perhitungan yang digunakan pada model-model tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh dapat disimpulkan bahwa:

1. PT. Gudang Garam Tbk, diprediksikan dalam kategori tidak bangkrut selama lima tahun terakhir.
2. PT. HM Sampoerna Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, juga diprediksikan dalam kategori tidak bangkrut selama lima tahun terakhir.
3. PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, diprediksikan hanya pada tahun 2016 dalam kategori keadaan tidak bangkrut. Sementara pada tahun 2017 sampai 2020, PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, diprediksikan dalam kategori *grey area* atau rawan bangkrut.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Untuk perusahaan yang berada dalam kondisi sehat atau diprediksikan tidak bangkrut diharapkan agar tetap mempertahankan kinerjanya, diharapkan terus meningkatkan pengambilan keputusan kebijakan perusahaan dan dapat menggunakan aset yang dimiliki seefisien mungkin guna mencapai laba yang maksimal dan untuk perusahaan yang diprediksikan dalam kondisi *grey area* diharapkan perusahaan dapat menerepkan keputusan kebijakan yang bijaksana dan terus berusaha dalam meningkatkan kinerja keuangannya dan lebih memanfaatkan aset yang dimiliki guna untuk mencapai laba yang lebih besar lagi.

2. Bagi Investor

Bagi calon atau para investor disarankan agar dalam mengambil keputusan berinvestasi diharapkan dapat terus berhati-hati dalam memilih perusahaan. Perusahaan yang dapat dijadikan sebagai pilihan yang aman dalam berinvestasi dapat dilihat dari kinerjanya, yaitu perusahaan yang menunjukkan peningkatan kinerja atau perusahaan dengan kinerja yang baik. Hal ini dimaksudkan agar investor tidak mengalami kerugian dalam menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu tolak ukur dalam mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. 1968 . Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, vol 22(4), hal 589-609.
- Hadi, Prajogo U. dan Supena Friyatno. 2008. Peranan Sektor Tembakau dan Industri Rokok Dalam Perekonomian Indonesia. Analisis Tabel I – O. *Jurnal Agro Ekonomi*, 26 (1): 90- 121.
- Sugiyono. 2017 . *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta,CV.
- Raharja, D. B. B., Wahyuni, M. A., & Sinarwati, N. K. 2018. Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Analisis Z-Score model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski pada Perusahaan Property dan Real Estate Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 8(2).

Hantono. 2019. Memprediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score, Grover Score, Zmijewski Score (Studi kasus Pada Sub Sektor Perusahaan Perdagangan Besar). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 9(1), 1-12.