

Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Yang Berorientasi Ekspor Pada Masa Krisis

**Fongnawati Budhijono, SE, M.Si (Staf Pengajar Fakultas Ekonomi
Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga)
Ria Indahsari (Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Satya
Wacana, Salatiga)**

Abstract

The impact of the global crisis has attack Indonesia, not only in the financial sector but also in other sectors. In the manufacturing sector, it is seen from the decline in industrial performance of export-oriented manufacturing because of reduced demand. Bankruptcy potential a business entity at a time of crisis was questionable. This study was conducted to predict bankruptcy in crisis conditions. This study aims to obtain empirical evidence of the bankruptcy potential of industry 'textile mill products' and 'apparel and other textile products' exportoriented listed in Indonesia Stock Exchange in crisis conditions. Data from 14 publicly listed firms In Indonesia in the year 2008 were used. The research result shows that: (1) By using the analysis of financial ratios known that there were as many as three issuers are not bankrupt in conditions of crisis, eleven issuers are bankrupt in conditions of crisis. (2) By using the Altman Z Score is known that there are one issuer that are not included in the category of bankrupt, two issuers included in the category of grey area and eleven issuers located in the category of bankrupt.(3) The result of bankruptcy prediction based on financial ratios has similarity in conclusion as the result based on Altman Z Score.

Key words : bankruptcy, financial ratio, Altman Z-score

Pendahuluan

Krisis keuangan yang dipicu oleh permasalahan lembaga-lembaga keuangan raksasa di Amerika Serikat (Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch, AIG, Freddie Mac & Fannie Mae; <http://banking.blog.gunadarma.ac.id>) berdampak negatif bagi perekonomian dunia. Dampak krisis yang ditimbulkan juga melanda Indonesia, tidak hanya pada sektor keuangan, tetapi sektor-sektor

lain sepertihalnya sektor industri dan manufaktur. Pada sektor manufaktur, fenomena ini nampak dari menurunnya kinerja industri manufaktur yang berorientasi ekspor karena penurunan permintaan yang kemungkinan masih akan terus berlanjut, khususnya untuk tujuan pasar yang sedang terkena krisis ekonomi seperti Amerika, Eropa, dan Jepang. Meskipun pangsa pasar ekspor Indonesia mulai beralih ke pasar Asia-Pasifik, namun, banyak negara di Asia-Pasifik yang merupakan pangsa pasar utama Indonesia seperti Jepang, Korea, China, dan Singapura juga terkena dampak krisis tsb. Para pelaku usaha yang paling terkena dampak krisis adalah mereka yang bergerak di sektor industri dengan tujuan ekspor ke pasar-pasar yang saat ini mengalami resesi ekonomi (<http://www.okezone.com>).

Turunnya permintaan terhadap produk yang dihasilkan perusahaan secara signifikan mengancam kelangsungan usaha perusahaan. Beberapa perusahaan yang berorientasi ekspor telah melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK). Jumlah karyawan yang terkena PHK telah mencapai sekitar seribu dua ratus orang (<http://www.suarakarya-online.com>). Terjadinya kasus PHK mengindikasikan kegagalan perusahaan dalam mempertahankan kinerja dan mengelola aktivitas perusahaan untuk menghasilkan laba yang optimal secara stabil pada masa krisis. Kondisi tersebut menimbulkan keraguan terhadap kelangsungan usaha suatu entitas pada masa-masa sulit. Dalam hal ini pihak-pihak pemangku kepentingan (*stakeholders*) memerlukan informasi yang terandal untuk mengantisipasi dampak yang mungkin timbul terkait kondisi dan kinerja perusahaan. Pada kondisi

prediksi kinerja perusahaan yang makin parah dan mengarah pada kebangkrutan¹, *stakeholder* dapat mengambil langkah-langkah yang diperlukan agar dampak yang tidak diinginkan dapat diminimumkan. Untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan diperlukan ukuran-ukuran tertentu, seperti halnya rasio keuangan (Widayanti, 2006: 39). Sedangkan indikator yang sering digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah Altman Z-Score.

