

# ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN PT. UNITEX, TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Mei Kartini Sihombing

S1 Akuntansi

Pinondang Nainggolan, Parman Tarigan, Supitriyani

## Abstraksi

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran *Financial Distress* PT UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2014 berdasarkan metode Altman Z-score serta mengetahui faktor dominan yang menyebabkan *Financial Distress* PT. UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2014 dengan menggunakan Metode Altman Z-score. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan induktif. Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan program MS Excel dengan rasio Altman Z Score.

Hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut : 1) Rata-rata Z Score selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada angka minus 2,79 atau berada di bawah angka 1,88. Ini berarti PT. Unitex, Tbk benar-benar dalam posisi sedang mengalami *financial distress* atau masalah keuangan yang serius. 2) Faktor-faktor *Retained Earnings to Total Assets Ratio*, *Net Working Capital to Total Asset Ratio*, dan *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset Ratio* adalah secara berurutan merupakan faktor-faktor yang paling dominan menyebabkan terjadinya *financial distress* pada PT. Unitex, Tbk. Hasil ini menerima hipotesis penelitian ini yang menyatakan bahwa "Diduga *Retained Earnings to Total Assets Ratio*, *Net Working Capital to Total Asset Ratio*, dan *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset Ratio* merupakan faktor yang dominan menyebabkan terjadinya *Financial Distress* PT UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

Kata Kunci: *Financial Distress* dan Altman Z Score

## Abstraction

*The objectives of this research are to know description of Financial Distress at PT UNITEX, Tbk which listing in Bursa Efek Indonesia for the year 2006 – 2014 based to The Method of Altman Z-Score and to know dominant factor which cause Financial Distress at PT. UNITEX, Tbk which listing in Bursa Efek Indonesia in the year 2006 – 2014 by using The Method of Altman Z-Score. The Method which is used in this research are descriptive and inductive analysis method. The examination of the datas done by using program of MS Excel with Altman Z Score is the independent variable and financial distress is the dependen variable.*

*The result of research can be concluded as follows 1) The mean of Z Score during year 2006 until year 2014 is minus 2,79 or under the score 1,88. This means that PT. Unitex, Tbk really in position of financial distress or have a serious monetary problem 2) The factors of Retained Total Earnings to Total Assets Ratio, Total Net Working Capital to Total Asset Ratio, and Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset Ratio represent most dominant factors cause the financial distress at PT. Unitex, Tbk. This Result accept this research hypothesis which express that "Anticipated by Retained Earnings to Total Assets Ratio, Net Working Capital to Total Asset Ratio, and Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset Ratio represent dominant factor cause the Financial Distress at PT UNITEX, Tbk which listing in Bursa Efek Indonesia".*

Keywords: *Financial Distress* and Altman Z-Score

## A. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan bukan hanya saja meningkatkan laba, tetapi perusahaan juga berupaya untuk menyelesaikan masalah khususnya masalah keuangan agar mampu *survive* serta mampu mengantisipasi dan memprediksi kondisi keuangan di masa mendatang. Dengan demikian perusahaan tidak sampai mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat mengakibatkan kebangkrutan atau pailit.

Pihak manajemen biasanya menggunakan analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan serta dapat memprediksi posisi keuangan di masa mendatang termasuk memprediksi potensi atau kemungkinan mengalami kesulitan keuangan di masa yang akan datang. Dalam hal memprediksi potensi kesulitan keuangan suatu perusahaan, analisis rasio keuangan yang biasa digunakan adalah Analisis Z-score.

Analisis Z-score ini pertama kali diperkenalkan oleh Altman (1968) yang dikembangkan untuk menentukan dan melihat kecenderungan kebangkrutan perusahaan sekaligus juga dapat digunakan sebagai ukuran dari keseluruhan kinerja keuangan. Menurut Altman, dalam Sartono (2010:115), rasio yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah *multiple discriminate analysis* dengan menguji lima rasio keuangan yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earnings before interest and taxes to total asset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total asset*.

Ada banyak kemungkinan yang bisa menyebabkan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, salah satunya dikarenakan tidak mampunya perusahaan tersebut menghasilkan laba. Kemungkinan lain adalah tidak mampunya perusahaan tersebut bersaing di pasar global, kondisi ekonomi dan politik yang tidak stabil, serta banyak kemungkinan lainnya.

