



MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh:

ARIF PUTRA CAHYA

NIM.115020207111045

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Derajat Sarjana Ekonomi



JURUSAN MANAJEMEN

KONSENTRASI KEUANGAN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

MALANG

2019



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan MT. Haryono 165 Malang 6541, Indonesia
Telp. +62341-555000 (Hunting), 551396, Fax.553834
E-mail : feb@ub.ac.id <http://www.feb.ac.id>

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul

**MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS (STUDI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA)**

Yang disusun oleh :

Nama : ARIF PUTRA CAHYA
NIM : 115020207111045
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada Tanggal 9 Desember ,2019 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

1. Dr. Siti Aisjah,SE.,MS.,CSRS.,CFP
NIP 19601111 198601 2 001
(Sebagai Pembimbing)
2. Prof. Dr. Ubud Salim,SE,MA
NIP 19480810 197803 1 002
(Sebagai Penguji I)
3. Dr. Sumiati,SE., M.Si, CSRS, CFP
NIP 19590731 198601 2 001
(Sebagai Penguji II)

Malang. 6 Desember 2019
Ketua Program Studi S1 Manajemen,

Dr. Siti Aisjah,SE.,MS.,CSRS.,CFP
NIP.19601111 198601 2 001



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan MT. Haryono 165 Malang 6541, Indonesia
Telp. +62341-555000 (Hunting), 551396, Fax.553834
E-mail : feb@ub.ac.id <http://www.feb.ac.id>

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul Bahasa Indonesia :
**MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Skripsi dengan judul Bahasa Inggris :
**FINANCIAL DISTRESS PREDICTION MODEL (Study of Manufacturing Companies in the Consumption
Sector Registered on the Indonesia Stock
Exchange)**

Yang disusun oleh :

Nama : ARIF PUTRA CAHYA
NIM : 115020207111045
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**
Jurusan : **Manajemen**
Konsentrasi : **KEUANGAN**

Judul di atas disetujui untuk diajukan dalam ujian komprehensif.

KPS S1. Manajemen

Dr. Siti Aisjah, SE.,MS.,CSRS.,CFP
NIP.19601111 198601 2 001

Dosen Pembimbing

Dr. Siti Aisjah, SE.,MS.,CSRS.,CFP
NIP. 19601111 198601 2 001



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS BRAWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan MT. Haryono 165 Malang 6541, Indonesia
Telp. +62341-555000 (Hunting), 551396, Fax.553834
E-mail : feb@ub.ac.id <http://www.feb.ac.id>

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini , saya :

Nama : ARIF PUTRA CAHYA
Tempat/Tgl. Lahir : BLITAR, 22 AGUSTUS 1992
Nomor Induk : 115020207111045
Jurusan : S-1 Manajemen
Konsentrasi : KEUANGAN
Alamat : RT 04/ RW 03, Ds. Nglegok, Kec. Nglegok, Kab. Blitar

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa **SKRIPSI** berjudul : MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Malang, 29 November 2019

Mengetahui,
Dosen Pembimbing

Yang membuat pernyataan

Dr. Siti Aisjah, SE.,MS.,CSRS.,CFP
NIP. 19601111 198601 2 001



Arif Putra Cahya
NIM.115020207111045

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil Alamin, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan kemampuan, semangat, kekuatan, kelancaran dan kemudahan dengan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: **“Model Prediksi Financial Distress (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

Tujuan penulisan skripsi adalah untuk memenuhi syarat dalam mencapai derajat Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Tujuan lain dalam penelitian ini yaitu memberikan informasi dan membantu pihak-pihak terkait dalam pengambilan keputusan.

Selama penelitian dan penyusunan skripsi, penulis tidak terlepas dari berbagai kendala dan rintangan yang dihadapi. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Nurkholis, SE., M.Bus. (Acc)., Ak., Ph. D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
2. Dr. Sumiati, SE., M.Si, CSRS, CFP. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS, CFP. selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
4. Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS, CFP. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, tenaga, arahan, motivasi, dan ilmu dalam proses penyusunan skripsi.
5. Seluruh Dosen dan *Staff* Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang telah membantu proses penyelesaian skripsi.

6. Teman-teman yang selalu memberi dukungan, semangat dan doa dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Ayah saya Purwoko Sidik dan Ibu saya Effy Nur Aisiah yang selalu mendukung setiap waktu.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah mendukung dan memberi semangat kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna.

Oleh karena itu segala kritik dan saran yang dapat membangun sangat diharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membaca.