Penelitian mengenai prediksi kebangkrutan pertama kali dilakukan oleh Beaver (1966) dengan temuan bahwa rasio keuangan terbukti sangat berguna untuk memprediksi kebangkrutan dan dapat digunakan secara akurat untuk membedakan perusahaan yang akan jatuh bangkrut dan yang tidak. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Altman (1968) yang telah menemukan ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan beberapa saat sebelum perusahaan tersebut bangkrut dengan temuan suatu formula yang dikenal dengan *Altman Z-Score* (Supardi dan Mastuti, 2003: 73). Di Indonesia, penelitian serupa juga sudah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih (2000) yang melakukan penelitian deskriptif tentang analisis tingkat kesehatan untuk memprediksi potensi kebangkrutan serta sampai seberapa jauh analisis tersebut bisa digunakan sebagai alat ukur. Selain itu, Supardi dan Mastuti (2003) melakukan penelitian tentang validitas penggunaan *Z-Score* untuk menilai kebangkrutan. Tri Bodroastuti (2006)

¹ Bangkrut dalam kamus ekonomi uang & bank didefinisikan sebagai suatu kondisi yang dinyatakan secara hukum tentang suatu perusahaan yang jatuh pailit, yaitu bila total pasivanya melebihi nilai total aktivasnya, sehingga kekayaan yang dimiliki perusahaan itu sendiri adalah negative. Kebangkrutan didefinisikan sebagai suatu tindakan hukum berupa keputusan pengadilan yang melikuidir kegiatan suatu perusahaan guna menjamin pengembalian dana/aktiva milik para kreditor (Sudarsono dan Edilius, 2001: 30)

melakukan penelitian deskriptif tentang analisis tingkat kesehatan untuk memprediksi kebangkrutan. Secara umum temuan para peneliti terdahulu menyatakan bahwa semua perusahaan yang diteliti memiliki tingkat kesehatan yang buruk dengan potensi kebangkrutan yang tinggi. Namun demikian dalam praktiknya dari perusahaan-perusahaan yang diteliti tersebut masih ada yang menjalankan operasinya hingga kini. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh adanya pengaruh kebijakan-kebijakan pemerintah Indonesia dan factor-factor lainnya. Penelitian ini merupakan salah satu dari serangkaian penelitian yang dilaksanakan untuk membuktikan bahwa analisis tingkat kesehatan berdasarkan rasio-rasio keuangan dan formula yang ditemukan oleh Altman bisa digunakan sebagai alat ukur yang handal untuk memprediksi potensi kebangkrutan sebuah perusahaan terutama pada masa krisis. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai kemampuan indikator yang sejauh ini digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Sebagai sampel akan digunakan industri yang bergerak di *textile mill product* dan *apparel and other textile product* yang berorientasi ekspor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan industri ini didasarkan pada pertimbangan bahwa industri ini ikut terkena dampak krisis mengingat penggunaan bahan baku impor yang tergolong tinggi (<http://www.sinarharapan.co.id>).

Metode Penelitian

Penelitian menggunakan data sekunder berupa data rasio keuangan dan harga penutupan yang diperoleh dari laporan keuangan industri *textile mill product* dan *apparel and other textile product* yang dipublikasikan. Sumber data

adalah laporan keuangan tahun 2008 dari www.jsx.co.id, serta Pusat Data Keuangan & Publikasi FE UKSW Salatiga.

Sebagai populasi dalam penelitian ini adalah industri *textile mill product* dan *apparel and other textile product* yang berorientasi ekspor. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* dengan *purposive sampling*, atas dasar kriteria penentuan sampel berikut:

- a. Perusahaan masuk dalam industri *textile mill product* dan *apparel and other textile product* berorientasi ekspor yang *listed* di BEI dan terdapat dalam www.jsx.co.id.
- b. Perusahaan memiliki kelengkapan data laporan keuangan periode 2008. Laporan keuangan dianggap memiliki kelengkapan data jika memuat data mengenai pos-pos akun yang digunakan dalam perhitungan analisis rasio keuangan dan perhitungan *Altman Z-Score*.

Berdasarkan kriteria tersebut di atas jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dan dapat diteliti adalah sebanyak 14 perusahaan. Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian adalah: PT Century Textile Industry (CNTX), PT Roda Vivatex (RDTX), PT Unitex (UNTX), PT Evershine Textile (ESTI), PT Indo Acidatama (SRSN), PT Karwell Indonesia (KARW), PT Pan Brothers (PBRX), PT Primarindo Asia Infrastructure (BIMA), PT Sepatu Bata (BATA), PT Fortune Mate Indonesia (FMII), PT Pan Filamen Inti (PAFI), PT Ricky Putra Globalindo (RICY), PT Surya Intrindo Makmur (SIMM), PT Panasia Indosyntex (HDTX)

