

FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE SPRINGATE, ZMIJEWSKI, FULMER DAN ALTMAN Z-SCORE PADA PT TUNAS BARU LAMPUNG TBK DI BEI

Umi Ambarwati

Sudarwati

Rochmi Widayanti

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik Surakarta

umiambarwati95@gmail.com

Abstract

This research aims to analyze the company condition using Altman Z –Score, Springate, Zmijewski and Fulmer method at PT Tunas Baru Lampung TBK in Bursa Efek Indonesia in 2013 -2015 year. The data used is Seconder data coming from PT Tunas Baru Lampung TBK in 2013-2015 year. This research uses quantitative research with two data collections, those are documentation and theoretical study method. The result of research shows that : (1) According to Altman Z- Score in 2013 and 2015, it had bankrupt while it was on grey area in 2014. (2) According to Springate, in 2013-2015 it had bankrupt because it was under the criteria of company condition value. (3) According to Zmijewski, it was on good condition with the negative result in 2013-2015. (4) According to Fulmer, in 2013 nd 2014 it was on good condition, but in 2015 conditions experienced bankrupt. According to the result of research, it is hoped to improve the sale, do the effective strategy, and force the operational cost in order to be efficient so the company can fulfill the company condition value.

Keywords :Financial Distress, Altman Z-Score, Springate, Zmijewski and Fulmer

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kesehatan perusahaan menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Fulmer pada PT Tunas Baru Lampung TBK di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Data yang digunakan adalah data sekunder berasal dari PT Tunas Baru Lampung TBK tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan dua metode pengumpulan data yaitu metode dokumentasi dan metode studi pustaka. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) Menurut Altman Z-Score tahun 2013 dan 2015 mengalami bangkrut sedangkan tahun 2014 berada dalam grey area. (2) Menurut Springate tahun 2013-2015 mengalami bangkrut karena berada dibawah kriteria nilai kesehatan perusahaan. (3) Menurut Zmijewski tahun 2013-2015 mengalami sehat dengan hasil yang negative. (4) Menurut Fulmer tahun 2013 dan 2014 mengalami kondisi yang sehat tetapi tahun 2015 mengalami kondisi yang bangkrut. Berdasarkan hasil penelitian perusahaan diharapkan meningkatkan penjualan, melakukan strategi yang efektif, menekan biaya operasional agar lebih efesian sehingga perusahaan dapat memenuhi kriteria kesehatan perusahaan.

Kata Kunci : Financial Distress, Altman Z-Score, Springate, Zmijewski dan Fulmer

I. PENDAHULUAN

Keadaan perekonomian yang tidak stabil membuat perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Salah satu penyebab perekonomian yang tidak stabil adalah karena kita memasuki era globalisasi dimana perusahaan bersaing tidak hanya dengan para pesaing lokal tetapi juga para pesaing dari luar negeri. Hal ini berdampak pada kemampuan perusahaan dalam mempertahankan bisnisnya (Rahmadini, 2016)

Meningkatnya mobilitas, kuantitas serta kualitas ilmu pengetahuan dan teknologi, mengakibatkan perubahan yang demikian cepat dalam kehidupan dunia usaha. Perubahan yang terus menerus ini berdampak pada kondisi perkembangan dunia usaha sangat pesat, banyak perusahaan baru mulai bermunculan, mulai dari perusahaan kecil sampai perusahaan besar. Setiap perusahaan tingkat penjualan menjadi salah satu nilai keberhasilan dari jenis usaha yang bersangkutan. Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan, dengan asumsi besar keuntungan yang didapat sama besar, maka semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan. Salah satu indikator untuk melihat apakah perusahaan tersebut berkembang dengan baik atau tidak secara garis besar adalah dengan melihat banyaknya penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan.

Suatu perusahaan *go-public* maupun belum *public* laporan keuangan merupakan hal yang penting untuk mengetahui tingkat keuntungan dan tingkat kerugian yang akan bermanfaat bagi investor atau stake holder perusahaan di masa yang akan datang (Peter dan Yoseph, 2011). Namun sering kali perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) saat perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Setiap perusahaan harus mewaspadaai adanya potensi kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan harus melakukan analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan (Mastuti, dkk 2011).

Berbagai metode analisis dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan. Menurut Peter dan Yoseph (2011) Springate menggunakan *step – wise multiple discriminate analysis* untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan yang populer sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona bangkrut atau zona aman, sedangkan Zmijewski 1983 menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang bidang studi kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Metode Fulmer 1984 menggunakan metode *step – wise multiple discriminate analysis* untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang diterapkan untuk sampel 60 perusahaan. Fulmer menemukan bahwa 30 perusahaan telah gagal dan sisanya 30 berhasil (Rajasekar *et al*, 2014). Menurut Altman 1968 dalam (Rasidah, dkk 2008) mengkombinasikan beberapa rasio keuangan menjadi suatu model prediksi dengan teknik statistik, yaitu analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan maka nilai Z-Score dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan dalam kondisi sehat, rawan atau kondisi bangkrut.

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan (Widuri, 2012). Kesulitan keuangan diketahui untuk menganalisis data yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang

diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat (Rasidah, dkk 2008).

PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group, salah satu perintis industri pertanian di Indonesia yang didirikan pada tahun 1947. TBLA berdiri karena keinginan mendukung pembangunan negara dan memanfaatkan keunggulan kompetitif Indonesia di bidang pertanian. PT Tunas Baru Lampung Tbk mulai beroperasi di Lampung pada awal tahun 1975, sejak itu kami telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar dan termurah. PT. Tunas Baru Lampung Tbk terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Februari 2000. (www.tunasbarulampung.com)

Kelapa Sawit merupakan komoditas sub sektor perkebunan yang berperan penting dalam perekonomian Indonesia. Selain sebagai penyedia bahan baku dan penyerap tenaga kerja, kelapa sawit juga merupakan penghasil devisa negara terbesar setelah minyak dan gas (Istiarti, 2014).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji manfaat rasio keuangan dalam menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Adapun penelitian mengenai manfaat rasio keuangan hasilnya menunjukkan bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam menilai kondisi kesehatan keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (*financial distress*). Penelitian tentang TBLA ini belum banyak yang meneliti apakah perusahaan dalam kondisi bangkrut atau sehat.

PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) mencatatkan laba turun 34,31% menjadi Rp 121,20 miliar pada semester pertama tahun 2013 dari periode tahun sebelumnya yaitu Rp 185,05 miliar. (<http://analisatoday.com>). Penelitian sebelumnya oleh (Juliana, 2012) PT Tunas Baru Lampung tahun 2011 mengalami kondisi yang sehat dengan Metode Springate dan Metode Zmijewski sedangkan Metode Altman tahun 2011 mengalami grey area. Kalau pada tahun 2013 mengalami penurunan laba dan tahun 2011 mempunyai kondisi yang sehat dan berada dalam grey area. Maka peneliti akan meneliti pada tahun 2013-2015 apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau bangkrut menurut Altman, Springate, Zmijewski dan Fulmer.

Perusahaan bisa bangkrut karena terjadi pertumbuhan ekonomi di China melambat sehingga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi berbagai negara serta permintaan komoditas menurun. Dengan pertumbuhan ekonomi yang melemah, permintaan komoditas juga ikut melemah. Pasar minyak sawit di dunia juga dipengaruhi oleh banyak hal, seperti pasokan dan permintaan minyak nabati. (www.tunasbarulampung.com)

Berdasarkan uraian diatas, menurut peneliti layak untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z-score, Springate, Zmijewski dan Fulmer pada PT Tunas Baru Lampung Tbk di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 ”

II. LANDASAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Menurut Hanafi dan Halim (2014: 49) menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting di samping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, dan lainnya. Sedangkan menurut Martono (2008: 51) laporan keuangan (*Financial Statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat

tertentu. Analisis laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengetahui kinerja perusahaan dalam suatu periode (Kasmir, 2010: 66).

Kebangkrutan

Menurut Hanafi (2014: 638): Kebangkrutan bisa dilihat dari pendekatan aliran dan pendekatan stok. Pendekatan stok, perusahaan bisa dinyatakan bangkrut jika total kewajiban melebihi total aktiva. Pendekatan aliran, perusahaan akan bangkrut jika tidak bisa menghasilkan aliran kas yang cukup. Sedangkan menurut Undang-Undang No. 4 Tahun 1998 Kebangkrutan adalah keadaan dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.

Indikator Kebangkrutan

Menurut Hanafi (2014: 654) indikator yang di pakai untuk memprediksi kebangkrutan yaitu :

a. Indikator Eksternal

Indikator Eksternal bisa diambil dari pasar keuangan, informasi dari pihak yang berkaitan. Sebagai contoh, lembaga parenting memberi rating obligasi dari A sampai yang rating rendah B. Jika perusahaan mempunyai obligasi yang di rating jelek atau jika ratingnya diturunkan, maka kemungkinan kesulitan keuangan untuk perusahaan tersebut akan meningkat.

b. Indikator internal

Indikator Internal dapat diambil dari aliran kas perusahaan, strategi perusahaan, laporan keuangan. Analisis ini ingin melihat kekuatan perusahaan relative terhadap pesaingnya. Sebagai contoh, jika trend penjualan menunjukkan penurunan maka manajemen harus cepat melihat penyebabnya. Jika trend tersebut permanen dan dikarenakan perusahaan kehilangan daya saing, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan akan semakin besar.

Metode Springate

Model ini dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V. Springate. Dengan mengikuti prosedur yang dikembangkan Altman, Springate menggunakan *step – wise multiple discriminate analysis* untuk memiih empat dari 19 rasio keuangan yang populer sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona bangkrut atau zona aman (Peter dan Yoseph, 2011).

Menggunakan model Springate (1978) yang dikembangkan oleh Rajasekar, *et al* (2014) mendiskripsikan dengan rumus sebagai berikut :

$$S = 1.03 A + 3.07 B + 0.66 C + 0.4 D$$

Dimana :

S : Indeks keseluruhan

A : Modal kerja terhadap total aktiva

B : Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva

C : Laba sebelum pajak terhadap total kewajiban lancar

D : Penjualan terhadap total aktiva

Model tersebut mempunyai standar dimana perusahaan yang mempunyai skor $Z > 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.

