

**ANALISIS KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN METODE
ALTMAN PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG LISTING DI BEI PADA
TAHUN 2012-2016**

Putri Yudiastantri*, Nur Hidayati, dan M. Cholid Mawardi*****

putri.yudiastantri@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This research was conducted to analyze the potential losses to Cigarette companies listed on Indonesia Stock Exchange period 2012-2016 using Altman (Z - Score) that model is by giving score against value that will appear based on the formula that has been determined. Based on sampling criteria that have been done before then got 4 companies that found the criteria and can be used as a sample in this study. The list of companies to be used as sample in this research is PT Gudang Garam Tbk, PTWismilak Inti Makmur Tbk, PT Bentoel Internasional Investama Tbk, PT HM Sampoerna Tbk. Based on the test results using Z-Score Altman got the results, like:

Most of the sample companies in the study were in sound financial condition and did not go bankrupt. In the year 2014 on the results of the test bankruptcy Altman showed that PT Gudang Garam Tbk experiencing a risky situation is evidenced by corporate debts that always increased from 2013 to 2014 from 21,353,980,000,000 to 24,991,880,000,000 which became one of the reasons why in 2014 PT Gudang Garam Tbk entered in the vulnerable zone.

PT Bentoel Internasional Investama Tbk which is believed to have bankruptcy in 2013 and 2015 is indicated by Z Score value of less than 1.81 and proved by the result of financial statement showing that in 2015 PT Bentoel International Investama Tbk suffered losses. Then in 2016 there was a difference of results stating that PT Bentoel International Investama Tbk experienced an increase from the company that declared bankruptcy to be a risky company.

The company of PT Wismilak Inti Makmur Tbk in the Z-Score analysis is in a vulnerable condition in 2012 because of the decline in corporate earnings and the increasing value of the debt that makes the company in a vulnerable condition, this is indicated by the Z-Score value of less than 2.99 in that year.

Keyword : Bankruptcy, Z-Score Altm

PENDAHULUAN

Keadaan perekonomian dunia pada tahun 2014 masih terlihat labil karena perekonomian Amerika Serikat mengalami krisis pada tahun 2008 dan 2012, yang mengakibatkan negara – negara di dunia seperti Indonesia mengalami dampak negatifnya. Haryanto (2014) megatakan realisasi pendapatan negara Indonesia hingga akhir 2013 mengalami penurunan dari target Rp 1.502 triliun dalam APBN- P 2013 menjadi Rp 1.429,5 triliun. Melesetnya target pendapatan negara tersebut membuat perekonomian Indonesia benar – benar mengalami kesulitan keuangan.

Berbagai macam Metode analisis kebangkrutan dari sektor keuangan telah dikembangkan dan digunakan oleh berbagai negara, salah satunya adalah *Altman* dengan metode *Z-Score*. Peneliti memilih untuk menggunakan Metode Analisis *Altman* (Metode *Z-Score*), karena Metode *Z-Score* mudah digunakan serta mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi hingga 95%. *Altman* menggunakan 5 rasio keuangan, yaitu variabel X1 (*working capital to total asses*), variable X2 (*retained earnings to total assets*), variabel X3 (*earnings before interest and taxes to total assets*), variabel X4 (*market value equity to book value of total debt*), dan variabel X5 (*sales to total assets*).

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 *Z-score*. Menurut *Altman 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 *working capital to total asses*, *retained earning to total assets*, *earnings before interest and taxes to total assets*, *market value equity to book value of total debt*, dan *sales to total asseets*. *Altman* juga menemukan bahwa rasio-rasio tertentu, terutama *likuiditas* dan *leverage*, memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Dari penjelasan sebelumnya maka penelitian ini dirasa penting karena dengan kita mengetahui kesehatan keuangan suatu perusahaan maka kita akan mampu memprediksi bagaimana kelangsungan bisnis dari suatu perusahaan tersebut. Penelitian ini juga menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dimana terdapat banyak perusahaan yang dapat diprediksi kondisi keuangannya. Penelitian ini diharapkan dapat memprediksi bagaimana kelangsungan bisnis dari suatu perusahaan dalam kurun waktu dua tahun ke depan. Dan diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para pengambil keputusan. Dari latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode *Altman* Pada Perusahaan Rokok Yang *Listing* Di BEI Pada Tahun 2012-2016”.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah yang dapat diambil adalah :

- Bagaimana potensi kebangkrutan perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 menggunakan metode *Altman Z-score*?