Potensi kebangkrutan diprediksi dan diukur dengan menggunakan indikator rasio keuangan dan model prediksi kebangkrutan *Altman*. Analisis rasio biasanya mampu menunjukkan kekuatan maupun kelemahan finansial perusahaan. Setiap analisis keuangan dapat merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu. Rasio keuangan yang akan digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dalam penelitian ini adalah Rasio likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*), Rasio aktivitas (perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva), Rasio profitabilitas (*net profit margin*, *return on investment* dan *return on equity*), Rasio solvabilitas (*Debt Ratio* dan *Debt Equity Ratio*). Keempat kelompok rasio ini berhubungan erat dengan aspek-aspek yang akan diteliti, sehingga tepat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu entitas (Widayanti, 2006: 40). Model *Altman Z-Score* sangat efektif untuk dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur secara tepat dua tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya dan untuk beberapa kasus model ini dapat memprediksi kebangkrutan empat atau lima tahun sebelumnya. Selain itu, *Z-Score* juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan (Rosid Abdul). *Altman Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Supardi dan Mastuti, 2003: 80). Dengan menggunakan *Altman Z-Score*, rasio-rasio keuangan dimasukkan kedalam perhitungan *Z-Score*, sehingga akan diketahui posisi rasio keuangan tersebut.

Hasil dan Pembahasan

Analisis rasio keuangan secara keseluruhan

Tabel 1, menampilkan analisis rasio secara keseluruhan. Atas dasar informasi yang tertera di Tabel 1, dikemukakan bahasan berikut:

Tabel 1. Analisis Rasio Keuangan Perusahaan

| No | Emiten | CR (x) | QR (x) | ITO (x) | FATO (x) | TATO (x) | NPM (%) | ROI (%) | ROE (%) | DAR (%) | DER (%) |
|----|--------|--------|--------|---------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1 | BATA | 2,21 | 0,67 | 1,78 | 3,88 | 1,34 | 29 | 39 | 58 | 32 | 47 |
| 2 | RICY | 1,63 | 0,80 | 1,73 | 2,62 | 0,76 | -2 | -1 | -3 | 50 | 100 |
| 3 | SRSN | 1,37 | 0,73 | 1,98 | 2,89 | 0,80 | 2 | 2 | 4 | 51 | 104 |
| 4 | ESTI | 1,30 | 0,46 | 2,43 | 3,42 | 1,07 | -4 | -4 | -9 | 53 | 113 |
| 5 | PBRX | 1,02 | 0,50 | 4,34 | 7,87 | 1,85 | -2 | -4 | -42 | 90 | 869 |
| 6 | PAFI | 0,88 | 0,14 | 2,27 | 0,85 | 0,56 | -44 | -25 | -608 | 104 | n/a |
| 7 | HDTX | 0,87 | 0,44 | 5,61 | 1,49 | 0,96 | -9 | -9 | -21 | 56 | 129 |
| 8 | CNTX | 0,79 | 0,34 | 3,09 | 1,65 | 0,87 | -25 | -22 | -6993 | 100 | 32227 |
| 9 | RDTX | 0,75 | 0,61 | 7,24 | 0,42 | 0,35 | 28 | 10 | 13 | 26 | 35 |
| 10 | BIMA | 0,53 | 0,18 | 6,65 | 13,02 | 2,64 | -8 | -20 | -10 | 299 | n/a |
| 11 | FMII | 0,49 | 0,36 | 1,91 | 0,75 | 0,14 | 61 | 8 | 19 | 40 | 89 |
| 12 | KARW | 0,30 | 0,22 | 14,87 | 3,71 | 1,82 | -22 | -40 | -74 | 154 | n/a |
| 13 | UNTX | 0,24 | 0,09 | 3,42 | 2,13 | 1,01 | -44 | -44 | -40 | 210 | n/a |
| 14 | SIMM | 0,15 | 0,11 | 21,03 | 1,14 | 0,57 | -128 | -72 | -304 | 123 | n/a |

Sumber: Data Sekunder 2009, diolah

Catatan:

Current Ratio = CR

Quick Ratio = QR

Perputaran Persediaan = ITO

Perputaran Aktiva Tetap = FATO

Perputaran Total Aktiva = TATO

Net Profit Margin = NPM

Return On Investment = ROI

Return On Equity = ROE

Debt Ratio = DAR

Debt Equity Ratio = DER

RDTX bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang cukup buruk pada masa krisis. Meski posisi likuiditasnya cukup rendah dan aktivitasnya rendah namun tingkat profitabilitas yang dicapai tinggi dengan

solvabilitas yang rendah. Hal ini menunjukkan perusahaan menanggung beban hutang lancar yang cukup besar dan berinvestasi dalam aktiva tetap secara berlebihan serta kurang efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, khususnya aktiva baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Namun jika RDTX dapat memperbaiki kelemahan-kelemahannya tidak tertutup kemungkinan mampu berada dalam kondisi yang baik.

