

ANALISIS LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI ALAT PREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PT.MAYORA INDAH TBK

GUSTI AYU MAHANAVAMI
ANAK AGUNG BAGUS SURYA GANGGA

ABSTRAK

Setiap perusahaan senantiasa bertujuan mencari keuntungan, karenanya kinerja keuangan perusahaan harus dijaga agar tetap baik, terutama bagi perusahaan *go public*. Bagaimanapun perusahaan harus dapat melakukan antisipasi akan kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. Salah satu alat untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan ialah dengan metode *Z-Score* Altman. Analisis dilakukan pada PT. Mayora Indah Tbk karena Mayora Indah telah berkembang menjadi salah satu perusahaan *Fast Moving Consumer Goods Industry* yang telah diakui keberadaannya secara global. Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Mayora Indah Tbk periode tahun 2009-2013 dan apakah terdapat potensi kebangkrutan.

Penelitian ini dilakukan di PT. Mayora Indah Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sumber data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Teknik pengumpulan data dengan studi dokumentasi. Teknik analisis menggunakan rumus ke-1 Altman yaitu *Z-Score*.

Kesimpulan yang diperoleh yaitu pada tahun 2009 sampai dengan 2013 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2009 dan 2010 perusahaan PT. Mayora Indah Tbk masuk dalam katagori sehat (*safe zone*), tahun 2011 dan 2012 masuk katagori rawan bangkrut (*grey zone*). Di tahun 2013 perusahaan mampu berbenah dan masuk ke dalam katagori sehat (*safe zone*).

Kata Kunci: Laporan Keuangan, Kebangkrutan, *Z-Score* Altman

ABSTRACT

Every company is constantly aiming for profit, hence the company's financial performance should be kept well, especially for companies going public. However the company must be able to anticipate the possibility of bankruptcy. Bankruptcy analysis conducted to obtain early warning of bankruptcy. One of the tools to predict the potential bankruptcy of the company is the Altman Z-Score method. Analysis was conducted on PT. Mayora Indah Tbk since Mayora Indah has developed into one of the Fast Moving Consumer Goods Industry which has been acknowledged globally. The purpose of this study was to determine the financial performance. Mayora Indah Tbk period 2009-2013 year and whether there is a potential bankruptcy. The aim of this research was conducted at PT. Mayora Indah Tbk listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) with secondary data obtained from www.idx.co.id. Data collection techniques to study the documentation. Using analytical techniques to-1 formula that Altman Z-Score.

The conclusion that in 2009 to 2013 fluctuated. In 2009 and 2010 the company PT. Mayora Indah Tbk included in the category of healthy (safe zone), in 2011 and 2012 entered the category of vulnerable bankrupt (gray zone). In 2013 the company was able to clean up and get into the healthy category (safe zone).

Keywords: Financial Statements, Bankruptcy, Altman Z-Score

1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan organisasi yang mencari keuntungan sebagai tujuan utamanya walaupun tidak menutup kemungkinan mengharapkan kemakmuran sebagai tujuan lainnya. Di samping hal tersebut, ada pula tujuan lain yang tidak kalah pentingnya yaitu dapat terus bertahan (*survive*) dalam persaingan, berkembang (*grow*) serta dapat melaksanakan fungsi-fungsi sosial lainnya di masyarakat.

Ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan ekonomi global akan mengakibatkan berkurangnya kegiatan usaha perusahaan yang pada akhirnya akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan tersebut. 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.

Kebangkrutan tidak akan datang tiba-tiba melainkan melalui proses atau tahapan dimana secara dini manajemen seharusnya dapat mengenali tandatandanya. Risiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan untuk memprediksi kesulitan keuangan (Hanafi dan Halim 2014).

PT Mayora Indah Tbk merupakan kelompok bisnis yang memproduksi makanan terkemuka di Indonesia. Mayora Indah telah berkembang menjadi salah satu perusahaan *Fast Moving Consumer Goods Industry* yang telah diakui keberadaannya secara global. Terbukti bahwa Mayora Indah telah menghasilkan berbagai produk berkualitas yang saat ini menjadi merek-merek terkenal di dunia, seperti Kopiko, Danisa, Astor, Energen, Torabika dan lain lain.