Metode Zmijewski

Zmijewski (1984) mengamati bahwa faktor eksternal seperti sektor industri, ukuran perusahaan dan siklus ekonomi adalah faktor penting yang mempengaruhi kebangkrutan kemungkinan. Oleh karena itu, ia menggunakan semua non-keuangan, non-layanan dan non-publik perusahaan administrasi yang terdaftar di

Bursa Efek Amerika dan New York selama periode 1972 sampai 1978. Sampel estimasi studi Zmijewski (1984) terdapat 40 bangkrut dan 800 perusahaan non-bangkrut, dan sampel hold-out terdiri dari 41 bangkrut dan 800 perusahaan non bangkrut. Model Zmijewski dirumuskan sebagai berikut (Kleinert, 2014) :

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 + 0,004 X_3$$

Dimana :

X : Indeks keseluruhan

X₁ : Laba bersih terhadap total aktiva

X₂ : Total kewajiban terhadap total aset

X₃ : Aset lancar terhadap kewajiban lancar

Kriteria penilaian dengan hasil nilai X yang negative maka perusahaan dalam kondisi sehat, sedangkan hasil nilai X yang positif maka perusahaan mengalami kebangkrutan.

Metode Fulmer

Fulmer 1984 menggunakan metode *step – wise multiple discriminate analysis* untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang diterapkan untuk sampel 60 perusahaan. Fulmer menemukan bahwa 30 perusahaan telah gagal dan sisanya 30 berhasil. Model Fulmer dapat dikembangkan oleh Rajasekar, *et al* (2014) mendiskripsikan dengan rumus sebagai berikut :

$$H = 5.528 (V1) + 0.212 (V2) + 0.073 (V3) + 1.270 (V4) - 0.120 (V5) + 2.335 (V6) + 0.575 (V7) + 1.083 (V8) + 0.894 (V9) - 6.075$$

Dimana :

H : Indeks keseluruhan

V1 : Laba ditahan terhadap total aktiva

V2 : Penjualan terhadap total aktiva

V3 : Laba sebelum pajak terhadap total ekuitas

V4 : Arus kas terhadap total kewajiban

V5 : total kewajiban terhadap total aset

V6 : Total kewajiban lancar terhadap total aktiva

V7 : Log total asset berwujud

V8 : Modal kerja terhadap total kewajiban

V9 : Log laba sebelum bunga dan pajak terhadap beban bunga

Kriteria penilaian dengan $H < 0$ maka perusahaan dalam kondisi bangkrut, sedangkan $H > 0$ maka perusahaan mengalami kondisi sehat.

Metode Altman Z-Score

Model kesulitan keuangan yang paling terkenal adalah Altman Z-Score menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. Altman's Z-Score menggunakan teknik statistik (analisis diskriminan *multiple-multiple discriminant analysis*) untuk menghasilkan alat prediksi yang merupakan fungsi linier dari beberapa variabel penjelas. Alat prediksi ini menggolongkan atau memprediksi kemungkinan bangkrut atau tidak bangkrutnya perusahaan. Penggunaan rasio sebagai alat prediksi kesulitan dapat digunakan untuk melengkapi analisis laporan keuangan yang melelahkan. Z-Score merupakan alat yang bermanfaat untuk menyaring, memantau, dan mengarahkan pada area tertentu (Wild dan Subramanyam, 2010: 288).

Menurut Altman (2000) untuk perusahaan manufaktur dapat dianalisis menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z = 0.717 x_1 + 0.847 x_2 + 3.107 x_3 + 0.420 x_4 + 0.998 x_5$$

Dimana :

Z : Indeks Keseluruhan

- X_1 : Modal kerja terhadap total aktiva
- X_2 : Laba ditahan terhadap total aktiva
- X_3 : Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva
- X_4 : Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang
- X_5 : Penjualan terhadap total aktiva

Kriteria perusahaan : $Z > 2,90$, maka termasuk perusahaan sehat, $Z 1,23 - 2,90$ maka termasuk perusahaan yang berada dalam daerah kelabu, $Z < 1,23$ maka termasuk perusahaan bangkrut.

III. METODE PENELITIAN

Obyek dan Subyek Penelitian

Subjek penelitian yang digunakan adalah PT Tunas Baru Lampung Tbk di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. Dengan objek laporan keuangan PT Tunas Baru Lampung Tbk di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015.