RICY bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena tingkat aktivitas RICY rendah ditambah dengan profitabilitas yang meskipun berada di atas rata-rata industri namun sebenarnya juga rendah bahkan negatif. Dengan keseluruhan rasio tingkat pengembalian yang rendah maka untuk mendapatkan dana agar dapat tetap mempertahankan operasinya perusahaan harus melakukan pinjaman. Memiliki keseluruhan rasio risiko yang baik memudahkan RICY memperoleh tambahan pembiayaan melalui hutang. Namun, tindakan ini bisa semakin membahayakan perusahaan karena berusaha meningkatkan risikonya. Jika ini terjadi maka keseluruhan rasio RICY akan memburuk dan pada akhirnya menjadi bangkrut. Oleh karena itu, penjualan sebaiknya ditingkatkan, atau beberapa aktiva tidak berguna dijual, atau perusahaan menjalankan keduanya.

SRSN bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang cukup buruk pada masa krisis. Hampir serupa dengan kasus RDTX, hal ini disebabkan karena SRSN hanya memperlihatkan aktivitas yang rendah sedangkan likuiditas dan profitabilitasnya tinggi serta solvabilitas rendah. Keseluruhan rasio aktivitas yang rendah memberikan kesimpulan bahwa perusahaan tidak efektif

dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada pengendaliannya, seperti menyimpan persediaan dan investasi pada aktiva tetap secara berlebihan. Oleh karena itu, penjualan sebaiknya ditingkatkan, atau beberapa aktiva tidak berguna dijual, atau perusahaan menjalankan keduanya.

ESTI bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena keseluruhan rasio profitabilitas ESTI meski di atas rata-rata industri namun nilainya negatif. Selain itu rasio ITO ESTI juga rendah. Dengan ketidakmampuan menghasilkan laba yang tinggi dari hasil investasi dan penjualan serta tidak efektifnya perusahaan mengelola persediaan maka dengan segera perusahaan akan kekurangan dana untuk menjalankan operasinya jika tidak ada tambahan pembiayaan. Kalau saja perusahaan lebih efektif dalam mengelola persediaan dan berusaha meningkatkan penjualannya, perusahaan bisa memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

BATA bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang baik pada masa krisis di antara emiten-emiten lainnya dalam industri tekstil. Hal ini disebabkan karena BATA mampu memperlihatkan tingkat likuiditas, aktivitas dan profitabilitas yang tinggi dengan solvabilitas yang rendah. Dalam hal likuiditas, BATA masuk dalam tiga emiten teratas dengan angka CR maupun QR yang tinggi dan berada di atas rata-rata industrinya. Dalam hal aktivitas, BATA termasuk emiten dengan FATO dan TATO yang tinggi dan berada di atas rata-rata industrinya terkecuali pada ITO yang berada di bawah rata-rata industri. Namun demikian secara keseluruhan dari sisi aktivitas, BATA termasuk emiten

yang tergolong efektif dalam menggunakan seluruh sumber daya yang dimiliki. Dalam hal profitabilitas, BATA termasuk emiten dengan NPM, ROI dan ROE yang tinggi, positif dan berada di atas rata-rata industrinya. Dalam hal solvabilitas, BATA termasuk emiten dengan DAR dan DER yang rendah dan berada di bawah rata-rata industrinya.

FMII bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena FMII memperlihatkan keseluruhan tingkat likuiditas dan aktivitas yang rendah meski dengan profitabilitas yang tergolong tinggi dan solvabilitas yang rendah. Seharusnya dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik perusahaan akan dapat menutup hutang lancar yang tinggi, namun kenyataannya laba yang dihasilkan lebih kecil daripada hutang lancarnya. Sehingga dengan keseluruhan tingkat likuiditas yang rendah ditambah dengan keseluruhan aktivitas yang rendah akan semakin memperburuk tingkat likuiditasnya, dan memungkinkan terjadinya kesulitan likuiditas. Hal inilah yang pada akhirnya akan menyebabkan perusahaan dapat dikategorikan bangkrut dalam kondisi krisis.

HDTX bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis.. Hal ini disebabkan karena HDTX memperlihatkan tingkat likuiditas dan aktivitas yang buruk, ditambah dengan profitabilitas yang meski di atas rata-rata tetapi sebenarnya tergolong buruk karena nilainya negatif. Dengan keseluruhan rasio pengembalian yang buruk dan kondisi likuiditas yang buruk pula menyebabkan perusahaan dapat dikategorikan bangkrut dalam kondisi krisis.