Sama seperti halnya perusahaan lain, krisis membuat neraca keuangan perusahaan ini terguncang, belum lagi dampak dari beban usaha dan beban utang. Kondisi tersulit Mayora adalah ketika para pesaing gencar menghadirkan produk baru dan inovatif terus saja mengganggu pasar Mayora. Hal ini menimbulkan dugaan potensi kebangkrutan pada PT Mayora Indah Tbk. Untuk mengetahui suatu tingkat kebangkrutan diperlukan suatu analisis terhadap kebangkrutan. 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*. Analisis ini dibentuk oleh

Edward I. Altman pada tahun 1968 sebagai hasil dari penelitiannya (Butet Agrina, 2012)

Hasil pengamatan pada laporan keuangan perusahaan PT. Mayora Indah Tbk menunjukkan bahwa kemampuan laba perusahaan PT. Mayora Indah Tbk dalam tiga tahun terakhir cenderung mengalami peningkatan sehingga perlu diteliti penyebabnya melalui analisis laporan keuangan.

Dengan memperhatikan latar belakang masalah maka masalah dalam penelitian ini adalah:

(1) Bagaimana kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk periode tahun 2009-2013 dengan menggunakan metode *Z-Score* Altman?

Untuk mengetahui kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk digunakan analisis rasio keuangan yaitu rasio *Working Capital/ Total Assets*, rasio *Retained Earning/ Total Assets*, rasio *Earning Before Interest and Taxes/ Total Assets*, rasio *Market Value of Equity/ Total Liabilities*, dan rasio *Sales/ Total Asset* (Toto Prihadi 2009).

(2) Apakah terdapat potensi kebangkrutan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2009-2013 dengan menggunakan metode *Z-Score* Altman?

Untuk mengetahui potensi kebangkrutan pada PT Mayora Indah Tbk digunakan hasil perhitungan *Z-Score* sebagai berikut:

Jika $Z > 2,99$	maka perusahaan termasuk katagori sehat
Jika $1,80 \leq Z \leq 2,99$	maka perusahaan berada pada rawan bangkrut
Jika $Z < 1,80$	maka perusahaan termasuk katagori bangkrut

Perlu dicatat bahwa bobot masing-masing rasio tersebut timbul dari algoritma komputer (Toto Prihadi 2009).

Penelitian ini secara khusus akan menelaah lebih dalam laporan keuangan yang akan dianalisis lebih lanjut yaitu:

a. Untuk mengetahui kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk periode tahun 2009-2013 dengan menggunakan metode *Z-Score* Altman.

b. Untuk mengetahui potensi kebangkrutan pada PT Mayora Indah Tbk periode 2009-2013 dengan menggunakan metode *Z-Score* Altman.

Kebangkrutan dapat diartikan sebagai pernyataan keadaan yang, menunjukkan jalannya usaha yang sangat kritis (*genting*) dan akhirnya dinyatakan pailit. (Aliminsyah dan Pandji 2003).

When a firm's business deteriorates to the point where it cannot meet its financial obligations, the firm is said to have entered the state of financial distress. The first signals of distress are usually violations of debt covenants coupled with the omission or reduction of dividends. (Baldwin 2001)

Dari definisi tersebut dapat diartikan bahwa ketika suatu perusahaan menuju suatu titik dimana tidak dapat melunasi obligasi keuangannya, maka perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Tanda-tanda awal dari *financial distress* adalah penundaan pelunasan hutang diikuti dengan penurunan dividen yang diterima pemegang saham.

Dari pendapat-pendapat tersebut maka kebangkrutan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk menjalankan usahanya, memenuhi kewajibannya, dan menghasilkan laba.

Faktor-faktor yang menjadi penyebab kebangkrutan dapat dibagi menjadi tiga, yaitu (Muhammad Akhyar A dan Eha K, 2000):

- a) Faktor umum, terdiri dari: sektor ekonomi, sektor sosial, dan sektor teknologi serta sektor pemerintah.
- b) Faktor eksternal, terdiri dari: sektor pelanggan atau nasabah, sektor kreditor, dan sektor pesaing atau bank lain.
- c) Faktor internal perusahaan, antara lain: manajemen yang tidak efisien, dan penyalahgunaan wewenang serta kecurangan-kecurangan.

Ada beberapa pihak yang mempunyai kepentingan terhadap informasi tentang kebangkrutan, diantaranya adalah (Hanafi dan Halim 2014): pemberi pinjaman., investor, pihak pemerintah, akuntan dan manajemen.

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (S. Munawir 2010).

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Irham Fahmi 2011).

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dari laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga (Ikatan Akuntansi Indonesia 2009).