PT UNITEX, Tbk merupakan salah satu perusahaan yang tercatat di Sub Sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam bidang tekstil terpadu dan merupakan kerjasama operasi antara Indonesia dan Jepang. Berdasarkan dari laporan keuangan perusahaan bahwa pada tahun 2006-2014 liabilitas atau hutang perusahaan lebih besar dibanding dengan total asetnya. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa PT. Unitek, Tbk setiap tahunnya selama tahun 2006 hingga tahun 2014 mengalami kesulitan keuangan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Apabila seluruh aset terjual, maka tidak akan sanggup untuk menutupi seluruh kewajiban-kewajibannya. Ini bisa saja menjadi indikasi bahwa perusahaan sedang menghadapi kesulitan *financial distress*.

### 2. Rumusan Masalah

- Bagaimana gambaran *financial distress* PT. UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2014 dengan menggunakan metode Altman Z-Score.
- Faktor apakah yang dominan menyebabkan *financial distress* PT. UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2014 dengan menggunakan Metode Altman Z-Score?

### 3. Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui gambaran *Financial Distress* PT UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2014 berdasarkan metode Altman Z-score.
- Untuk mengetahui faktor dominan yang menyebabkan *Financial Distress* PT. UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2014 dengan menggunakan Metode Altman Z-score.

### 4. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis mengambil objek penelitian pada PT. UNITEX, Tbk periode 2006 – 2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jalan Jend. Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan, 12190. Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan peneliti, maka dilakukan dengan cara mengakses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang merupakan website resmi Bursa Efek Indonesia.

Adapun Desain penelitian yang digunakan dalam penulisan penelitian ini adalah Penelitian Kepustakaan (*Library Research*). Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kualitatif dan data kuantitatif. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari analisis deskriptif, analisis induktif, dan analisis komparatif.

## B. LANDASAN TEORI

### 1. Laporan Keuangan

Menurut Baridwan (2004:17), laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama dua tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan yang dihasilkan menurut PSAK 1 adalah sebagai berikut (Martani, 2012:10):

- Laporan Posisi Keuangan, adalah daftar yang sistematis dari aset, hutang, dan modal pada tanggal tertentu, yang biasanya disebut pada akhir tahun;

- b. Laporan Laba Rugi Komprehensif, adalah ikhtisar mengenai pendapatan dan beban suatu entitas untuk periode tertentu sehingga dapat diketahui laba yang diperoleh dan rugi yang dialami.
- c. Laporan Arus Kas, dengan adanya laporan ini, pemakai laporan keuangan dapat mengevaluasi perubahan aset neto entitas, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan entitas untuk menghasilkan kas di masa mendatang.
- d. Laporan Perubahan Ekuitas adalah laporan yang menunjukkan perubahan ekuitas untuk periode tertentu, bisa satu bulan atau satu tahun.
- e. Catatan Atas Laporan Keuangan merupakan laporan yang berisi informasi tambahan atas apa yang disajikan dalam empat laporan di atas.

## 2. Financial Distress

Menurut Dermawan (2007:451), *financial distress* merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif. Menurut Darsono dan Ashari (2005:105), mengemukakan bahwa kemampuan dalam memprediksi kebangkrutan akan memberikan keuntungan banyak pihak, terutama pada kreditur dan investor. Kemudian prediksi kebangkrutan juga berfungsi untuk memberikan panduan bagi pihak-pihak tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa mendatang.

Salah satu indikator yang bisa dipakai untuk mengetahui tingkat kebangkrutan adalah indikator keuangan. Dalam buku Darsono dan Ashari (2005:108), prediksi kesulitan keuangan salah satunya dikemukakan oleh seorang profesor di New York University bernama Edward Altman yang disebut dengan *Altman Z-Score*. Rumus *Z-Score* ini menggunakan komponen laporan keuangan sebagai alat prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya perusahaan.

Secara matematis persamaan *Z-Score* dituliskan sebagai berikut :

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

- $X_1$  : *Net Working Capital to Total Asset (WC/TA* atau modal kerja dibagi total aset)
- $X_2$  : *Retained Earnings to Total Assets (RE/TA* atau laba ditahan dibagi total aset)
- $X_3$  : *Earning Before Interest and Tax to Total Asset (EBIT/TA* atau laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aset)
- $X_4$  : *Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVE/BVD* atau nilai pasar ekuitas dibagi nilai buku hutang)
- $X_5$  : *Sales to Total Asset (S/TA* atau total penjualan dibagi total aset)

Dari kelima rasio di atas dapat diuraikan sebagai berikut :

- a. *Net Working Capital to Total Asset*  
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.
- b. *Retained Earnings to Total Assets*  
Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan.
- c. *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*  
Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.
- d. *Market Value of Equity to Book Value of Debt*  
Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).
- e. *Sales to Total Asset*  
Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya.