PBRX bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena PBRX tidak mampu memperoleh tingkat pengembalian dari hasil investasi dan penjualannya. Kalau saja perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dan mampu memperoleh laba dari hasil investasinya maka perusahaan bisa memperoleh tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

UNTX bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena UNTX memperlihatkan keseluruhan likuiditas, aktivitas dan profitabilitas yang rendah bahkan negatif ditambah dengan solvabilitas yang tinggi pula. Dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang terlebih lagi tidak mampu memperoleh laba dari penjualan dan investasi serta pengelolaan sumber daya yang tidak efektif menyebabkan UNTX semakin sulit untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi krisis.

PAFI bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Serupa dengan kasus UNTX, hal ini disebabkan karena PAFI memperlihatkan keseluruhan likuiditas, aktivitas dan profitabilitas yang rendah bahkan negatif dengan solvabilitas yang tinggi pula. Dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang terlebih lagi tidak mampu memperoleh laba dari penjualan dan investasi serta pengelolaan sumber daya yang tidak efektif menyebabkan PAFI semakin sulit untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi krisis.

CNTX bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena CNTX memperlihatkan keseluruhan likuiditas, aktivitas dan profitabilitas yang rendah bahkan negatif ditambah dengan solvabilitas yang tinggi pula. Dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang terlebih lagi tidak mampu memperoleh laba dari penjualan dan investasi serta pengelolaan sumber daya yang tidak efektif menyebabkan CNTX semakin sulit untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi krisis.

BIMA bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena BIMA memperlihatkan keseluruhan likuiditas dan profitabilitas yang rendah bahkan negatif serta solvabilitas yang tinggi pula, meskipun aktivitasnya tinggi. Dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang terlebih lagi tidak mampu memperoleh laba dari penjualan dan investasi menyebabkan BIMA sulit untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi krisis.

KARW bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. KARW memperlihatkan keseluruhan likuiditas yang rendah ditambah dengan profitabilitas yang rendah dan negatif serta solvabilitas yang tinggi pula. Dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang terlebih lagi tidak mampu memperoleh laba dari penjualan dan investasi menyebabkan KARW sulit untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi krisis.

SIMM bisa dikatakan sebagai emiten yang memiliki kondisi keuangan yang buruk pada masa krisis. Hal ini disebabkan karena SIMM memperlihatkan keseluruhan likuiditas, aktivitas dan profitabilitas yang rendah dan negatif serta solvabilitas yang tinggi pula. Dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan panjang terlebih lagi tidak mampu memperoleh laba dari penjualan dan investasi serta pengelolaan sumber daya yang tidak efektif menyebabkan SIMM semakin sulit untuk dapat tetap bertahan dalam kondisi krisis.

Analisis Altman Z-Score secara keseluruhan

Berdasarkan hasil perhitungan Altman Z Score pada masing-masing perusahaan (Tabel 2) nampak bahwa pada tahun 2008, dari 14 emiten / perusahaan dalam industri *textile mill product* dan *apparel and other textile product* yang diteliti hanya ada satu emiten yang termasuk dalam kategori tidak bangkrut yaitu: BATA. Sebanyak dua emiten termasuk dalam kategori *grey area* (berpotensi bangkrut) yaitu RDTX dan SRSN. Sementara itu sisanya sebanyak sebelas emiten berada dalam kategori bangkrut yaitu: CNTX, UNTX, BIMA, ESTI, PBRX, PAFI, FMIII, KARW, SIMM, RICY dan HDTX

Tabel 2. Hasil Perhitungan Altman Z Score

| Emiten | Altman Z Score | Kategori |
|--------|----------------|------------------|
| CNTX | 0,131 | Bangkrut |
| PAFI | -0,730 | Bangkrut |
| HDTX | 0,850 | Bangkrut |
| RDTX | 2,825 | <i>Grey area</i> |
| UNTX | -3,901 | Bangkrut |
| ESTI | 1,292 | Bangkrut |

| | | |
|------|--------|----------------|
| FMII | 0,223 | Bangkrut |
| SRSN | 2,871 | Grey Area |
| KARW | -3,988 | Bangkrut |
| PBRX | 1,804 | Bangkrut |
| BIMA | -2,081 | Bangkrut |
| RICY | 1,317 | Bangkrut |
| BATA | 5,767 | Tidak Bangkrut |
| SIMM | -4,934 | Bangkrut |

Sumber: Data Sekunder 2009, diolah

Komparasi Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Analisis Rasio Keuangan dan Altman Z Score