PENELITIAN TERDAHULU

Tambunan (2015) meneliti dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) (Studi Pada Subsektor Rokok Yang Listing Dan Perusahaan Delisting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013)” Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan subsektor rokok yang listing dan perusahaan delisting tahun 2009 – 2013 di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode Altman (Z-Score). Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs www.sahamok.com dan www.idx.co.id. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat 1 perusahaan yang masuk dalam kategori rawan yang terjadi pada tahun 2012, dan kemudian masuk dalam kategori bangkrut ditahun 2013 adalah PT Bentoel International Investama, Tbk. sedangkan 2 perusahaan lainnya selalu masuk dalam kategori sehat selama 5 tahun berturut – turut yaitu PT Handjaya Mandala Sampoerna, Tbk dan PT Gudang Garam, Tbk. Perusahaan delisting yang terdiri atas 3 perusahaan menunjukkan, bahwa terdapat 1 perusahaan yang pernah masuk dalam kategori rawan selama 2 tahun berturut – turut yaitu PT Dayaindo Resources Internasional, Tbk, sedangkan 3 tahun analisis lainnya masuk dalam kategori bangkrut. Dua perusahaan lainnya berbeda karena selalu masuk dalam kategori bangkrut selama 5 tahun analisis yaitu PT Panca Wirasakti, Tbk dan PT Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas, Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keakuratan metode Altman (Z-Score) tinggi.

Aprileni (2015) meneliti dengan judul “ Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Rokok Menggunakan Metode Altman Z-Score (Studi Pada Saham-saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015) Analisis kebangkrutan berguna untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu bertahan dilihat dari sisi keuangan, misalnya beban utang yang terlalu besar. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui sejauh mana laporan keuangan perusahaan rokok yang diterima oleh Bursa Efek Indonesia mampu memprediksi kondisi kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan rokok Indonesia. Penelitian ini berfokus pada indikator-indikator keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan rokok Indonesia yang sudah *go-public*. Didapat 4 saham sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data menggunakan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang diprediksikan tidak akan mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang yaitu: PT Gudang Garam, Tbk, PT HM Sampoerna, Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur. Sedangkan perusahaan yang dikawatirkan mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang yaitu: PT Bentoel Internasional Investama, Tbk. Disarankan untuk investor agar menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis berkaitan dengan prediksi kebangkrutan.

Rustiani (2015) meneliti dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok Dengan Metode Altman (Z-Score) Periode 2010-2014” Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan untuk mengetahui tanda – tanda yang mengarah pada kegagalan bisnis yaitu kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan data sekunder pada perusahaan manufaktur sub-sektor rokok tahun 2010 – 2014 di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan metode Altman (Z-Score) dengan lima rasio yaitu *Working Capital to Total Assets Ratio* (X1), *Retained Earning to Total Assets Ratio*(X2), *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio*(X3), *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities Ratio*(X4), dan *Sales to Total Assets ratio*(X5). Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa terdapat dua perusahaan yang menghasilkan nilai z-score di atas 2,99 yang dikategorikan sehat yaitu PT. Gudang Garam, Tbk dan PT. Handjaya Mandala Sampoerna, Tbk, sedangkan satu perusahaan menghasilkan nilai z-score di antara 1,81- 2,99 yang dikategorikan rawan kebangkrutan (*Grey Area*) dan sampai terancam kebangkrutan karena nilai z-score yang berada di bawah 2,99 yaitu PT. Bentoel International Investama, Tbk.