Pelaporan dari peristiwa-peristiwa keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai laporan keuangan. Menurut Myer dalam bukunya berjudul *Financial Statement Analysis* mengatakan bahwa yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah: "Dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan, dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi suatu kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tak dibagikan (laba yang ditahan)" (Lawrence J. Gitman 2008).

Laporan keuangan adalah ringkasan dari suatu proses pencatatan atas transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan, yang dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan dan juga digunakan untuk memenuhi tujuan lainnya yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Baridwan 2005).

Dari definisi-definisi tersebut dapat dikatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu ringkasan peristiwa-peristiwa keuangan dalam suatu kurun waktu tertentu yang disajikan secara informatif dalam bentuk suatu laporan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam suatu perusahaan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan pada hakikatnya merupakan laporan untuk mengadakan penilaian atau pengkajian keuangan dan potensi atas kemajuan suatu perusahaan melalui laporan keuangan tersebut dengan mempelajari angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dan mencari hubungan sebab akibatnya. (Lawrence J. Gittman, 2008).

Prastowo (2010) menyatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan pada masa mendatang.

Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, data-data keuangan tersebut diperbandingkan untuk dua periode atau lebih untuk dianalisis lebih lanjut guna mendukung pengambilan keputusannya. Khususnya bagi manajemen keuangan dengan selalu mengadakan analisis laporan keuangan yang mempunyai tujuan agar apabila terdapat kekurangan-kekurangan dalam manajemennya dapat dicari sebab-sebab akibatnya untuk kemudian diperbaiki di masa yang akan datang. (Lawrence J. Gittman, 2008).

Rasio keuangan ialah rasio yang menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisis tentang baik atau buruknya keadaan keuangan perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar. (Lawrence J. Gittman 2008).

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio akan dapat memberikan gambaran kepada penganalisis tentang baik dan buruknya posisi keuangan suatu perusahaan terutama sebagai standar. (S. Munawir 2010).

Dari pengertian-pengertian tersebut maka dapat dikatakan rasio keuangan merupakan alat ukur yang digunakan untuk menilai dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

Z-Score (untuk perusahaan manufaktur terbuka), *Z-Score* merupakan suatu persamaan multi variabel yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan. (Toto Prihadi, 2009). Analisis *Z-Score* ini telah dikembangkan pada tahun 1968 oleh Edward I. Altman dengan rumus:

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

Dimana:

$Z = \text{Overall Index}$

$X1 = \text{Working Capital/Total Assets}$

$X2 = \text{Retained Earning/Total Assets}$

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes/Total Assets}$

$X4 = \text{Market Value of Equity/Total Liabilities}$

$X5 = \text{Sales/Total Assets}$

Dengan klasifikasi perusahaan berdasarkan hasil perhitungan

Z-Score sebagai berikut:

Jika $Z > 2,99$ maka perusahaan termasuk katagori sehat

Jika $1,80 \leq Z \leq 2,99$ maka perusahaan berada pada rawan bangkrut
 Jika $Z < 1,80$ maka perusahaan termasuk katagori bangkrut

Perlu dicatat bahwa bobot masing-masing rasio tersebut timbul dari algoritma komputer. Jadi pemakai tidak bisa mengubah. Hal ini adalah masalah statistik, dimana sampel akan turut menentukan bobot. (Toto Prihadi, 2009).

Untuk lebih jelasnya, dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Rumus *Z-Score* Metode Altman

Variabel	Z-Score	Z'-Score	Z''-Score
X1	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$
X2	$\frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$
X3	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$
X4	$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total Debt}}$	$\frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Total Debt}}$	$\frac{\text{Market/Book Value of Equity}}{\text{Total Debt}}$
X5	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	
Sampel Perusahaan	a. Manufaktur b. Public	a. Private (non Public)	a. Jasa b. Public & Private

(Sumber: Toto Prihadi 2009)