Interpretasi hasil perhitungan nilai *Z-Score* bisa dijelaskan pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Interpretasi Z-Score**

Nilai Z-Score	Interpretasi
$Z > 2,99$	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan
$2,7 < Z < 2,99$	Perusahaan mempunyai sedikit masalah keuangan (meskipun tidak serius)
$1,88 < Z < 2,69$	Perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan
$Z < 1,88$	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius

Sumber : Darsono dan Ashari (2005)

## C. PEMBAHASAN

### 1. Analisa

#### a. Analisis Deskriptif

Dari data laporan posisi keuangan PT. Unitex, Tbk selama tahun penelitian 2006 hingga tahun 2014, terlihat bahwa saldo ekuitas selalu berada pada posisi negatif (Lihat Tabel 2). Dengan demikian, posisi ekuitas yang negatif berarti perusahaan memiliki hutang atau kewajiban yang lebih besar dari aset yang dimiliki. Hal ini berarti juga bahwa aset yang dimiliki perusahaan tidak mampu untuk menutupi seluruh kewajiban-kewajibannya sekalipun seluruh aset tersebut dijual.

Tabel 2

Tahun	Aset Lancar	Aset Tidak Lancar	Total Aset	Liabilitas Jangka Pendek	Liabilitas Jangka Panjang	Total Liabilitas	Total Ekuitas
2006	71.949	87.865	159.814	312.466	17.140	329.606	(169.792)
2007	69.354	81.281	150.635	234.426	17.946	252.372	(101.737)
2008	73.075	80.071	153.147	303.507	18.591	322.097	(168.951)
2009	66.623	77.042	143.665	262.136	19.890	281.936	(138.271)
2010	78.266	75.636	153.902	296.777	20.684	317.461	(163.559)
2011	85.422	75.218	160.640	310.619	21.759	332.378	(171.738)
2012	74.047	87.583	161.630	328.685	21.890	350.574	(188.944)
2013	107.796	121.443	229.240	421.066	25.576	446.642	(217.403)
2014	124.826	136.290	261.116	447.702	27.998	475.700	(214.584)
Rata-rata	83.484	91.381	174.865	324.154	21.265	345.419	(170.553)

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari data Laporan Laba Rugi, kinerja PT. Unitex, Tbk sebenarnya sudah menunjukkan adanya tanda-tanda akan mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan yang dimaksud adalah dikarenakan seringkali perusahaan memperoleh laba bersih negatif atau mengalami kerugian. Selama tahun penelitian 2006 hingga tahun 2014, perusahaan sudah empat kali memperoleh laba bersih negatif yaitu masing-masing di tahun 2006, 2008, 2010, dan tahun 2011 selebihnya perusahaan memang memperoleh keuntungan (lihat Tabel 3).

Tabel 3

Tahun	Total Penjualan	Laba Bersih
2006	130.493	(2.981)
2007	128.638	68.055
2008	154.110	(67.214)
2009	145.590	30.680
2010	164.593	(25.288)
2011	206.178	(8.179)
2012	147.567	78.188
2013	244.237	20.761
2014	256.191	7.295
Total	1.577.597	101.317
Rata-rata	175.289	11.257

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dengan melihat posisi *net working capital* yang selalu negatif dan semakin lama semakin menurun bahkan menurun hingga tahun 2014 (Lihat Tabel 4), hal ini berarti kemampuan keuangan PT. Unitex, Tbk sudah semakin menurun. Untuk menyiapkan dana dalam melunasi hutang-hutang jangka pendeknya pun perusahaan ini sudah kesulitan. Hal ini menunjukkan indikasi bahwa PT. Unitex, Tbk sedang dalam kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Tabel 4

Tahun	Aset Lancar	Liabilitas Jangka Pendek	Net Working Capital
2006	71.949	312.466	(240.517)
2007	69.354	234.426	(165.072)
2008	73.075	303.507	(230.432)
2009	66.623	262.136	(195.513)
2010	78.266	296.777	(218.510)
2011	85.422	310.619	(225.197)
2012	74.047	328.685	(254.637)
2013	107.796	421.066	(313.270)
2014	124.826	447.702	(322.876)
Rata-rata	83.484	324.154	(240.669)