Tinjauan Teori

Definisi Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah kondisi dimana sebuah perusahaan tidak lagi mampu untuk mengoprasikan perusahaan dengan baik, karena adanya *financial distress* yang dialami oleh entitas tersebut sudah sangat parah. *Financial distress* biasanya menjadi tahap awal terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan yang ditandai dengan adanya ketidakpastian *profitabilitas* pada masa yang akan datang.

Penyebab Kebangkrutan

Menurut Ramadhani dan Lukviarman dalam Febrina (2010:196) Kegagalan keuangan diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk, yaitu:

- a. Insolvensi teknik, merupakan keadaan dimana perusahaan dianggap tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat kewajiban telah jatuh tempo.
- b. .Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan diartikan dalam ukuran kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Karakteristik Kebangkrutan

- Bila $Z < 1,81$ = perusahaan masuk dalam kategori bangkrut.
- Bila $1,81 < Z < 2,99$ = perusahaan masuk dalam kategori grey area atau rawan.
- Bila $Z > 2,9$ = perusahaan masuk dalam kategori sehat.

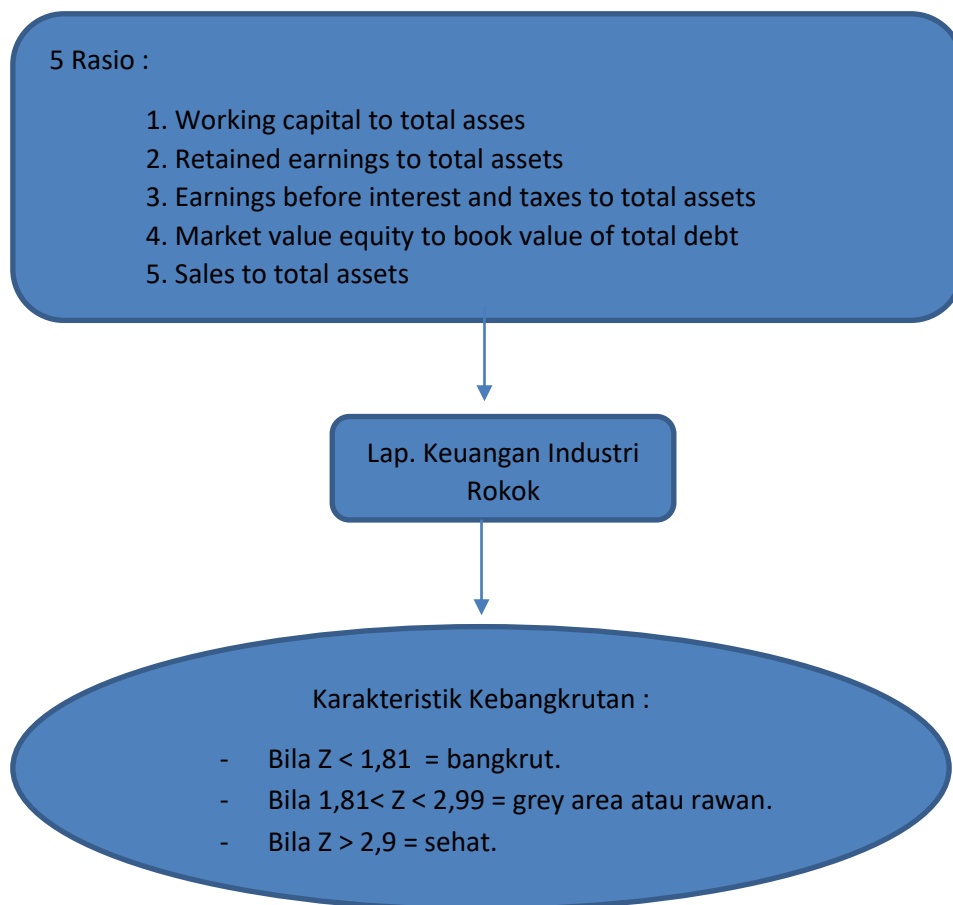
Jika suatu perusahaan mempunyai nilai Z dibawah 1,8 maka perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan.

Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk mendapatkan informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan. Analisis tentang kondisi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kebangkrutan juga diperlukan untuk memberikan informasi yang penting bagi pemangku investor, otoritas pembuat aturan, auditor dan manajemen. “Analisis kebangkrutan diperlukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan tersebut (tanda-tanda kebangkrutan). Semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan”.

Kerangka Konseptual

Dari uraian sebelumnya mengenai “Analisis Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman (Z-Score)” maka kerangka berpikir yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut :



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Terdapat potensi kebangkrutan pada perusahaan industri rokok yang dinilai dari Working Capital to Total Asset, Retained Earnings To Total Asset, Earning before Interest and Taxes to Total Asset, Market Value Equity to Book Value of Total Debt, Sales to Total Asset.

METODE PENELITIAN

Populasi Penelitian

Sugiyono (2010:117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* pada sektor rokok pada tahun 2012-2016.

Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini terdapat perusahaan rokok yang *go public* dan menerbitkan laporan keuangannya secara berturut selama periode 2012-2016. Berdasarkan analisis yang diambil yang terdaftar di BEI untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sejumlah 4 perusahaan yaitu Gudang Garam Tbk, Handjaya Mandala Sampoerna Tbk, Bentoel International Investama Tbk, Wismilak Inti Makmur Tbk.

Definisi Operasional Variabel

Berbagai macam Metode analisis kebangkrutan dari sektor keuangan telah dikembangkan dan digunakan oleh berbagai negara, salah satunya adalah *Altman* dengan metode *Z-Score*. Peneliti memilih untuk menggunakan Metode Analisis *Altman* (Metode *Z-Score*), karena Metode *Z-Score* mudah digunakan serta mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi hingga 95%. *Altman* menggunakan 5 rasio keuangan, yaitu variabel X1 (*working capital to total asses*), variabel X2 (*retained earnings to total assets*), variabel X3 (*earnings before interest and taxes to total assets*), variabel X4 (*market value equity to book value of total debt*), dan variabel X5 (*sales to total assets*).

$$Z\text{-Score} = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Dimana:

X1 = Modal Kerja / Jumlah Aktiva

X2 = Saldo Laba / Jumlah Aktiva

X3 = Laba Sebelum Bunga & Pajak / Total Aktiva

X4 = Nilai Pasar Ekuitas / Total Kewajiban

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Metode Analisis Data

Alat untuk menganalisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, kuantitatif dan kualitatif.

Data deskriptif kuantitatif ini digunakan peneliti karena pemaparannya dalam bentuk angka-angka. Sehingga memberikan suatu kesan lebih mudah ditangkap maknanya oleh siapapun yang membutuhkan informasi tentang keberadaan gejala tersebut. Statistik deskriptif adalah statistic yang mempunyai tugas mengorganisasi dan menganalisa data angka, agar dapat memberikan gambaran secara teratur, ringkas dan jelas. Sehingga dapat ditarik pengertian atau makna tertentu.

Data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka.(Sugiyono:2010).

Data kualitatif merupakan data yang berbentuk kata, kalimat, gerak tubuh, ekspresi wajah, bagan, gambar dan foto (Sugiyono,2011:7).

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis potensi kerugian terhadap perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan model *Altman* (*Z - Score*) yaitu dengan cara memberikan skor terhadap nilai yang akan muncul berdasarkan rumus yang telah ditetapkan dengan ketentuan sebagai berikut :

- $Z < 1,81$ = perusahaan masuk dalam kategori bangkrut.
- $1,81 < Z < 2,99$ = perusahaan masuk dalam kategori rawan
- $Z > 2,9$ = perusahaan masuk dalam kategori sehat.