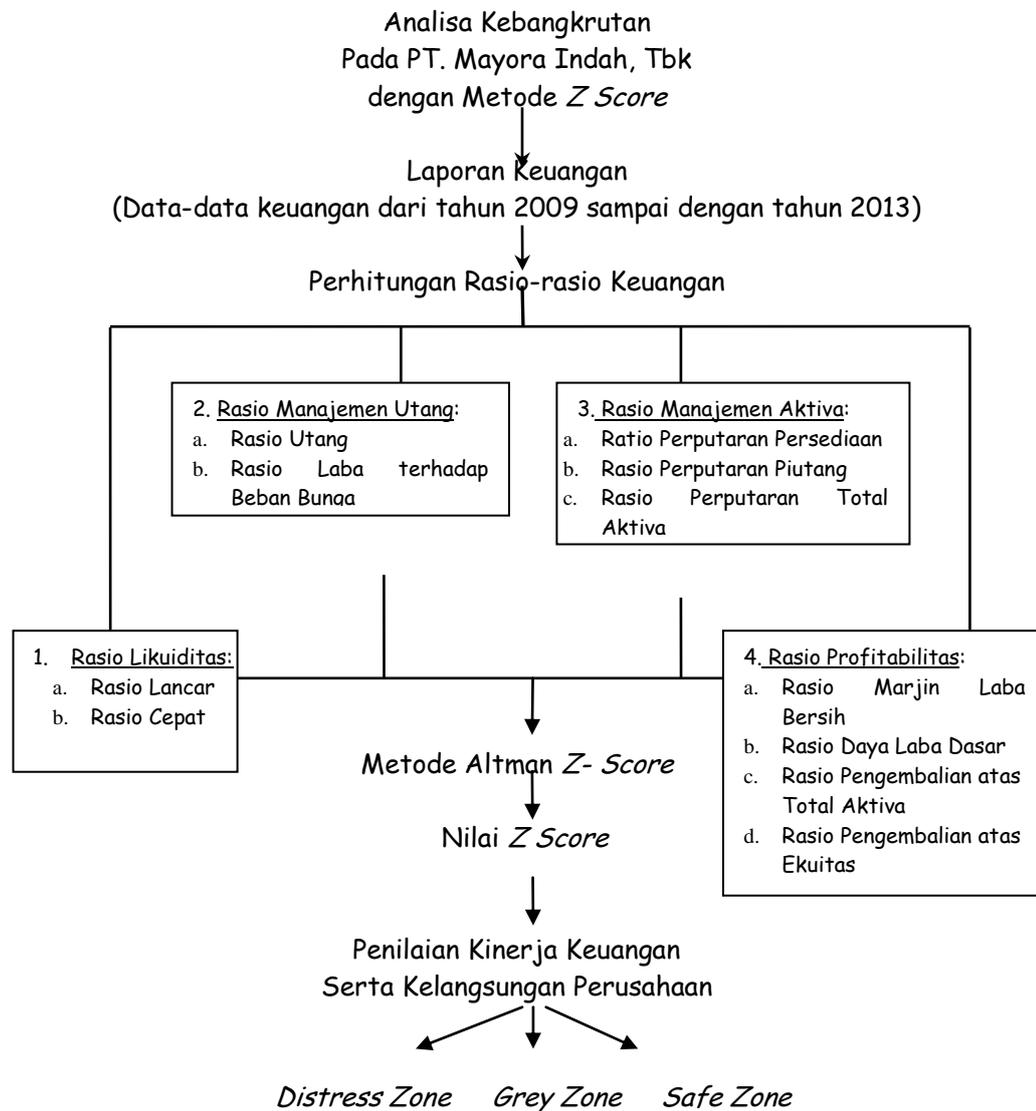
Penelitian ini akan menggunakan metode Altman *Z-Score* karena analisis kebangkrutan tersebut dikenal selain caranya mudah, keakuratan dalam menentukan prediksi kebangkrutannya pun cukup akurat. Analisis kebangkrutan tersebut dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan.

Penelitian tentang prediksi kebangkrutan pernah dilakukan oleh Marce Sherly Kase (2012) digunakan sampel 19 perusahaan pada sektor *textile and garment* tahun 2007-2009, Peter dan Yoseph (2011) menggunakan metode Altman *Z-Score*, analisis kebangkrutan juga dilakukan dengan metode Springate dan metode Zmijewski. Agrina Kurniawati Butet (2012), Trisna Widuri (2012), Mahanavami dan Murnawati (2014).

2. METODE PENELITIAN

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan kebangkrutan sejak dini. Analisis dilakukan pada PT. Mayora Indah Tbk, Karena saat ini banyak bermunculan perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang yang sama, dengan tawaran produk yang beraneka ragam, yang memungkinkan PT. Mayora Indah Tbk akan kehilangan pelanggan hingga lama-kelamaan mengalami kebangkrutan.