**b. Analisis Rasio Keuangan Perusahaan PT UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score**

**1) Analisis *Net Working Capital to Total Assets Ratio***

Rasio *Net Working Capital to Total Assets* (NWCTA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Dari hasil perhitungan berdasarkan data-data keuangan PT. Unitex, Tbk diperoleh hasil bahwa NWCTA perusahaan ini dari tahun 2006 hingga tahun 2014 selalu berada pada posisi negatif. NWCTA terendah yaitu sebesar minus 1,5754 terjadi pada tahun 2012. Sementara itu NWCTA tertinggi diperoleh pada tahun 2007 yaitu sebesar minus 1,0958. Rata-rata NWCTA selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 1,3852.

**2) Analisis *Retained Earnings to Total Assets Ratio***

Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset yang dimilikinya. Dari hasil perhitungan berdasarkan data-data keuangan PT. Unitex, Tbk diperoleh hasil bahwa RETA perusahaan ini dari tahun 2006 hingga tahun 2014 selalu berada pada posisi negatif. RETA terendah yaitu sebesar minus 2,3897 terjadi pada tahun 2012. Sementara itu RETA tertinggi diperoleh pada tahun 2009 yaitu sebesar minus 1,0823. Rata-rata RETA selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 1,4090 Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) PT. Unitex, Tbk sejak tahun 2006 ke tahun 2007 ada mengalami kenaikan, namun cenderung mendatar hingga tahun 2011. Tahun 2012, RETA kembali turun drastis hingga mencapai rasio minus 2,3897 dan kemudian naik kembali hingga tahun 2014.

**3) Analisis *Earnings Before Interests and Taxes to Total Assets Ratio***

Rasio *Earnings Before Interests and Taxes to Total Assets* (EBITTA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Dari hasil perhitungan berdasarkan data-data keuangan PT. Unitex, Tbk diperoleh hasil bahwa EBITTA perusahaan ini dari tahun 2006 hingga tahun 2014 sering kali berada pada posisi negatif. EBITTA terendah yaitu sebesar minus 0,4401 terjadi pada tahun 2008. Sementara itu EBITTA tertinggi diperoleh pada tahun 2009 yaitu sebesar positif 0,2092. Rata-rata EBITTA selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 0,0628.

**4) Analisis *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio***

Rasio *Market Value of Equities to Total Liabilities* (MVETL) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya dari nilai pasar modal sendiri. Dari hasil perhitungan berdasarkan data-data keuangan PT. Unitex, Tbk diperoleh hasil bahwa MVETL perusahaan ini dari tahun 2006 hingga tahun 2014 berfluktuasi dari angka 0,0628 hingga 0,1119. Selama tahun penelitian di atas, MVETL terendah yaitu sebesar 0,0628 terjadi pada tahun 2014. Sementara itu MVETL tertinggi diperoleh pada tahun 2007 yaitu sebesar 0,1119. Rata-rata MVETL selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada positif 0,0877.

**5) Analisis *Sales to Total Assets Ratio***

Rasio *Sales to Total Assets* (STA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya dari nilai pasar modal sendiri. Dari hasil perhitungan berdasarkan data-data keuangan PT. Unitex, Tbk diperoleh hasil bahwa STA perusahaan ini dari tahun 2006 hingga tahun 2014 berfluktuasi dari angka 0,8165 hingga 1,2835. Selama tahun penelitian di atas, STA terendah yaitu sebesar 0,8165 terjadi pada tahun 2006. Sementara itu STA tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 1,2835. Rata-rata STA selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada angka positif 1,0003.

**c. Analisis *Financial Distress* dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan PT UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Kondisi *financial distress* dapat kita artikan sebagai kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Untuk memenuhi kewajiban tersebut tentu perusahaan harus mampu menghasilkan laba. Dari penelitian-penelitian sebelumnya, modal kerja dan laba termasuk komponen dijadikan

sebagai alat ukur untuk mengukur kondisi *financial distress*. Dalam rumus Altman Z Score pun komponen modal kerja dan laba dimasukkan untuk menghitung hasil Z Score.