Sumber Data

1. Data Primer

Yaitu data yang diperoleh langsung dari subyek penelitian dengan mengenakan alat pengukuran atau alat pengambilan data yang diperoleh lewat pihak lain, tidak langsung diperoleh oleh peneliti dari subyek penelitiannya. Azwar (2012: 91)

2. Data Sekunder

Yaitu data yang berwujud dokumentasi atau data laporan yang telah tersedia. Azwar (2012: 91). Dari pengertian diatas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang telah diolah dan tersedia dalam perusahaan. Sumber data sekunder yang penulis gunakan dalam penelitian ini berasal PT Tunas Baru Lampung Tbk yang berupa laporan keuangan selama periode tahun 2013-2015 yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jenis Penelitian dan Metode Pengumpulan Data

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kualitatif dengan menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu : (1) Menurut Sugiyono (2010: 422) dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental seseorang. Metode dokumentasi dalam penelitian ini adalah data profil perusahaan dan laporan keuangan perusahaan PT. Tunas Baru Lampung Tbk dari situs resmi PT. Tunas Baru Lampung Tbk. (2) Metode Studi Pustaka yaitu metode yang digunakan dengan memahami literature-literature yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan penelitian dan juga pengumpulan data dengan membaca buku – buku dan sumber bacaan yang relevan, seperti buku-buku manajemen keuangan, analisa laporan keuangan, dasar-dasar pembelanjaan perusahaan, dsb. Metode studi pustaka dalam penelitian ini adalah jurnal-jurnal dan buku-buku yang berkaitan dengan teori-teori analisis kinerja perusahaan dan teori-teori analisis kebangkrutan.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode Springate

Hasil perhitungan variabel pembentuk dan nilai Springate seperti tampak pada tabel di bawah ini :

Tabel 2
Hasil Variabel dan nilai Springate
Tahun 2013-2015

Tahun	A	B	C	D	S-Score
2013	0,043	0,049	0,052	0,596	0,466
2014	0,036	0,104	0,217	0,864	0,844
2015	0,045	0,052	0,097	0,574	0,498

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan tabel 2 hasil perhitungan variable dan nilai diatas menunjukkan bahwa PT Tunas Baru Lampung tahun 2013 dengan nilai 0,466, tahun 2014 nilai 0,844, dan tahun 2015 nilai 0,498 mengalami kebangkrutaan karena nilai di bawah 0,862.

Variabel A (modal kerja terhadap total aktiva) mempunyai nilai yang menunjukkan kebangkrutan perusahaan karena modal kerja tidak sebanding dengan total aktiva. Walaupun pada tahun 2014 mengalami kenaikan pada investasi perusahaan di pabrikan dan tanaman kelapa sawit serta peningkatan dikarenakan penambahan fasilitas pinjaman Bank untuk membiayai kegiatan investasi perseroan. Pada variabel B (EBIT terhadap total aktiva) dimana EBIT berupa beban bunga dan laba sebelum pajak mengalami kenaikan tahun 2014 dan tahun 2015 menurun berbeda dengan total aktiva yang setiap tahun meningkat.

Variabel C (laba sebelum pajak terhadap total aktiva) menunjukkan nilai yang tidak bisa membuat perusahaan sehat karena laba sebelum pajak dan total aktiva tidak sebanding sehingga nilainya mengalami naik turun yang tidak bisa menetap ataupun naik terus untuk menuju kondisi perusahaan yang sehat. Pada variabel D (penjualan terhadap total aktiva) menunjukkan nilai yang tidak stabil. Tahun 2014 mengalami kenaikan secara signifikan sebesar 71% bila dibandingkan tahun 2013 sebesar 31% dan volume penjualan sebesar 30% terutama penjualan gula dan minyak goreng. Kontribusi penjualan terbesar tahun 2014 berasal dari CPO sebesar 30% dari total penjualan dan mengalami peningkatan sebesar 50% dari tahun 2013, hal ini disebabkan peningkatan volume penjuilan sebesar 35%. Pada tahun 2015 nilai lebih kecil dari dua tahun sebelumnya karena menurunnya peningkatan harga jual rata-rata dan volume penjualan yang mengalami kenaikan signifikan adalah volume penjualan gula.

Metode Zmijewski

Hasil perhitungan variabel pembentuk dan nilai Zmijewski seperti tampak pada tabel di bawah ini :

Tabel 3
Hasil Perhitungan Variabel dan nilai Zmijewski
Tahun 2013-2015

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X Score
2013	0,013	0,710	1,120	-0,3066
2014	0,059	0,663	1,104	-0,7816
2015	0,021	0,689	1,155	-0,4674

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan tabel 3 hasil perhitungan variabel dan nilai diatas menunjukkan bahwa PT Tunas Baru Lampung tahun 2013 dengan nilai -0,3066, tahun 2014 dengan nilai -0,7816, dan tahun 2015 -0,4674 kondisi perusahaan sehat karena mempunyai hasil yang negative serta sesuai dengan kriteria perusahaan.

Variabel X₁ (laba bersih terhadap total aktiva) menunjukkan nilai yang tidak stabil dari laba bersih walaupun tahun 2014 mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya disebabkan oleh peningkatan harga jual rata-rata dan volume penjualan dari kenaikan gula sedangkan total aktiva yang setiap tahun meningkat terdiri dari kas, piutang usaha, pajak dibayar dimuka, persediaan, dll. Walaupun tidak stabil tetapi perusahaan mempunyai kondisi yang sehat.