Tabel 3. Kondisi Prediksi Kebangkrutan Perusahaan berdasarkan Analisis

Rasio Keuangan dan Altman Z Score

| Emiten | Likuiditas | | Aktivitas | | | Profitabilitas | | | Solvabilitas | | Altman Z-Score | | |
|--------|------------|----|-----------|------|------|----------------|-----|-----|--------------|-----|----------------|----|---|
| | CR | QR | ITO | FATO | TATO | NPM | ROI | ROE | DAR | DER | TB | GA | B |
| CNTX | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | | ✓ |
| PAFI | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | | ✓ |
| HDTX | - | + | + | - | - | - | - | - | + | + | | | ✓ |
| RDTX | - | + | + | - | - | + | + | + | + | + | | ✓ | |
| UNTX | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | | ✓ |
| ESTI | + | + | - | + | + | - | - | - | + | - | | | ✓ |
| FMII | - | - | - | - | - | + | + | + | + | - | | | ✓ |
| SRSN | + | + | - | - | - | + | + | + | + | - | | ✓ | |
| KARW | - | - | + | + | + | - | - | - | - | - | | | ✓ |
| PBRX | + | + | - | + | + | - | - | - | + | + | | | ✓ |
| BIMA | - | - | + | + | + | - | - | - | - | - | | | ✓ |
| RICY | + | + | - | - | - | - | - | - | + | + | | | ✓ |
| BATA | + | + | - | + | + | + | + | + | + | + | ✓ | | |
| SIMM | - | - | + | - | - | - | - | - | - | - | | | ✓ |

Nilai rasio buruk atau negatif = - Nilai rasio baik = +

TB = Tidak Bangkrut B= Bangkrut

GA = Grey Area (berpotensi bangkrut)

Tabel 3 memperlihatkan komparasi temuan kondisi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan prediksi kebangkrutan Altman. Tujuannya adalah

untuk menggambarkan atau menjelaskan kondisi kebangkrutan masing-masing kelompok rasio dan tiga kategori Altman untuk tiap-tiap sampel. Adapun hasil analisis terhadap masing-masing perusahaan dari tabel di atas adalah:

Berdasarkan analisis rasio, CNTX bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan rasio likuiditas, aktivitas dan profitabilitas rendah bahkan negatif ditambah dengan rasio solvabilitas yang tinggi pula. Menurut Altman Z Score, CNTX juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, PAFI bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan rasio likuiditas, aktivitas dan profitabilitasnya rendah bahkan negatif ditambah dengan rasio solvabilitas yang tinggi pula. Menurut Altman Z Score, PAFI juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, HDTX bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena rasio likuiditas, aktivitas dan profitabilitasnya rendah bahkan negatif. Menurut Altman Z Score, HDTX juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, RDTX bisa dikatakan berada pada kondisi yang cukup buruk karena rasio likuiditas dan aktivitasnya rendah, namun rasio profitabilitas dan solvabilitasnya baik. Menurut Altman Z Score, RDTX juga diprediksi berada dalam kategori potensi bangkrut (*grey area*).

Berdasarkan analisis rasio, UNTX bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena rasio likuiditas, aktivitas dan profitabilitasnya rendah bahkan negatif. Menurut Altman Z Score, UNTX juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, ESTI bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan rasio profitabilitas ESTI meski di atas rata-rata industri namun nilainya

negatif. Selain itu rasio ITO ESTI juga rendah. Dengan ketidakmampuan menghasilkan laba maka dengan segera perusahaan akan kekurangan dana untuk menjalankan operasinya jika tidak ada tambahan pembiayaan. Menurut Altman Z Score, ESTI juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, FMII bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan tingkat likuiditas dan aktivitasnya rendah meski dengan profitabilitas yang tergolong tinggi dan solvabilitas yang rendah. Namun kenyataannya laba yang dihasilkan lebih kecil daripada hutang lancarnya sehingga memungkinkan terjadinya kesulitan likuiditas. Menurut Altman Z Score, FMII juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, SRSN bisa dikatakan berada pada kondisi yang cukup buruk karena aktivitasnya rendah sedangkan likuiditas dan profitabilitasnya tinggi serta solvabilitas rendah. Menurut Altman Z Score, FMII juga diprediksi berada dalam kategori potensi bangkrut (*grey area*).

Berdasarkan analisis rasio, KARW bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan likuiditas, profitabilitas dan solvabilitasnya buruk bahkan profitabilitasnya negatif. Menurut Altman Z Score, KARW juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio PBRX bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan profitabilitasnya buruk bahkan profitabilitasnya negatif. Selain itu rasio ITO PBRX juga rendah. Menurut Altman Z Score, PBRX juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, BIMA bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan likuiditas dan profitabilitasnya buruk bahkan negatif serta solvabilitas tinggi. Menurut Altman Z Score, BIMA juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, RICY bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan aktivitas dan profitabilitasnya buruk bahkan negatif. Menurut Altman Z Score, RICY juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, BATA bisa dikatakan berada pada kondisi yang baik karena keseluruhan likuiditas, aktivitas dan profitabilitasnya tinggi dengan solvabilitas yang rendah. Menurut Altman Z Score, BATA juga diprediksi berada dalam kategori tidak bangkrut.