Dari laporan keuangan PT. Mayora Indah Tbk, dilakukan analisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio-rasio model Altman, kemudian dihitung skor Z-nya hingga diperoleh kesimpulan klasifikasi perusahaan apakah tergolong sehat, rawan, atau bangkrut. Secara sistematis desain penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Objek yang diteliti adalah tingkat kebangkrutan yang akan dianalisis dengan menggunakan *Z Score*, dan yang menjadi subjek dalam penelitian ini adalah PT Mayora Indah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian pada tahun 2009 sampai tahun 2013 dengan mengunjungi situs *wibesite: www.idx.co.id*. Dipilihnya PT Mayora Indah Tbk sebagai subyek penelitian karena tahun 1995 dengan dukungan jaringan distribusi yang kuat dan luas, produk PT Mayora Indah Tbk sudah dapat diperoleh diseluruh Indonesia dan belahan negara seperti Malaysia, Philipina, Arab Saudi, Amerika, Thailand, Vietnam, Singapore, Hongkong, Australia hingga Afrika.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan studi dokumentasi yaitu cara pengumpulan data-data atau dokumen-dokumen perusahaan yang ada kaitannya dengan penelitian yang dilaksanakan. Dimana semua informasi keuangan perusahaan sudah tersedia di website perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan memilih perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil dari publikasi laporan keuangan perusahaan yang terdapat dalam www.idx.co.id

Untuk mendukung dan membandingkan hasil analisa kebangkrutan dari perhitungan Altman *Z-Score*, digunakan suatu analisa terhadap kesehatan perusahaan yang menggunakan laporan keuangan. Alat analisa yang biasa digunakan adalah analisa rasio keuangan. Pada penelitian ini teknik yang digunakan untuk menganalisa data adalah:

1. Rasio-rasio Keuangan:

a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*):

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*), dengan rumus :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*), dengan rumus :

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Perediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. Rasio Manajemen Utang (*Solvability Ratio*):

1) Rasio Utang (*Debt Ratio*), dengan rumus;

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) Rasio Laba terhadap Beban Bunga (*Times Interest Earned ratio*), dengan rumus;

$$\text{Rasio Laba terhadap Beban Bunga} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

c. Rasio Manajemen Aktiva (*Assets Management Ratio*):

1) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*), dengan rumus:

$$\text{Ratio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

$$\text{Periode Rata-rata Persediaan} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

2) Rasio Perputaran Piutang (*Account Receivable Turnover Ratio*), dengan rumus:

$$\text{Rasio Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Piutang Usaha}}$$

$$\text{Periode Rata-rata Piutang Usaha} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang Usaha}}$$

- 3) Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover Ratio*), dengan rumus:

$$\text{Rasio Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Total Aktiva}}$$

- d. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*):

- 1) Rasio Marjin Laba Bersih (*Profit Margin on Sales Ratio*), dengan rumus:

$$\text{Rasio Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

- 2) Rasio Daya Laba Dasar (*Basic Earning power Ratio*), dengan rumus:

$$\text{Rasio BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

- 3) Rasio Pengembalian Atas Total Aktiva atau *ROA (Return on Assets Ratio)* atau *ROI (Return on Investment)*, dengan rumus:

$$\text{Rasio ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

- 4) Rasio Pengembalian Atas Ekuitas atau *ROE (Return on Equity Ratio)*, dengan rumus:

$$\text{Rasio ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

2. Rumus Z-Score

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

Z = *Overall Index*

X1 = *Working Capital/Total Assets*

X2 = *Retained Earning/Total Assets*

X3 = *Earning Before Interest and Taxes/Total Assets*

X4 = *Market Value of Equity/Total Liabilities*

X5 = *Sales/Total A*

Pada penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z = 0,012 (X1) + 0,014 (X2) + 0,033 (X3) + 0,006 (X4) + 0,999 (X5)$$

Kriteria atau Nilai *Cut-Off Z Score*

Nilai *cut-off* ini merupakan sebuah batasan untuk menentukan apakah suatu perusahaan dikelompokkan sebagai perusahaan yang akan bangkrut atau tidak bangkrut. Nilai *cut-off* ini memiliki nilai batas yang berbeda-beda pada ketiga rumus *Z-Score*. Berikut adalah tabel yang menunjukkan nilai *cut-off* pada masing-masing rumus:

Tabel 2 Nilai *Cut-Off Z-score*

Kondisi Perusahaan	Z Score		
	Z	Z'	Z''
"Distress" Zone	$Z < 1,80$	$Z < 1,23$	$Z < 1,1$
"Grey" Zone	$1,80 < Z < 2,99$	$1,23 < Z < 2,90$	$1,1 < Z < 2,60$
"Safe" Zone	$Z > 2,99$	$Z > 2,90$	$Z > 2,60$