Variabel X₂ (total kewajiban terhadap total aktiva) menunjukkan nilai yang baik karena pada saat total kewajiban naik berupa kewajiban lancar dan kewajiban tidak lancar maka total aktiva yang berupa aktiva lancar dan aktiva tidak lancar juga ikut naik. Pada tanggal 31 Desember 2015, kewajiban mengalami peningkatan sebesar 31%. Hal ini disebabkan oleh peningkatan kewajiban jangka pendek sebesar 4% dan kewajiban jangka panjang sebesar 62%. Total kewajiban naik disebabkan oleh peningkatan pinjaman bank, hutang usaha dan uang muka diterima pada akhir tahun 2015. Total aktiva yang terdiri dari aktiva lancar 33% dan aktiva tidak lancar 67% ini mengalami kenaikan yang disebabkan oleh peningkatan investasi perusahaan di pabrikan dan tanaman kelapa sawit.

Variabel X₃ (aktiva lancar terhadap hutang lancar) yang menunjukkan nilai baik sebanding antara aktiva lancar berupa piutang usaha dan persediaan dengan hutang lancar berupa utang bank jangka pendek. Walaupun tahun 2015 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya perusahaan tetap sehat karena dengan adanya nilai X menurun maka akan berdampak baik bagi perusahaan.

Metode Fulmer

Hasil perhitungan variabel pembentuk dan nilai Fulmer seperti tampak pada tabel di bawah ini :

Tabel 4
Hasil Perhitungan Variabel dan nilai Fulmer
Tahun 2013-2015

Tahun	V1	V2	V3	V4	V5	V6	V7	V8	V9	H Score	Kriteria
2013	0,144	0,596	0,066	0,003	0,710	0,365	6,793	0,061	3,212	2,463	Sehat
2014	0,173	0,864	0,228	0,108	0,663	0,353	6,865	0,055	0,789	0,673	Sehat
2015	0,144	0,574	0,091	0,041	0,689	0,291	6,967	0,065	0,103	-0,335	Bangkrut

Sumber : data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan tabel 4 hasil perhitungan variabel dan nilai diatas menunjukkan bahwa PT Tunas Baru Lampung tahun 2013 dengan nilai 2,463 dengan kondisi yang sehat, tahun 2014 dengan nilai 0,673 juga mengalami kondisi yang sehat, dan tahun 2015 dengan nilai -0,335 perusahaan mengalami kondisi yang bangkrut.

Variabel V1 (laba sebelum pajak terhadap total aktiva) mempunyai nilai yang tidak menetap karena nilainya setiap tahunnya naik turun dan tidak sebanding dengan total aktiva. Variabel V2 (penjualan terhadap total aktiva) mempunyai nilai yang tidak sama setiap tahunnya. Pada variabel V2 nilai yang paling tinggi pada tahun 2014 karena penjualannya naik dari tahun sebelumnya tetapi tahun 2015 mengalami penurunan yang lebih rendah dari tahun 2014 dan 2013 ini terjadi karena penurunan harga jual rata-rata produk perseroan sebesar 28% sedangkan dari segi volume penjualan mengalami peningkatan sebesar 17%..

Variabel V3 (laba sebelum pajak terhadap total ekuitas) mempunyai nilai yang tidak stabil, nilai yang paling tinggi tahun 2014 terjadi karena laba sebelum pajak lebih kecil dari total ekuitas sedangkan tahun 2015 nilai ekuitas lebih besar dari laba sebelum pajak dan mengalami penurunan yang drastis serta nilai yang paling rendah tahun 2013. Variabel V4 (arus kas terhadap total kewajiban) mempunyai nilai yang tidak stabil. Arus kas ini terdiri dari penerimaan dari pelanggan, kas bersih dihasilkan dari operasi, pembayaran pajak ekspor, pembayaran beban bunga, pembayaran pajak penghasilan badan dll lebih kecil dari total kewajiban yang terdiri dari kewajiban jangka pendek seperti utang bank jangka pendek yang meningkat pada PT Bank OCBC NISP Tbk, PT Bank UOB Buana Tbk dan PT CIMB Niaga Tbk dan kewajiban jangka panjang.

Variabel V5 (total kewajiban terhadap total ekuitas) mempunyai nilai yang setiap tahun tidak stabil terjadi karena naiknya kebutuhan perusahaan sehingga mengakibatkan nilai kewajiban naik seperti peningkatan pinjaman bank, hutang usaha dan uang muka diterima akhir tahun 2015. Variabel V6 (total kewajiban lancar terhadap total aktiva) mempunyai nilai yang naik pada tahun 2014 dan tahun 2015 mengalami penurunan. Total aktiva dapat memenuhi total kewajiban lancar yang terdiri dari utang bank, utang pajak, beban akrual serta utang usaha.

Variabel V7 (log total asset berwujud), ini mempunyai kenaikan setiap tahunnya yang terdiri dari asset lancar berupa kas, piutang usaha tahun 2015 mengalami kenaikan disebabkan adanya penjualan yang dilakukan menjelang akhir tahun sehingga seluruh piutang tersebut belum jatuh tempo dan manajemen yakin bahwa seluruh piutang dapat tertagih serta tidak diperlukan penyisihan atas penurunan nilai

piutang usaha, pajak dibayar muka, persediaan mengalami peningkatan stok CPO di akhir tahun 2015 dan juga adanya peningkatan pupuk dan luasan tanaman tebu sedangkan asset tidak lancar berupa piutang pihak berelasi, asset pajak tangguhan, piutang plasma-bersih mengalami peningkatan disebabkan dana untuk pembangunan plasma tersebut masih dalam tahap pencarian oleh bank, serta asset tetap meningkat oleh pembangunan pabrik minyak goreng, pabrik biodiesel juga adanya konstruksi perumahan dan infrastruktur baru yang mendukung proses produksi serta pabrik gula. Pada tahun 2015 aset mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya, ini terjadi karena peningkatan investasi perusahaan di pabrikan dan tanaman kelapa sawit.