Berdasarkan analisis rasio, SIMM bisa dikatakan berada pada kondisi yang buruk karena keseluruhan likuiditas, aktivitas dan profitabilitas rendah dan negatif serta solvabilitas tinggi pula. Menurut Altman Z Score, SIMM juga diprediksi berada dalam kategori bangkrut.

Berdasarkan hasil perhitungan Altman Z Score pada masing-masing perusahaan maka secara keseluruhan dapat kemukakan beberapa hal yang menarik untuk dikemukakan disini. Pada tahun 2008, dari 14 emiten / perusahaan dalam industri *textile mill product* dan *apparel and other textile product* yang diteliti tampak bahwa hanya ada satu emiten yang termasuk dalam kategori tidak bangkrut yaitu: BATA. Sebanyak dua emiten termasuk dalam kategori *grey area* (berpotensi bangkrut) yaitu RDTX dan SRSN. Sementara itu sisanya sebanyak sebelas emiten berada dalam kategori bangkrut yaitu: CNTX, UNTX, BIMA, ESTI, PBRX, PAFI, FMIII, KARW, SIMM, RICY dan HDTX.

Hasil analisis menunjukkan bahwa temuan analisis rasio keuangan sejalan dengan prediksi kebangkrutan Altman dalam menganalisis potensi kebangkrutan suatu perusahaan.

Komparasi temuan analisis rasio keuangan dengan prediksi kebangkrutan Altman mengarah pada tiga indikasi berikut:

1. Pertama, suatu perusahaan jika keseluruhan kondisi likuiditas, aktivitas, profitabilitas dan solvabilitasnya baik dan positif, maka menurut Altman masuk dalam kategori tidak bangkrut. Atau, suatu perusahaan jika hanya sebagian dari satu kelompok rasio yang buruk dan profitabilitasnya masih positif maka menurut Altman masuk dalam kategori tidak bangkrut.
2. Kedua, suatu perusahaan jika hanya terdapat satu kelompok rasio saja yang buruk selain likuiditas dan solvabilitas serta profitabilitasnya masih positif maka menurut Altman masuk dalam kategori *grey area* (potensi bangkrut). Atau, suatu perusahaan jika hanya sebagian dari dua kelompok rasio yang buruk dan profitabilitasnya masih positif maka menurut Altman masuk dalam kategori *grey area* (potensi bangkrut).
3. Ketiga, suatu perusahaan jika kondisi dari dua kelompok rasio atau lebih buruk dan profitabilitasnya negatif, maka menurut Altman masuk dalam kategori bangkrut.

Simpulan

1. Dengan menggunakan analisis rasio keuangan diketahui bahwa pada periode krisis global tahun 2008 terdapat sebanyak 3 emiten yang diprediksi tidak bangkrut pada kondisi krisis yaitu BATA, RDTX dan SRSN. Sisanya sebanyak 11 emiten diprediksi bangkrut pada kondisi krisis yaitu, CNTX, UNTX, BIMA, ESTI, PBRX, PAFI, FMIII, KARW, SIMM, RICY dan HDTX.
2. Dengan menggunakan Altman Z Score diketahui bahwa pada periode krisis global tahun 2008, hanya ada 1 emiten yang termasuk dalam kategori tidak bangkrut yaitu: BATA. Sebanyak 2 emiten termasuk dalam kategori *grey area* yaitu RDTX dan

SRSN. Sebanyak 11 emiten berada dalam kategori bangkrut yaitu: CNTX, UNTX, BIMA, ESTI, PBRX, PAFI, FMIII, KARW, SIMM, RICY dan HDTX..

3. Dari hasil analisis dengan menggunakan kedua model diketahui bahwa analisis rasio keuangan ternyata sejalan dengan prediksi kebangkrutan Altman.

Implikasi Terapan

1. Bagi perusahaan dalam industri tekstil yang berpotensi bangkrut atau bangkrut perlu mengupayakan untuk memperbaiki kinerja keuangannya dengan mengacu pada rasio-rasio yang masih dinilai buruk atau memiliki nilai negatif.
2. Melihat banyaknya perusahaan tekstil yang berada pada kategori potensi bangkrut hingga bangkrut, perlu ada dukungan yang lebih dari pemerintah agar industri ini tidak terus terpuruk melalui berbagai kebijakan fiskal, menciptakan kondisi stabilitas politik dan keamanan berinvestasi.
3. Para calon investor perlu lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
4. Para kreditur juga sebaiknya perlu lebih selektif dalam mempertimbangkan pemberian kredit untuk suatu perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Analisis didasarkan pada informasi keuangan yang dilaporkan dan dipublikasikan oleh perusahaan dalam situasi terjadi krisis global padahal informasi keuangan itu sendiri juga dipengaruhi oleh berbagai faktor non kuantitatif, seperti adanya kepentingan tertentu dari beberapa pihak yang tidak ingin mempertahankan perusahaannya. Memperhatikan adanya keterbatasan penelitian tersebut bagi peneliti lainnya yang berminat mengkaji ulang penelitian ini hendaknya mencoba menggali data yang lebih terandal agar diperoleh hasil yang tidak bias. Di samping itu dalam rangka memperkuat generalisasi temuan, peneliti