(Sumber: [http://www.skripsi_gretha_kebangkrutan/ htm](http://www.skripsi_gretha_kebangkrutan/htm))

Apabila hasil perhitungan *Z-Score* dari perusahaan yang diteliti masuk pada kondisi "*Distress*" Zone, maka perusahaan tersebut berpeluang besar untuk mengalami kondisi kebangkrutan karena perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius. Apabila masuk pada kondisi "*Grey*" Zone, maka perusahaan tersebut memiliki resiko untuk bangkrut namun tidak besar sehingga perusahaan masih dapat melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan. Dan pada kondisi "*Safe*" Zone, perusahaan yang diteliti tidak mengalami permasalahan dalam keuangan dan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan (*non bankrupt*).

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Kinerja dan Posisi Keuangan PT. Mayora Indah Tbk pada Tahun 2009-2013 berdasarkan Analisa Rasio Keuangan dapat dilihat pada tabel 3. Analisa Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman *Z-Score* Pada penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Hasil perhitungan untuk mencari nilai X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5 tampak pada tabel 4. Dari tabel 4 dapat terlihat potensi kebangkrutan perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk selama tahun 2009-2013. Pada tahun 2009, 2010 dan 2013 PT Mayora Indah Tbk masuk katagori Sehat (*Safe Zone*), sedangkan pada tahun 2011 dan 2012 PT Mayora Indah masuk katagori rawan (*Grey Zone*).

Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa selama tahun 2009 sampai dengan 2013 PT. Mayora Indah Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2009 dan 2010 perusahaan PT. Mayora Indah Tbk masuk dalam katagori sehat (*safe zone*) sedangkan pada tahun 2011 dan 2012 perusahaan masuk ke dalam katagori rawan bangkrut (*grey zone*). Di tahun 2013 Perusahaan mampu berbenah dan masuk ke dalam katagori sehat (*safe zone*).

Tabel 3 Rekapitulasi Hasil Perhitungan Rasio-rasio Keuangan Periode 2009-2013

RASIO	TAHUN				
	2009	2010	2011	2012	2013
Rasio Likuiditas					
Rasio Lancar	2,29	2,58	2,22	2,76	2,02
Rasio Cepat	1,69	2,10	1,49	1,98	1,47
Rasio Manajemen Utang					
Rasio Utang	50,01%	53,62%	63,26%	63,05%	59,44%
Rasio Laba terhadap Beban Bunga	-5,13	-7,5	-5,06	-4,3	-5,28
Rasio Manajemen Aktiva					
Rasio Perputaran Persediaan	7,34	11,53	8,50	5,76	6,16
	49,06	31,22	42,36	62,5	58,48
Rasio Perputaran Piutang	5,99	6,71	6,37	5,67	4,97
	60,10	53,63	56,51	63,51	72,37
Rasio Perputaran Total Aktiva	1,55	1,89	1,72	1,41	1,33
Rasio Profitabilitas					
Rasio Marjin Laba Bersih	Rp	Rp	Rp	Rp	Rp
	0,08	0,07	0,05	0,07	0,09
Rasio BEP	Rp	Rp	Rp	Rp	Rp
	0,16	0,17	0,11	0,13	0,15
Rasio Pengembalian Total Aktiva	Rp	Rp	Rp	Rp	Rp
	0,12	0,13	0,09	0,10	0,12
Rasio Pengembalian Ekuitas	Rp	Rp	Rp	Rp	Rp
	0,24	0,25	0,20	0,24	0,27

(Sumber : Hasil Analisis)

Tabel 4 Perhitungan Z-Score dan Titik Cut-Off Altman

Tahun	Konstanta X1	X1	Konstanta X2	X2	Konstanta X3	X3	Konstanta X4	X4	Konstanta X5	X5	Z-Score	Interpretasi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)
2009	1,2	0,30	1,4	0,34	3,3	0,16	0,6	1,00	1	1,47	3,43	Safe Zone
2010	1,2	0,37	1,4	0,34	3,3	0,15	0,6	0,86	1	1,64	3,57	Safe Zone
2011	1,2	0,34	1,4	0,29	3,3	0,09	0,6	0,58	1	1,43	2,89	Grey Zone
2012	1,2	0,41	1,4	0,30	3,3	0,12	0,6	0,59	1	1,27	2,93	Grey Zone
2013	1,2	0,39	1,4	0,35	3,3	0,14	0,6	0,68	1	1,24	3,07	Safe Zone