Penelitian ini menggunakan metode Altman Z Score untuk mengukur kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Rumus Altman Z Score:

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dimana:

Z-Score = Skor yang telah ditentukan dari perhitungan standar dikalikan dengan rasio Altman Z-Score

$X_1$  = *Net Working Capital to Total Asset* (Modal Kerja Bersih dibagi Total Aset)

$X_2$  = *Retained Earnings to Total Assets* (Laba Ditahan dibagi Total Aset)

$X_3$  = *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (Laba Sebelum Bunga dan Pajak dibagi Total Aset)

$X_4$  = *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (Nilai Pasar Ekuitas dibagi Nilai Buku Hutang)

$X_5$  = *Sales to Total Asset* (Total Penjualan dibagi Total Aset)

Untuk mendapatkan hasil Z Score, nilai dari masing-masing  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$  harus terlebih dahulu dihitung. Kemudian angka masing-masing  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$  dimasukkan ke perhitungan Z Score.

Berdasarkan langkah-langkah di atas maka hasil perhitungan Z Score PT. Unitex, Tbk untuk tahun 2006 hingga tahun 2014 diperoleh hasil seperti disajikan pada Tabel 5 di bawah. Dari hasil perhitungan diperoleh bahwa Z Score PT. Unitex, Tbk untuk tahun 2006 hingga tahun 2014 selalu berada pada posisi negatif. Z Score terendah yaitu sebesar minus 4,51 terjadi pada tahun 2012. Sementara itu Z Score tertinggi diperoleh pada tahun 2009 yaitu sebesar minus 1,38. Rata-rata Z Score selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada angka minus 2,79.

Tabel 5

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Z Score
2006	(1,5050)	(1,5195)	(0,0045)	0,0837	0,8165	(3,08)
2007	(1,0959)	(1,1603)	(0,1274)	0,1119	0,8540	(2,44)
2008	(1,5046)	(1,2156)	(0,4401)	0,0877	1,0063	(3,90)
2009	(1,3609)	(1,0823)	0,2092	0,1039	1,0134	(1,38)
2010	(1,4198)	(1,1746)	(0,1690)	0,0940	1,0695	(2,78)
2011	(1,4019)	(1,1763)	(0,0094)	0,0898	1,2835	(2,02)
2012	(1,5754)	(2,3897)	(0,0718)	0,0852	0,9130	(4,51)
2013	(1,3666)	(1,5924)	0,0227	0,0668	1,0654	(2,69)
2014	(1,2365)	(1,3701)	0,0248	0,0628	0,9811	(2,30)
Rata-rata	(1,3552)	(1,4090)	(0,0628)	0,0877	1,0003	(2,79)

Sumber: Data diolah

Keterangan:

$X_1$  = *Net Working Capital to Total Assets Ratio*  
 $X_2$  = *Retained Earnings to Total Assets Ratio*  
 $X_3$  = *Earnings Before Interests and Taxes to Total Assets Ratio*  
 $X_4$  = *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio*  
 $X_5$  = *Total Sales to Total Assets Ratio*  
Zscore =  $1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$

## 2. Evaluasi

### a. Evaluasi Financial Distress pada PT. Unitex, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

#### 1) Evaluasi *Net Working Capital to Total Assets Ratio*

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa *Net Working Capital to Total Assets Ratio* PT. Unitex, Tbk sejak tahun 2006 hingga tahun 2014 selalu berada pada posisi negatif. Rata-rata NWCTA selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 1,3852. Hal ini berarti PT. Unitex, Tbk tidak mampu menghasilkan modal kerja bersih dengan menggunakan keseluruhan asetnya. Atau dengan perkataan lain bahwa PT. Unitex, Tbk tidak mampu menyiapkan dana untuk modal kerja bersih sebesar 1,3852 kali dibandingkan total aset yang dimiliki.

#### 2) Evaluasi *Retained Earnings to Total Asset Ratio*

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa *Retained Earnings to Total Asset Ratio* PT. Unitex, Tbk sejak tahun 2006 hingga tahun 2014 selalu berada pada posisi negatif. Rata-rata *Retained Earnings to Total Asset Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 1,4090. Hal ini berarti bahwa PT. Unitex, Tbk rata-rata mengalami akumulasi kerugian sebesar 1,4090 kali dibandingkan dengan total aset yang dimiliki.

Dalam hal ini berarti bahwa manajemen PT. Unitex, Tbk tidak bekerja secara efisien sehingga perusahaan terus menerus mengalami kerugian. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sejak tahun 2006 hingga tahun 2014, PT. Unitex, Tbk tidak mampu menghasilkan atau memberikan kontribusi kepada pemiliknyanya dalam bentuk dividen.