mendatang dapat melanjutkan penelitian pada periode setelah krisis untuk membuktikan kebenaran prediksi kebangkrutan yang sudah diteliti.

Daftar Referensi

- Akhyar, Muhammad dan Kurniasih, Eha, 2000. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman (Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia). *JAAI*, Vol. 4 No.2, Desember 2000, hal 131-151.
- Anonim, 2008. *Materi Simulasi Pasar Modal, 15 – 16 Oktober 2008*, Ruang Pertemuan Gereja Kristen Jawa, Salatiga.
- Bodroastuti, Tri, 2006. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksikan Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman (Kasus Pada Perusahaan Tekstil). *ASET*, Vo.8 No. 2, Agustus 2006, hal.261-272.
- Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, 1997. Kamus Besar Bahasa Indonesia, Balai Pustaka, Jakarta.
- Hadad, et. al, 2003. *Indikator Kepailitan di Indonesia: An Additional Early Warning Tools Pada Stabilitas Sistem Keuangan*, Research Paper, Desember 2003.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul, 2007. Analisa Laporan Keuangan, UPP-STIM YKPN, Yogyakarta.
- Harnanto, 1984. *Analisa Laporan Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Helfert, Enrich A., 1997, *Teknik Analisis Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Ihalauw, John J.O.I., 2000. *Bangunan Teori*, FE UKSW, Salatiga.
- Jennings, J.P., and Henry, E.G., 2008. Safety Products, Inc.: A case in Financial Analysis of A Failing Company, *Journal of Accounting Education*, Ed. 26, 34-53.
- John J. Wild, K. R. Subramanyam, Robert F. Halsey, 2005. Analisis Laporan Keuangan, Salemba Empat, Jakarta.
- Kriesnawati, Nuning dan Kusumawati, Rita, 2003. Analisis Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Z Score (Studi Kasus Pada Industri *Consumer Goods* Di Bursa Efek Jakarta Periode 1997-2000). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol. 4 Nomor 1, Januari 2003, hal. 51-63.
- Munawir, 2001. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Narbuko, Cholid dan Achmadi, Abu, 2007. *Metodologi Penelitian*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Rahardjo, Budi, 2003. *Laporan Keuangan Perusahaan*, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta.

Rosid, Abdul. Modul Pertemuan Ke-13 dan 14 Kuliah Manajemen UKM, *Pusat Pengembangan Bahan Ajar UMB*.

Sudarsono dan Edilius, 2001. *Kamus Ekonomi: Uang & Bank*, Rineka Cipta, Jakarta.

Supardi dan Mastuti, Sri, 2003. Validitas Penggunaan Z-Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Public Di Bursa Efek Jakarta, *KOMPAK*, No. 7, Januari-April 2003, hal 68-93.

Warren, et. al., 2005. *Pengantar Akuntansi*, Salemba Empat, Jakarta.

Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E, 1997. *Manajemen Keuangan*, Binarupa Aksara, Jakarta.

Widayanti, dkk., 2006. *Manajemen Keuangan*, Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga.

[http://banking.blog.gunadarma.ac.id/Dampak Krisis Keuangan Global](http://banking.blog.gunadarma.ac.id/DampakKrisisKeuanganGlobal).

[http://elibrary.mb.ipb.ac.id/Analisis kinerja keuangan PT. Sepatu Bata dalam rangka pengembangan usaha](http://elibrary.mb.ipb.ac.id/Analisis%20kinerja%20keuangan%20PT.%20Sepatu%20Bata%20dalam%20rangka%20pengembangan%20usaha).

“Analisa Penggunaan Rasio Keuangan” available from <http://one.indoskripsi.com/>

“200 Karyawan Industri Manufaktur Terkena PHK” available from <http://www.suarakarya-online.com/1>

“Perdagangan Bebas TPT, Ancaman Sekaligus Tantangan”. available from <http://www.sinarharapan.co.id/>

“Menyikapi Krisis Global” available from <http://www.okezone.com/>