Malang, 21 November 2019

Arif Putra Cahya



DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR i

DAFTAR ISI iii

DAFTAR TABEL vi

DAFTAR GAMBAR vii

ABSTRAK viii

BAB I : PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang 1

1.2. Rumusan Masalah 5

1.3. Tujuan Penelitian 5

1.4. Manfaat Penelitian 5

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu 7

2.2. Landasan Teori 9

2.2.1. Laporan Keuangan 9

2.2.2. Tujuan Laporan Keuangan 11

2.2.3. Analisis Laporan Keuangan 12

2.2.4. Tujuan Analisis Laporan Keuangan 13

2.2.5. Teknik Analisis Laporan Keuangan 16

2.2.6. Kelemahan Analisis Laporan Keuangan 17

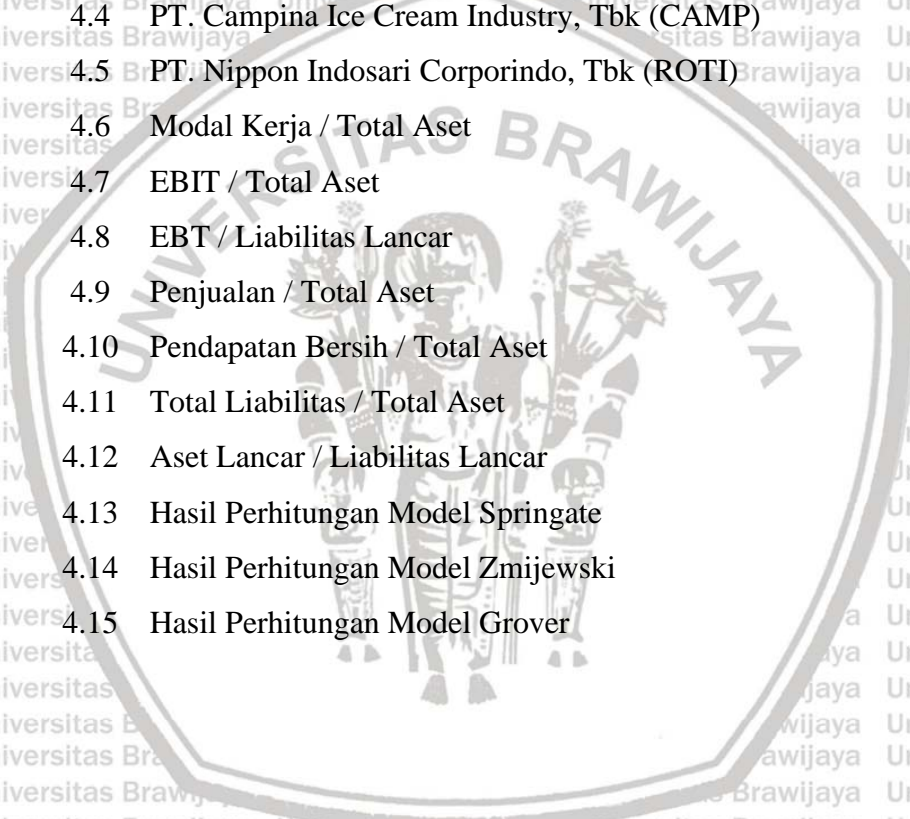
2.2.7. Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan 19

2.2.8. Penyebab Kesulitan Keuangan.....	20
2.2.9. Alternatif Perbaikan Kesulitan Keuangan.....	21
2.2.10. Kebangkrutan.....	21
2.2.11. Kegunaan Informasi Kebangkrutan.....	23
2.2.12. Model Springate.....	25
2.2.13. Model Zmijewski.....	27
2.2.14. Model Grover.....	28
2.3. Kerangka Pikir Penelitian.....	30
BAB III : METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis Penelitian.....	31
3.2. Lokasi Penelitian.....	31
3.3. Populasi dan Sampel Penelitian.....	31
3.4. Sumber Data.....	32
3.5. Metode Pengumpulan Data.....	32
3.6. Variabel Dependen (Y).....	33
3.7. Variabel Independen (X).....	34
3.8. Teknik Analisis Data.....	36
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum Perusahaan.....	37
4.2. Rasio Modal Kerja / Total Aset.....	48
4.3. Rasio EBIT / Total Aset.....	49
4.4. Rasio EBT / Liabilitas Lancar.....	50