Berdasarkan kriteria penarikan sampel yang telah dilakukan sebelumnya maka didapatkan 4 perusahaan yang memenuhi kriteria dan bisa dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Daftar perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian adalah :

1. PT Gudang Garam Tbk
2. PT Wismilak Inti Makmur Tbk
3. PT Bentoel internasional Investama Tbk
4. PT HM Sampoerna Tbk

Hasil Pengujian

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan metode *Altman* dengan *Z-Score* maka didapatkan data sebagai berikut :

Tabel 4.1 hasil uji Z-Score Altman

No	PERUSAHAAN	Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Z	KET
1	GGRM	2012	0,662635	0,13179	0,13179	1,377605	1,091905	3,333045	S
		2013	0,253332	0,146977	0,146977	1,329599	1,119632	2,912182	S
		2014	0,167451	0,147321	0,147321	1,423416	1,119632	2,86703	R
		2015	0,291678	0,158476	0,158476	1,490646	1,108023	3,09726	S
		2016	0,744716	0,371422	0,371422	2,180195	2,79884	6,746301	S
2	HMSP	2012	0,759342	0,39476	0,39476	1,068383	2,737739	6,14535	S
		2013	0,716667	0,358739	0,358739	0,907002	2,843199	5,933472	S
		2014	0,252889	0,486434	0,486434	4,665745	2,843199	8,232354	S
		2015	0,664799	0,369587	0,369587	5,341341	2,343304	8,082926	S
		2016	0,640374	0,37687	0,37687	4,101656	2,245836	7,246568	S
3	RMBA	2012	0,252343	-0,02898	-0,02898	0,383679	1,420332	1,817129	R
		2013	0,090988	-0,10843	-0,10843	0,105509	1,329398	0,992281	B
		2014	0,688488	0,222312	0,222312	-0,06538	1,374732	3,206558	S
		2015	0,727955	-0,12931	-0,12931	-0,12597	1,327386	1,517584	B
		2016	0,730883	-0,15479	-0,15479	2,343843	1,427543	2,983403	R
4	WIIM	2012	0,303231	0,095278	0,095278	1,192727	0,927092	2,45441	R
		2013	0,172498	0,146461	0,146461	1,747204	1,292107	3,235792	S
		2014	0,42042	0,121847	0,121847	3,632653	1,247372	4,504149	S
		2015	0,482116	0,149031	0,149031	2,36932	1,370641	4,071219	S
		2016	0,519586	0,099039	0,099039	2,736	1,245972	3,976559	S

Keterangan :

R : RAWAN

B:BANGKRUT

S:SEHAT

Tabel 4.1 diatas menunjukkan hasil implementasi model prediksi kebangkrutan Altman (Z-Score) pada perusahaan rokok yang listing di BEI berada pada kondisi sehat. Namun ada beberapa perusahaan yang dinyatakan beresiko bahkan mengalami kebangkrutan diantaranya , tahun 2014 pada hasil uji kebangkrutan Altman menunjukan bahwa PT Gudang Garam Tbk mengalami keadaan yang beresiko hal ini ditunjukan dengan nilai z score yang berada kurang dari 2,99 . tanda perusahaan menuju kebangkrutan yang dikemukakan oleh Lesmana dan Surjanto (2004:183) memang terlihat pada perusahaan ini, terutama pada utang perusahaan yang senantiasa mengalami peningkatan dari tahun 2013 ke tahun 2014 dari 21.353.980.000.000 menjadi 24.991.880.000.000 yang menjadi salah satu alasan mengapa ditahun 2014 PT Gudang Garam Tbk masuk dalam zona rawan , namun ditahun berikutnya yaitu di tahun 2015 dan 2016 PT Gudang Garam Tbk kembali dalam keadaan sehat. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Aprileni (2015), Tambunan (2015) dan Rustiani (2015) yang menyatakan bahwa gudang garam termasuk dalam kategori perusahaan yang sehat.