Sumber: Hasil Analisis

$$*(12) = ((2) \times (3) + (4) \times (5) + (6) \times (7) + (8) \times (9) + (10) \times (11))$$

Marce Sherly Kase (2012) melakukan penelitian dengan judul "Analisis Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman (*Z-Score*) (Studi pada Perusahaan *Textile dan Garment* yang *Go-Public* dan Terdaftar di BEI periode 2007-2009)". Analisis kebangkrutan dilakukan pada 19 perusahaan *textile and garment* yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2009. Hasilnya ialah pada tahun 2007 terdapat 9 perusahaan terprediksi bangkrut dan 10 perusahaan dalam kondisi sehat. Pada tahun 2008 terdapat 10 perusahaan dinyatakan bangkrut, 1 perusahaan dalam kondisi rawan bangkrut dan 8 perusahaan dinyatakan sehat.

Sedangkan pada tahun 2009, terdapat 9 yang dinyatakan bangkrut dan 10 perusahaan dinyatakan sehat. Marce Sherly Kase menggunakan rumus ke-2 Altman (*Z'-Score*) sedangkan pada penelitian ini digunakan rumus ke-1 (*Z-Score*).

Peter dan Yoseph (2011) melakukan Analisis Kebangkrutan pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods* dengan studi kasus pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode tahun 2005-2009. Dalam penelitiannya, Peter dan Yoseph menggunakan metode Altman *Z-Score*, metode Springate, dan metode Zmijewski. Hasilnya, analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk untuk tahun 2005-2009 berkesimpulan bahwa perusahaan berpotensi bangkrut sepanjang periode tersebut, sedangkan analisis dengan menggunakan metode Springate pada tahun 2005, 2006, dan 2009 PT Indofood Sukses Makmur Tbk diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut, sedangkan untuk tahun 2007 dan 2008 perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut. Analisis kebangkrutan dengan menggunakan model Zmijewski PT Indofood Sukses Makmur Tbk sepanjang tahun 2005-2009 diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut. Peter dan Yoseph menggunakan rumus ke-2 Altman (*Z'-Score*) sebagai alat analisis sedangkan dalam penelitian ini digunakan rumus ke-1 Altman (*Z-Score*).

Penelitian Herdik Afrianto (2006) terhadap 7 BUMN teraktif di pasar bursa periode tahun 2002-2004 berjudul "Penerapan Rasio Keuangan Altman (*Z-Score*) untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Listing di Bursa Efek Jakarta (BEI)", menghasilkan 1 perusahaan yang dinyatakan dalam kondisi sehat, 3 perusahaan dalam kondisi rawan, sedangkan 3 perusahaan diprediksi bangkrut. Alat analisis yang digunakan untuk perusahaan jasa ialah rumus ke-3 Altman (*Z''-Score*) sedangkan untuk perusahaan *non public* digunakan rumus ke-2 (*Z'-Score*). Dalam penelitian ini digunakan rumus ke-1 yaitu (*Z-Score*) karena lebih akurat untuk meneliti perusahaan manufaktur dan *go public*.

Trisna Widuri (2012) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Kinerja keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas dan *Z-Score* Model (Studi Empiris pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk)". Hasilnya, analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk untuk tahun 2007-2011 berkesimpulan bahwa perusahaan berada dalam posisi yang tidak aman atau terancam bangkrut pada 2007, 2008 dan 2009 serta berada pada daerah *Grey Area* pada 2010 dan 2011. Trisna Widuri menggunakan rumus yang sama dengan penelitian ini yaitu rumus ke-1 Altman (*Z-Score*) sebagai alat analisis yang digunakan untuk perusahaan industri manufaktur yang *go public*.

Penelitian Mahanavami dan Murnawati (2012) pada perusahaan sektor jasa *tour and travel* periode tahun 2008-2010 dengan 5 sampel perusahaan. Hasilnya adalah terdapat 2 perusahaan yang masuk kategori sehat, 2 perusahaan masuk kategori bangkrut, sedangkan 1 perusahaan masuk kondisi rawan bangkrut pada tahun 2008. Pada tahun 2009 terdapat 2 perusahaan yang masuk kategori sehat, sedangkan 3 perusahaan lainnya masuk *grey area* atau termasuk kategori rawan bangkrut. Sedangkan pada tahun 2010 terdapat 3 perusahaan yang mendapat kategori sehat, dan 2 perusahaan masuk kategori rawan bangkrut. Penelitian

tersebut menggunakan rumus ke-3 Altman (*Z"-Score*) sebagai alat analisis sedangkan pada penelitian ini menggunakan rumus ke-1 Altman (*Z-Score*).