4.5. Rasio Penjualan / Total Aset.....	51
4.6. Rasio Pendapatan Bersih / Total Aset (ROA).....	52
4.7. Rasio Total Liabilitas / Total Aset.....	54
4.8. Rasio Aset Lancar / Liabilitas Lancar.....	55
4.9. Perhitungan Model Springate (S-score).....	56
4.10. Perhitungan Model Zmijewski (X-score).....	57
4.11. Perhitungan Model Grover (G-score).....	58
4.12. Pembahasan.....	59
4.13. Implikasi Penelitian.....	60
 BAB V : PENUTUP	
5.1. Kesimpulan.....	62
5.2. Saran.....	62
 DAFTAR PUSTAKA	 64

DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Halaman
3.1	Nama Perusahaan dan Kode Saham	32
4.1	PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES)	41
4.2	PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk (BTEK)	44
4.3	PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk (BUDI)	45
4.4	PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk (CAMP)	47
4.5	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk (ROTI)	48
4.6	Modal Kerja / Total Aset	49
4.7	EBIT / Total Aset	50
4.8	EBT / Liabilitas Lancar	51
4.9	Penjualan / Total Aset	52
4.10	Pendapatan Bersih / Total Aset	53
4.11	Total Liabilitas / Total Aset	54
4.12	Aset Lancar / Liabilitas Lancar	55
4.13	Hasil Perhitungan Model Springate	56
4.14	Hasil Perhitungan Model Zmijewski	57
4.15	Hasil Perhitungan Model Grover	58





DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Halaman
-----	--------------	---------

2.1	Kerangka Pikir Penelitian	19
-----	---------------------------	----





ABSTRAK
MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh:
Arif Putra Cahya

Dosen Pembimbing:
Dr. Siti Aisjah, SE.,MS.,CSRS.,CFP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya keadaan kesulitan keuangan perusahaan yang bisa berpotensi mengalami financial distress pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi menggunakan model Springate (S-Score), Model Zmijewski (X-Score), dan Model Grover (G-Score). Jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian deskriptif yang menggambarkan kondisi perusahaan saat ini dengan jenis data kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 yang berjumlah 5 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode sampel jenuh. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk berpotensi mengalami kebangkrutan dari hasil 3 model perhitungan financial distress. PT Budi Stratch & Sweetener Tbk juga mengalami potensi kebangkrutan pada model Springate. Sisanya PT Akasha Wira International Tbk dan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk juga memperlihatkan potensi kebangkrutan pada model Springate tahun 2017.

Kata kunci: Kesulitan Keuangan, Model Springate, Model Zmijewski, Model Grover.

**ABSTRACT****FINANCIAL DISTRESS PREDICTION MODEL****(Study of Manufacturing Companies in the Consumption Sector Registered on the Indonesia Stock Exchange)****By:****Arif Putra Cahya****Faculty of Economics and Business Universitas Brawijaya****Supervisor:****Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS., CFP**

This study aims to determine the existence of a state of financial difficulties for companies that could potentially experience financial distress in the consumption sector manufacturing companies using models Springate (S-Score), Model Zmijewski (X-Score, and Model Grover (G-Score). This type of research is included in descriptive research that describes the current condition of the company with the type of quantitative data. The population in this study is the consumption sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018, totaling 5 companies. The sample selection was carried out using the saturated sample method. The results showed that PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk has the potential to experience bankruptcy from the results of 3 financial distress calculation models. PT Budi Stratch & Sweetener Tbk also experienced potential bankruptcy in the Springate model. The remaining PT Akasha Wira International Tbk and PT Nippon Indosari Corporindo Tbk also show the potential bankruptcy of the models Springate year 2017.

Keywords: Financial Distress, Model Springate , Model Zmijewski , Model Grover .



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak akhir tahun 1997 yaitu merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat telah berdampak luas pada kehidupan politik dan ekonomi perusahaan-perusahaan public di Indonesia menjadi semakin lemah dan terpuruk. Resesi ekonomi dunia saat ini mengakibatkan perlambatan pertumbuhan ekonomi secara global, mau tidak mau Indonesia juga terdampak keadaan tersebut. Dengan melihat kondisi tersebut, maka suatu perusahaan diharapkan secara cepat dan tepat untuk membuat keputusan dan melakukan tindakan untuk memperbaiki situasi ini. Beberapa perusahaan public ada yang tetap survive, dapat meraih keuntungan atau tidak mengalami potensi financial distress, dan sebagian lagi mengalami potensi financial distress.