PT Bentoel Internasional Investama Tbk yang dinyatakan berada dalam kondisi rawan di tahun 2012, dibuktikan dengan nilai Z-Score yang kurang dari 2,99 dikarenakan berkurangnya laba yang mereka dapatkan dibandingkan tahun sebelumnya, kemudian ditahun 2013 dan 2015 PT Bentoel Internasional Investama Tbk mengalami kebangkrutan hal ini ditunjukkan dengan nilai Z Score yang memiliki nilai kurang dari 1,81 dan dibuktikan dengan hasil laporan keuangan yang menunjukkan bahwa ditahun 2015 PT Bentoel Internasional Investama Tbk mengalami kerugian. Kemudian ditahun 2016 terjadi perbedaan hasil yang menyatakan bahwa PT Bentoel Internasional Investama Tbk mengalami kenaikan dari perusahaan yang dinyatakan mengalami kebangkrutan menjadi perusahaan yang beresiko, dibuktikan dengan berkurangnya nilai kerugian ditahun 2016 dibandingkan tahun 2015. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Aprileni (2015), Tambunan (2015) dan Rustiani (2015) yang menyatakan bahwa terjadi kebangkrutan pada PT Bentoel internasional Investama Tbk ditahun 2013 dan kebangkrutan di tahun 2015.

Perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk dalam analisis Z-Score berada dalam kondisi rawan ditahun 2012 hal ini dikarenakan menurunnya pendapatan perusahaan dan meningkatnya nilai utang yang membuat perusahaan tersebut berada dalam kondisi rawan, hal ini ditunjukkan dengan nilai Z-Score yang kurang dari 2,99 di tahun tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Aprileni (2015).

Berdasarkan hasil implementasi model prediksi kebangkrutan Altman (Z-Score) pada perusahaan rokok yang listing di BEI menunjukan bahwa semua perusahaan sampel berada dalam kondisi sehat dan tidak sedang mengalami tanda tanda kebangkrutan, hal ini bisa ditunjukkan dengan nilai Z-Score yang memiliki nilai lebih dr 2,99. Peningkatan laba yang dihasilkan setiap tahun oleh perusahaan sampel masing masing diantaranya PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur dengan margin laba tertinggi mencapai 25% di tahun 2016 oleh PT HM Sampoerna Tbk.

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis potensi kerugian terhadap perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016 menggunakan model *Altman (Z - Score)* yaitu dengan cara memberikan skor terhadap nilai yang akan muncul berdasarkan rumus yang telah ditetapkan.

Berdasarkan kriteria penarikan sampel yang telah dilakukan sebelumnya maka didapatkan 4 perusahaan yang memenuhi kriteria dan bisa dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Daftar perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian adalah PT Gudang Garam Tbk, PTWismilak Inti Makmur Tbk, PT Bentoel internasional Investama Tbk, PT HM Sampoerna Tbk.

Berdasarkan hasil uji menggunakan Z-Score Altman didapatkan hasil sebagai berikut :

Sebagian besar perusahaan sampel dalam penelitian dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2014 pada hasil uji kebangkrutan Altman menunjukan bahwa PT Gudang Garam Tbk mengalami keadaan yang beresiko dibuktikan dengan utang perusahaan yang senantiasa mengalami peningkatan dari tahun 2013 ke tahun 2014 dari 21.353.980.000.000 menjadi 24.991.880.000.000 yang menjadi salah satu alasan mengapa ditahun 2014 PT Gudang Garam Tbk masuk dalam zona rawan.