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian maka ada beberapa kesimpulan yang dihasilkan antara lain:

1. Rasio Likuiditas, Rasio solvabilitas dan Rasio Manajemen Aktiva, dilihat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 secara umum kondisi keuangan PT. Mayora Indah Tbk dalam keadaan baik. Rasio Profitabilitas, dilihat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dapat dikatakan dalam keadaan stabil, kecuali pada tahun 2011 dimana PT. Mayora Indah Tbk menghasilkan laba yang cukup rendah.
2. Posisi PT. Mayora Indah Tbk Periode 2009-2013 dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* sebagai berikut: pada tahun 2009 perusahaan masuk ke dalam *Safe Zone*, tahun 2010 perusahaan berada dalam katagori *Safe Zone*, tahun 2011 dan tahun 2012, perusahaan masuk ke dalam *Grey Zone*. Tahun 2013 perusahaan mengalami peningkatan dengan masuk ke dalam *Safe Zone* ini membuktikan bahwa perusahaan mampu kembali berbenah agar memperoleh hasil yang lebih baik di tahun mendatang.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah saat berada dalam katagori *Grey Zone* perusahaan harus mengambil tindakan korektif untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya, Untuk menjaga rasio profitabilitas PT. Mayora Indah Tbk sebaiknya lebih meningkatkan ketelitian dan ketepatan dalam menentukan harga pokok penjualan sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang lebih baik. Melakukan pengeluaran untuk pertumbuhan mendatang seperti mengadakan survei dan upaya penelitian untuk pengembangan produk yang dapat selalu disesuaikan dengan selera konsumen serta menjaga agar tidak ketinggalan dalam penambahan teknologi, seperti mesin-mesin untuk produksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrina Kurniawati Butet (2 April 2015), "Analisis Penggunaan Altman *Z-Score* untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011", <http://repository.widyatama.ac.id>.
- Aliminsyah dan Pandji (2003), "Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek". Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Baridwan, Zaki (2005), "Intermedite Accounting". Yogyakarta: FE UGM
- Baldwin A.L (2001), "Theories of Child Development", Chicago: Jhon Wiley & Sons, inc.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2009), "Standar keuangan", Jakarta: Salemba empat.
- Irham Fahmi (2011), "Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademis, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan", Bandung: Alfabeta.

- Gretha Simanjuntak (26 Mei 2015), "Analisis Kebangkrutan pada PT Infokom Elektrindo dengan Analisa Z Score Periode 2008-2011", www.skripsi_gretha_kebangkrutan/htm.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul (2014), "Analisis Laporan Keuangan", Edisi Keempat, Cetakan Ketiga, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Lawrence J. Gittman (2008), "Principles of Managerial Finance", 12th edition. RR Donnelley and Sons Company.
- Mahanavami, Gusti Ayu dan Tineriesky Dyla Murnawati, Tineriesky Dyla (2012), "Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Z-Score Altman", *Jurnal Ilmiah Manajerial*, h: 47-60.
- Marce Sherly Kase (2012), "Analisis Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman (Z-Score) (Studi pada Perusahaan Textile dan Garment yang Go-Public dan Terdaftar di BEI Periode 2007-2009)". *Skripsi* pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Nasional Denpasar.
- Margaretta, Fanny dan Sylvia Saputra (26 Mei 2015), "Opini Audit Going Concern: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (Studi pada Emiten Bursa Efek Jakarta)", *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Hal. 966-978, <http://eprints.ums.ac.id/32101/7/09.%2520DAF>.
- Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih (2000), Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman (kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia)", *JAAI*, hal. 131-151, http://ebook.library.perbanas.ac.id/2852_SKRIP.
- Peter dan Yoseph (2 April 2015), "Analisis Kebangkrutan dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 04 Tahun ke-2 Januari-April 2011*, <http://majour.maranatha.edu/maksi/articel/download>.
- Prastowo, Dwi (2010), "Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi", Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- S. Munawir (2010), "Analisis Laporan Keuangan", Edisi 4, Yogyakarta: Liberty.
- Trisna Widuri (2012), "Analisis Kinerja keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas dan Z-Score Model (Studi Empiris pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk)", <http://publikasi.uniska-kediri.ac.id>.
- Toto Prihadi (2009), "Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan", Jakarta: PPM. www.idx.co.id/htm