#### 3) Evaluasi *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset Ratio*

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset Ratio* PT. Unitex, Tbk sejak tahun 2006 hingga tahun 2014 seringkali berada pada posisi negatif. Selama tahun penelitian di atas, hasil positif yang diperoleh perusahaan ini hanya ada pada tahun 2009, 2013, dan tahun 2014. Rata-rata

*Earnings Before Interest and Tax to Total Asset Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 0,0628. Hal ini berarti PT. Unitex, Tbk mengalami rugi sebelum pembayaran bunga dan pajak sebesar 6,28% dari total aset yang dimilikinya.

Dari hasil penelitian terlihat bahwa hanya pada tahun 2009, 2013, dan tahun 2014 PT. Unitex, Tbk mampu menghasilkan laba sebelum pembayaran bunga dan pajak dari aktiva perusahaan dengan menggunakan keseluruhan asetnya, selebihnya pada tahun 2006, 2007, 2008, 2010, 2011, dan tahun 2012 PT. Unitex, Tbk tidak mampu menghasilkan laba sebelum pembayaran bunga dan pajak dengan menggunakan keseluruhan asetnya.

#### 4) Evaluasi *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio*

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio* PT. Unitex, Tbk sejak tahun 2006 hingga tahun 2014 diperoleh hasil bahwa *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio* perusahaan ini dari tahun 2006 hingga tahun 2014 berfluktuasi dari angka 0,0628 hingga 0,1119. Selama tahun penelitian di atas, *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio* terendah yaitu sebesar 0,0628 terjadi pada tahun 2006. Sementara itu *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio* tertinggi diperoleh pada tahun 2007 dan tahun 2009 yaitu sebesar positif 0,1119.

Hal ini berarti kemampuan PT. Unitex, Tbk dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dari nilai pasar modal sendiri sedikit bervariasi namun dengan rentang yang tidak begitu jauh yaitu hanya di antara 0,0628 hingga 0,1119. Rata-rata *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada positif 0,0877. Angka 0,0877 berarti nilai pasar dari ekuitas hanya sebesar 8,77% dibandingkan dengan total kewajiban-kewajibannya.

#### 5) Evaluasi *Sales to Total Asset Ratio*

Dari hasil penelitian diperoleh bahwa *Sales to Total Asset Ratio* PT. Unitex, Tbk sejak tahun 2006 hingga tahun 2014 diperoleh hasil bahwa *Sales to Total Asset Ratio* perusahaan ini dari tahun 2006 hingga tahun 2014 berfluktuasi dari angka terendah yaitu sebesar 0,8165 terjadi pada tahun 2006 hingga angka tertinggi diperoleh pada tahun 2011 yaitu sebesar 1,2835. Rata-rata *Sales to Total Asset Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada angka 1,0003 berarti PT. Unitex, Tbk dalam satu tahun hanya mampu menghasilkan total penjualan sebesar 100,03% dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya.

### b. Evaluasi *Financial Distress* dengan Menggunakan Metode Altman *Z-Score* untuk mencari faktor yang menyebabkan *financial distress* pada Perusahaan PT UNITEX, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Interpretasi dari hasil perhitungan *Z Score* secara keseluruhan adalah bahwa PT. Unitex, Tbk dikatakan sedang mengalami masalah keuangan yang serius selama tahun 2006 hingga tahun 2014 dimana *Z Score*-nya selalu berada pada angka kurang dari 1,88 bahkan selama tahun 2006 hingga tahun 2014 *Z Score* PT. Unitex, Tbk selalu berada dalam posisi negatif dengan rata-rata *Z Score* sebesar minus 2,79.

Untuk melihat faktor-faktor mana yang paling dominan yang menyebabkan terjadinya *financial distress*,  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$  terlebih dahulu harus dihitung. Untuk memperoleh hasil *Z Score*, maka setiap komponen  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$  dihitung dengan memasukkan rumus Altman *Z Score* yaitu:

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dengan memasukkan faktor pengali masing-masing 1,2 untuk  $X_1$ , 1,4 untuk  $X_2$ , 3,3 untuk  $X_3$ , 0,6 untuk  $X_4$ , dan 1,0 untuk  $X_5$ , maka diperoleh hasil seperti yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6

Hasil Perhitungan  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$  Setelah Faktor Pengali PT. Unitex, Tbk untuk Tahun 2006 – 2014