Variabel V8 (modal kerja terhadap total kewajiban) mempunyai nilai yang tidak stabil karena modal kerja lebih kecil daripada total kewajiban atau total hutang maka dari itu perusahaan harus bisa memperkecil hutang usaha agar total kewajiban lebih kecil dari modal kerja. Tetapi pada tahun 2015 modal kerja mengalami kenaikan dikarenakan adanya penambahan fasilitas pinjaman Bank untuk membiayai kegiatan inovasi perseroan. Variabel V9 (log laba sebelum bunga dan pajak terhadap beban bunga) tahun 2013 mempunyai nilai yang tinggi tetapi tahun 2014 dan 2015 nilainya menurun drastis, ini terjadi karena laba sebelum bunga dan pajak lebih besar dari beban bunga.

Metode Altman Z-Score

Hasil perhitungan variabel pembentuk dan nilai Z-Score seperti tampak pada tabel di bawah ini :

Tabel 1
Hasil Variabel dan nilai Altman Z-Score
Tahun 2013-2015

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	Z
2013	0,043	0,144	0,049	0,407	0,596	1,067
2014	0,036	0,173	0,104	0,506	0,864	1,568
2015	0,045	0,144	0,052	0,449	0,574	0,913

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Berdasarkan tabel 1 hasil perhitungan variabel dan nilai diatas menunjukkan bahwa PT Tunas Baru Lampung tahun 2013 dengan nilai 1,067 mengalami bangkrut, tahun 2014 nilai 1,568 mengalami *grey area*, sedangkan tahun 2015 dengan nilai 0,913 mengalami bangkrut dan untuk mencapai kriteria kesehatan di atas nilai 2,90.

Nilai Z yang mempunyai prediksi kebangkrutan. Pada variabel X₁ (modal kerja terhadap total aktiva), modal kerja yang terdiri dari aktiva lancar mengalami kenaikan terhadap piutang usaha disebabkan adanya penjualan dan persediaan pada volume gula, persediaan pupuk dan tanaman tebu sedangkan dari hutang lancar yang berupa piutang plasma mengalami peningkatan, tanaman perkebunan mengalami peningkatan luasan TBM serta kapitalisasi biaya perawatan ke dalam TBM dan asset tetap yang merupakan komponen terbesar kedua atas asset tidak lancar sehingga modal kerja lebih kecil dari total aktiva. Variabel X₁ setiap tahun nilainya tidak sama. Tahun 2014 nilai X₁ mengalami kenaikan dengan total aktiva lebih besar dari modal kerja tetapi perusahaan masih berada dalam *grey area*.

Variabel X₂ (laba ditahan terhadap total aktiva) menunjukkan setiap tahun mengalami nilai yang tidak stabil untuk kebutuhan perusahaan yang lebih besar dengan total aktiva. Pada variabel X₃ (EBIT terhadap total aktiva) menunjukkan

setiap tahun mempunyai nilai yang berbeda, EBIT dapat dilihat dari beban bunga yang berupa utang bank, obligasi, surat utang menengah, pinjaman diterima, liabilitas sewa pembayaran dan laba sebelum pajak dari perusahaan yang lebih besar dengan total aktiva.

Variabel X_4 (nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang) menunjukkan setiap tahun mengalami nilai yang berbeda pada saham treasuri, saldo laba, kepentingan non pengendali yang lebih besar dari nilai buku hutang berupa kewajiban jangka pendek seperti utang usaha, utang pajak, beban akrual, utang bank jangka pendek terjadi karena peningkatan aktivitas pembelian barang dari pemasok dan kontraktor dimana perseroan membutuhkan pendanaan jangka pendek untuk menutupi modal kerja perseroan dan kewajiban jangka panjang seperti utang pihak berelasi, surat utang jangka menengah, utang obligasi, hutang bank jangka panjang dari PT Bank OCBC NISP Tbk dan PT Bank Permata Tbk. Pada variabel X_5 (penjualan terhadap total aktiva) menunjukkan nilai penjualan lebih kecil dari total aktiva, penjualan dapat diperoleh dari pengolahan gula, tebu dan pengolahan kelapa sawit. Tahun 2014 mengalami kenaikan penjualan terhadap harga jual rata-rata dan volume penjualan terhadap gula dan minyak goreng tetapi tahun 2015 mengalami penurunan karena kurangnya daya beli masyarakat maka perusahaan harus membuat strategi untuk menaikkan nilai penjualan perusahaan.