PT Bentoel Internasional Investama Tbk yang dinyatakan mengalami kebangkrutan ditahun 2013 dan 2015 hal ini ditunjukan dengan nilai Z Score yang memiliki nilai kurang dari 1,81 dan dibuktikan dengan hasil laporan keuangan yang menunjukan bahwa ditahun 2015 PT Bentoel Internasional Investama Tbk mengalami kerugian. Kemudian ditahun 2016 terjadi perbedaan hasil yang menyatakan bahwa PT Bentoel Internasional Investama Tbk mengalami kenaikan dari perusahaan yang dinyatakan mengalami kebangkrutan menjadi perusahaan yang beresiko.

Perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk dalam analisis Z-Score berada dalam kondisi rawan ditahun 2012 hal ini dikarenakan menurunnya pendapatan perusahaan dan meningkatnya nilai utang yang membuat perusahaan tersebut berada dalam kondisi rawan, hal ini ditunjukan dengan nilai Z-Score yang kurang dari 2,99 di tahun tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Antara News. 2014. "*Pemerintah Akan Batasi Produksi Rokok*", diakses pada tanggal 26 September 2014 dari <http://www.kemenperin.go.id>.
- Arief, Pratiwi, Octarie. 2015. Analisis Penerapan Metode Altman Z-score Dan Zmijewski Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Periode 2009 – 2013.
- Arini, S. dan Triyonowati. 2013. Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 2 No. 11. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*. Diakses tanggal 28 Oktober 2016.
- Fatmawati, Mila. 2012. Penggunaan The Zmijewski Model The Altman Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16 (1): 56-65.
- Hanafi, Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan. Ed.1*. Yogyakarta: BPFE.
- Haryanto, Joko Tri. 2014. "*Cukai dan Pajak Rokok*", diakses pada tanggal 29 September 2014 dari <http://www.sinarharapan.com>
- Kurniawanti, Butet Agrina. 2012. Analisis Penggunaan Altman Z-Score Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Makanan dan Minuman

- yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Peraturan Menteri Keuangan Nomor 200 Tahun 2008.”Tentang Tata Cara pemberian, Pembekuan, dan Pencabutan Nomor Pokok Pengusaha Barang Kena Cukai Untuk Pengusaha Pabrik dan Importir Hasil Tembakau”, diakses pada tanggal 13 Agustus 2017 melalui www.sjdih.depkeu.go.id.
- Peter dan Yoseph. 2011. “Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z- Score Altman, Springate Dan Zmijeswski Pada PT.Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Nomor 04 Tahun ke-2 Januari – April 2011.
- Priatmojo, Galih. 2014. “Peraturan Ribet, 41 Pabrik Rokok di Kudus Bangkrut”, diakses pada tanggal 13 Agustus 2017 dari <http://jateng.tribunnews.com>.
- Rafles W. Tambunan Dwiatmanto M.G. Wi Endang N.P. 2015. “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) (Studi Pada Subsektor Rokok Yang Listing Dan Perusahaan Delisting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013)”. *Jurnal. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*.
- Ridwan, Taufik. 2014. “Ribuan Pabrik Rokok Bangkrut Terutama di Jawa Timur”, diakses pada tanggal 13 Agustus 2014 dari <http://www.antarajatim.com>.
- Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Medan. Diakses tanggal 29 Oktober 2017.
- Sugiyono. 2010. *Statistik untuk Pendidikan*. Bandung.
- Zamzami Fitriyan. 2014. “Perokok RI Terbanyak di Dunia”, diakses pada tanggal 29 September 2017 dari <http://www.republika.co.id>
- Arikunto, Suharsimi. 2007. *Manajemen Penelitian*. Cetakan ke-9. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Endarwati, Oktiani. 2016. *Industri Farmasi Targetkan Tumbuh 11%*. Koran sindo. com. Diakses tanggal 29 Oktober 2017
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Cetakan ke-7. Yogyakarta : BPF.

*) **Putri Yudiastantri** adalah alumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

) **Nur Hidayati adalah dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) **M. Cholid Mawardi** adalah dosen tetap Universitas Islam Malang.