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z Score
2006	(1,8060)	(2,1273)	(0,0149)	0,0514	0,8165	(3,08)
2007	(1,3150)	(1,6245)	(0,4204)	0,0671	0,8540	(2,44)
2008	(1,8056)	(1,7019)	(1,4523)	0,0526	1,0063	(3,90)
2009	(1,6331)	(1,5152)	0,6902	0,0635	1,0134	(1,38)
2010	(1,7038)	(1,6445)	(0,5578)	0,0564	1,0695	(2,78)
2011	(1,6822)	(1,6468)	(0,0311)	0,0539	1,2835	(2,02)
2012	(1,8905)	(3,3455)	(0,2370)	0,0511	0,9130	(4,51)
2013	(1,6399)	(2,2294)	0,0749	0,0401	1,0654	(2,69)
2014	(1,4838)	(1,9182)	0,0817	0,0377	0,9811	(2,30)
Rata-rata	(1,6622)	(1,9726)	(0,2074)	0,0526	1,0003	(2,79)

Sumber : Data diolah

Dengan melihat masing-masing tahun penelitian, *Z Score* PT. Unitex, Tbk pada tahun 2006 adalah sebesar minus 3,08. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2006 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka secara berurutan penyebab dominan daripada kondisi *financial distress* ini adalah disebabkan oleh faktor *Net Working Capital to Total Asset*, faktor Laba Ditahan/Total Aset kemudian diikuti oleh faktor *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset*, ketiga faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X4 dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2007 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2007 adalah faktor *Net Working Capital/Total Asset*, faktor Laba Ditahan/Total Aset kemudian diikuti oleh faktor *earnings before interest and tax to total asset*, ketiga faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X4 dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Pada tahun 2008 angka *Z Score* PT. Unitex, Tbk adalah sebesar minus 3,90. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2008 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2008 adalah disebabkan oleh faktor faktor *Net Working Capital/Total Asset*, faktor Laba Ditahan/Total Aset kemudian diikuti oleh faktor *earnings before interest and tax to total asset*, ketiga faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X4 dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Pada tahun 2009 angka *Z Score* PT. Unitex, Tbk adalah sebesar minus 1,38. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2009 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2009 adalah disebabkan oleh faktor faktor *Net Working Capital/Total Asset*, faktor Laba Ditahan/Total Aset kedua faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X3, X4, dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Pada tahun 2010 angka *Z Score* PT. Unitex, Tbk adalah sebesar minus 2,78. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2010 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2010 adalah disebabkan oleh faktor *Net Working Capital/Total Asset* kemudian diikuti oleh faktor Laba Ditahan/Total Aset kemudian diikuti oleh faktor *earnings before interest and tax to total asset*, ketiga faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X4 dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Pada tahun 2011 angka *Z Score* PT. Unitex, Tbk adalah sebesar minus 2,02. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2011 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2011 adalah disebabkan oleh faktor *Net Working Capital/Total Asset* kemudian diikuti oleh faktor Laba Ditahan/Total Aset kemudian diikuti oleh faktor *earnings before interest and tax to total asset*, ketiga faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X4 dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Pada tahun 2012 angka *Z Score* PT. Unitex, Tbk adalah sebesar minus 4,51. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2012 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2012 adalah disebabkan faktor *Net Working Capital/Total Asset* kemudian faktor Laba Ditahan/Total Aset kemudian diikuti oleh faktor *earnings before interest and tax to total asset*, ketiga faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X4 dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Pada tahun 2013 angka *Z Score* PT. Unitex, Tbk adalah sebesar minus 2,69. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2013 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2013 adalah disebabkan oleh faktor oleh faktor *Net Working Capital/Total Asset* kemudian diikuti Laba Ditahan/Total Aset kedua faktor ini yang selalu minus dan minusnya lebih besar dari X3, X4, dan X5 dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

Pada tahun 2014 angka *Z Score* PT. Unitex, Tbk adalah sebesar minus 2,30. Angka ini berada di bawah 1,88. Dengan menginterpretasikan angka ini maka dapat dikatakan bahwa pada tahun 2013 PT. Unitex, Tbk sedang mengalami masalah keuangan yang serius. Berdasarkan Tabel 6 setelah dihitung dengan faktor pengali, maka dapat dikatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* di PT. Unitex, Tbk pada tahun 2014 adalah disebabkan oleh faktor faktor *Net Working Capital/Total Asset* kemudian faktor Laba Ditahan/Total Aset



kemudian diikuti oleh faktor *earnings before interest and tax to total asset*, ketiga faktor ini yang selalu minus dan minus nya lebih besar dari  $X_4$  dan  $X_5$  dan mengakibatkan hasil Z menjadi negatif.