Perbandingan Metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski

Berikut perbedaan antara model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada PT Tunas Baru Lampung Tbk Tahun 2013-2015 :

Tabel 5
Hasil Perbedaan Altman, Springate, Zmijewski dan Fulmer
Tahun 2013-2015

Tahun	Altman		Springate		Zmijewski		Fulmer	
	Nilai	Kriteria	Nilai	Kriteria	Nilai	Kriteria	Nilai	Kriteria
2013	1,067	Bangkrut	0,466	Bangkrut	-0,3066	Sehat	2,463	Sehat
2014	1,568	Grey Area	0,844	Bangkrut	-0,7816	Sehat	0,673	Sehat
2015	0,913	Bangkrut	0,498	Bangkrut	-0,4674	Sehat	-0,355	Bangkrut

Sumber: Data sekunder, diolah tahun 2016

Tahun 2013 PT Tunas Baru Lampung mengalami kondisi perusahaan yang bangkrut menurut Altman dengan nilai 1,067 yang jauh dari kriteria nilai sehat perusahaan, ini terjadi karena nilai X_1 lebih kecil dibanding dengan nilai X yang lain. Springate mengalami kondisi yang bangkrut dengan hasil 0,466 di bawah 0,862, ini terjadi karena nilai C tidak sebanding dengan total kewajiban lancar sehingga tidak bisa memenuhi kriteria kesehatan sebuah perusahaan. Zmijewski perusahaan mengalami kondisi yang sehat karena hasilnya negatif dengan nilai -0,3066 walaupun ada variabel yang bernilai kecil. Sedangkan menurut Fulmer perusahaan mengalami kondisi yang sehat karena mempunyai hasil lebih besar dari 0 walaupun variabel V_4 lebih kecil dari variabel yang lain.

Tahun 2014 PT Tunas Baru Lampung mengalami kondisi perusahaan yang berada dalam *grey area* menurut Altman dengan nilai 1,568 ini mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya tetapi masih berada dalam *grey area*. Kenaikan itu berada dalam nilai X_5 pada penjualan terhadap total aktiva. Springate berada dalam kondisi bangkrut dengan hasil 0,844 ini juga mengalami kenaikan tetapi masih berada di bawah nilai sehat perusahaan. Kenaikan nilai pada Springate tidak hanya pada variabel D tetapi juga pada variabel B tentang EBIT terhadap total aktiva. Zmijewski

berada dalam kondisi yang sehat dengan nilai $-0,7816$ ini mengalami kenaikan tetapi masih berada dalam kondisi sehat karena hasil negative. Sedangkan menurut Fulmer perusahaan dalam kondisi yang sehat walaupun nilai H nya turun, itu terjadi karena variabel $V7$ mengalami kenaikan setiap tahunnya.

Pada tahun 2015 PT Tunas Baru Lampung mengalami kondisi perusahaan yang bangkrut menurut Altman dengan nilai $0,913$, nilai ini lebih rendah dari dua tahun sebelumnya. Mengalami penurunan pada semua variabel, untuk variabel X_3 yaitu EBIT terhadap total aktiva mengalami penurunan dari setengah nya tahun sebelumnya. Springate berada dalam kondisi yang bangkrut dengan nilai $0,498$ yang masih di bawah nilai sehat perusahaan. Penurunan dari variable Springate yang paling kecil adalah variabel A yaitu modal kerja terhadap total aktiva sedangkan nilai yang paling besar ada pada variabel D yaitu penjualan terhadap total aktiva mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Zmijewski berada dalam kondisi yang sehat dengan hasil $-0,4674$ ini mengalami penurunan tetapi masih sehat karena hasil yang negative juga. Sedangkan menurut Fulmer perusahaan dalam kondisi yang bangkrut karena nilai lebih kecil dari 0 dan mengalami penurunan pada variabel $V1, V2, V3, V4, V6$ serta $V9$.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan analisis yang telah dilakukan bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil prediksi kebangkrutan menurut Springate tahun 2013 dengan nilai $0,444$, tahun 2014 dengan nilai $0,751$, tahun 2015 dengan nilai $0,452$ pada PT Tunas Baru Lampung mengalami kebangkrutan karena nilai perusahaan berada di bawah $0,862$.
2. Hasil prediksi kebangkrutan menurut Zmijewski tahun 2013 dengan nilai $-0,3066$, tahun 2014 dengan nilai $-0,7816$, tahun 2015 dengan nilai $-0,4674$ pada PT Tunas Baru Lampung mengalami kondisi perusahaan yang sehat dengan hasil nilai yang negative dan sudah memenuhi kriteria kesehatan suatu perusahaan.
3. Hasil prediksi kebangkrutan menurut Fulmer pada PT Tunas Baru Lampung tahun 2013 dan tahun 2014 dengan nilai $2,463$ serta $0,673$ berada dalam kondisi yang sehat, tahun 2015 dengan nilai $-0,335$ berada dalam kondisi yang bangkrut.
4. Hasil prediksi kebangkrutan menurut Altman Z-Score tahun 2013 dengan nilai $1,067$ pada PT Tunas Baru Lampung mengalami perusahaan yang bangkrut atau tidak sehat, tahun 2014 dengan nilai $1,568$ mengalami *grey area* atau daerah kelabu, sedangkan tahun 2015 dengan nilai $0,913$ mengalami bangkrut lagi karena untuk mencapai nilai perusahaan sehat adalah $2,90$.
5. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan hasil prediksi kebangkrutan antara metode Altman Z-score, Springate, Zmijewski dan Fulmer. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan penggunaan rasio keuangan dan kriteria kebangkrutan antara Altman Z-score, Springate, Zmijewski dan Fulmer.

Saran

Berdasarkan pembahasan dan simpulan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Menurut Springate perusahaan berada dalam kondisi bangkrut sehingga perusahaan harus bisa memperkecil atau menghilangkan hutang agar tidak ada biaya hutang.
2. Menurut Zmijewski perusahaan dalam kondisi yang sehat tetapi perusahaan dapat memberikan strategi yang kreatif, tepat dan efektif dalam promosi agar penjualan meningkat sehingga dapat memenuhi kriteria nilai sehat perusahaan.
3. Menurut Fulmer perusahaan dapat menekan biaya-biaya operasional agar lebih efisien, jangan sampai lebih besar dari pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan.
4. Menurut Altman Z-Score perusahaan mengalami kebangkrutan dan berada dalam *grey area* sehingga perusahaan perlu melakukan sosialisasi, komunikasi serta pembinaan kepada karyawan setempat yang lebih terarah, komprehensif dan tepat sasaran untuk melakukan pengembangan produk yang berupa diferensiasi dan diversifikasi produk sehingga meningkatkan nilai penjualan perusahaan.
5. Mengatasi pertumbuhan di China yang melambat maka perusahaan harus meningkatkan kebutuhan dan pemenuhan akan sumberdaya manusia sehingga meningkatkan nilai kebangkrutan perusahaan. Perusahaan harus bersaing untuk mendapatkan tenaga kerja professional dan terampil sehingga mendorong kemajuan perusahaan.
6. Segera memperbaiki apabila perusahaan mengalami permintaan menurun, adanya konflik karyawan, menaikinya kurs mata uang asing, dll agar perusahaan tetap dalam kondisi yang sehat.
7. Diharapkan pada Bursa Efek Indonesia, agar penelitian ini dapat dijadikan suatu masukan untuk pengambil keputusan perusahaan yang *listing* dan *delisting* dengan menghitung rasio keuangan dapat dimasukkan dalam model kebangkrutan untuk memprediksi perusahaan sehat atau tidak sehat.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. 2000. *Predicting Financial Distress Of Companies: Revisiting The Z-Score And Zeta Models*
- Azwar, Saifuddin. 2012. *Metode Penelitian*. Pustaka Pelajar : Yogyakarta
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana : Jakarta
- Kleinert. (2014). *Comparison of accounting based bankruptcy prediction models of Altman (1968), Ohlson (1980), and Zmijewski (1984) to German and Belgian listed companies during 2008 – 2013*. Institution Faculty of Management and Governance. University of Twente, the Netherlands.
- Hanafi, Mamduh. 2014. *Manajemen Keuangan*. BPFE : Yogyakarta
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIEM YKPN : Yogyakarta

http://analisatoday.com/berita/saham/sejmlah_emiten-perkebunan_membukukan_penurunan_laba_bersih_disebabkan-perekonomian_china_melambat. Diakses pada tanggal 2 November 2016

Istiarti, Resty. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Go Public Di Indonesia*. Fakultas Ekonomi Dan Manajemen Institut Pertanian Bogor :Bogor

Juliana. Tri Zulhijah. 2012. *Perbandingan Analisis Kebangkrutan Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana : Yogyakarta

Martono dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia : Kampus Fakultas Ekonomi UII

Mastuti, dkk. (2013). *Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar (Listing) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai dengan 2012)*. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya : Malang

Peter dan Yoseph. (2011). *Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009*. Jurusan Manajemen, Universitas Kristen Maranatha. Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 04 Tahun ke-2 Januari-April 2011.

Rahmadini, Anissa Agustina. (2016) *Analisis Kesesuaian Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score, Fulmer dan Springate Terhadap Opini Auditor Pada Perusahaan Delisting Tahun 2015*. Universitas Widyatama. IKONOMIKA Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Volume I, Nomor 2, Oktober 2016.

Rajasekar, Ashraf, Deo. (2014). *An Empirical Enquiry on the Financial Distress of Navratna Companies in India*. Journal of Accounting and Finance vol. 14 (3) 2014

Rasidah dan Sarwani. (2008). *Analisis Diskriminan Model Altman (Z-score) dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Kayu Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Fakultas Ekonomi, Universitas Lambung Mangkurat. Banjarmasin. JEPMA Vol. 7, No. 2 Agustus 2008 hal. 200-230.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. CV Alfabeta : Bandung

Widuri, Trisnia. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Dan Z Score Model*. Jurnal Ilmu Manajemen, REVITALISASI, Vol 1, Nomor 3, Desember 2012

Wild, J. John dan K.R Subramanyam. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta

[Www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses pada tanggal 2 November 2016

[Www.tunasbarulampung.com](http://www.tunasbarulampung.com). Diakses pada tanggal 2 November 2016