## D. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

- a. PT. Unitex, Tbk belum mampu menyiapkan *Net Working Capital* untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo selama periode tahun 2006 hingga tahun 2014. Rata-rata kekurangan dana di atas bahkan mencapai 1,3852 kali dibandingkan total aset yang dimiliki. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa rata-rata *Retained Earnings to Total Asset Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 1,4090. Rata-rata *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada minus 0,0628. Rata-rata *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada positif 0,0877. Rata-rata *Sales to Total Asset Ratio* selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada angka 1,0003.
- b. Rata-rata Z Score selama tahun 2006 hingga tahun 2014 berada pada angka minus 2,79 atau berada di bawah angka 1,88. Ini berarti PT. Unitex, Tbk benar-benar dalam posisi sedang mengalami *financial distress* atau masalah keuangan yang serius.
- c. Faktor-faktor *Retained Earnings to Total Assets Ratio*, *Net Working Capital to Total Asset Ratio*, dan *Earnings Before Interest and Taxes to Total Asset Ratio* adalah secara berurutan merupakan faktor-faktor yang paling dominan menyebabkan terjadinya *financial distress* pada PT. Unitex. Dalam hasil ini hipotesis diterima yang menyatakan bahwa “Diduga Modal Kerja bersih dibagi total aset merupakan faktor yang dominan menyebabkan terjadinya *Financial Distress* PT UNITEK, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

### 2. Saran

- a. Bagi perusahaan apabila memiliki masalah *Net Working Capital To Total Asset*, sebaiknya perusahaan mampu menghasilkan modal kerja bersih. Apabila perusahaan memiliki masalah *Retained Earnings to Total Asset*, sebaiknya perusahaan mampu menghasilkan laba bersih setiap tahunnya. Apabila perusahaan memiliki masalah *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset Ratio* sebaiknya perusahaan mampu menghasilkan laba operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki masalah *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio* sebaiknya perusahaan meningkatkan saham biasa dari pemilik. Apabila perusahaan memiliki masalah *Sales to Total Asset Ratio* sebaiknya perusahaan meningkatkan penjualan baik dengan peningkatan kuantitas, kualitas produk, maupun strategi pemasaran.
- b. Apabila perusahaan yang mengalami *financial distress* atau perusahaan yang memiliki hasil Z-Score di bawah 1,88, maka perusahaan dapat menjadikan sebagai peringatan awal agar perusahaan dapat melakukan pencegahan dengan cara memperbaiki nilai dari *Net Working Capital To Total Asset*, *Retained Earnings to Total Asset*, *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset Ratio*, *Market Value of Equities to Total Liabilities Ratio*, *Sales to Total Asset Ratio* agar tidak mengalami kebangkrutan.
- c. Untuk memperbaiki keadaan *net working capital to total asset*, sebaiknya perusahaan menaikkan *net working capital* dari negatif menjadi positif dengan cara melakukan pinjaman jangka panjang untuk menutupi hutang hutang jangka pendek sehingga modal kerja bersih menjadi positif, atau dengan cara lain adalah menerbitkan saham baru dan melakukan restrukturisasi modal. Untuk menaikkan *Retained Earnings to Total Assets*, sebaiknya perusahaan apabila perusahaan memperoleh laba ditahan yang akan datang disarankan deviden yang akan bagikan kepada pemegang saham dikurangi. Untuk menaikkan *Earnings Before Interest and Tax to Total Asset* adalah perusahaan sebaiknya mengurangi biaya seperti, biaya iklan dan pemasaran, administrasi.
- d. Sehubungan dengan masih terdapat kelemahan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti menyarankan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti pada PT. Unitex, Tbk untuk melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang serta melihat apakah akhirnya setelah tahun penelitian ini perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan.

## E. DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward. 1968. *Financial Ratio, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance, Vol XXIII, No. 4. New York, USA : Wiley Online Library.
- Baridwan, Zaki, 2004. *Intermediate Accounting*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPF.
- Darsono dan Ashari, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit andi. Yogyakarta.
- Dermawan, Sjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra wacana Media. Jakarta.
- Martani, Dwi, dkk. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah I*. Jakarta. Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Bandung: CV. Alfabeta.