Mendirikan perusahaan pasti memiliki tujuan yang ingin dicapai, baik itu tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan salah satunya adalah memperoleh laba yang secara berkelanjutan dan diharapkan meningkat setiap tahunnya dan bisa membuat perusahaan untuk mampu bertahan dan berkembang dalam jangka waktu yang tidak terbatas. Laba tercipta atas hasil dari pendapatan atau penjualan perusahaan yang dikurangi beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan, biasanya perusahaan menggunakan laba yang diperoleh untuk mengembangkan dan mempertahankan keberlangsungan perusahaan (Keown et al, 2011:34). Laba yang diperoleh juga dapat mencerminkan keberhasilan kinerja manajemen dalam menjalankan usahanya yang berarti apabila perusahaan memperoleh

laba, perusahaan mampu memaksimalkan aset yang dimiliki dan begitu juga sebaliknya perusahaan akan mengalami kerugian apabila tidak maksimal dalam mengelola asetnya. Selain itu, tujuan jangka pendek tersebut diharapkan dapat berlanjut untuk bisa mencapai tujuan jangka panjang perusahaan yaitu meningkatnya nilai perusahaan. Menurut (Brigham dan Erdhardt, 2005:518). Kesulitan keuangan merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan yang dimulai ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran terjadwal (Brigham dan Ernhardt, 2011:871). Sangat penting untuk mengenali lebih awal kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan demi keberlangsungan hidup perusahaan di masa datang. Ketika kondisi kesulitan keuangan pada perusahaan diketahui lebih awal, akan memberikan kesempatan bagi manajemen, pemilik, investor, regulator, dan para *stakeholders* lainnya untuk melakukan upaya pencegahan terjadinya kesulitan keuangan sehingga kondisi keuangan perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam jangka waktu yang relatif panjang.

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. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data Keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan Ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model Yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio Keuangan.

Beberapa model prediksi kesulitan keuangan (*financial distress prediction models*) telah dikembangkan beberapa tahun yang lalu. Model tersebut sama dengan model peringkat utang, tetapi bukannya memprediksi peringkat, model memprediksi apakah perusahaan akan menghadapi beberapa kondisi kesulitan, umumnya didefinisikan sebagai kepailitan.

Penelitian sebelumnya, Putera, Swandari dan Sari (2016) melakukan penelitian terkait prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman, Springate dan Ohlson studi dilakukan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2008-2014. Tujuan penelitian ini untuk menguji adanya perbedaan dan membandingkan model apa yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan pertambangan batubara periode 2008-2014. Hasil yang diperoleh yaitu tidak adanya perbedaan prediksi *financial distress* dengan model Altman, Springate dan Ohlson. Model Springate memiliki akurasi lebih baik dibandingkan dengan model Altman dan Ohlson pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 – 2014. Model Springate memiliki akurasi 71,4%, model Altman 61,9%, dan model Ohlson sebesar 52,4%.

Prihantini dan Sari (2013) melakukan penelitian dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan model Grover dengan model Altman Z-Score, model Springate, dan model Zmijewski. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini adalah terdapat perbedaan hasil antara model Grover dengan Altman Z-Score, Model Grover dengan Springate dan model Grover dengan model Zmijewski. Perbedaan terjadi pada

model Grover yang menunjukkan tidak adanya perusahaan yang bangkrut sedangkan model Altman, Springate dan Zmijewski menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalami kebangkrutan.

Wulandari, Nur dan Julita (2014) melakukan penelitian dengan Model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer, CA-Score dan Zmijewski dalam memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui model prediksi mana yang dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan *Food and Beverages* di Indonesia periode 2010-2012. Hasil yang diperoleh bahwa Model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer dan Zmijewski dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*, sedangkan model CA-Score tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Model CA-Score tidak dapat digunakan karena memiliki nilai signifikan t hitung sebesar 0,625 lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, maka dinyatakan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dilakukan penelitian dengan judul, “Model Prediksi Kesulitan Keuangan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti merumuskan beberapa masalah untuk dapat terpecahkan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah terdapat hubungan antara hasil dari Model Springate (S-Score) terhadap financial distress?
2. Apakah terdapat hubungan antara hasil dari Model Zmijewski (X-Score) terhadap financial distress?
3. Apakah terdapat hubungan antara hasil dari Model Grover (G-Score) terhadap financial distress?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, adapun tujuan penelitian ini sebagai berikut.

1. Menjelaskan hubungan antara hasil dari Model Springate (S-Score) terhadap financial distress.
2. Menjelaskan hubungan antara hasil dari Model Zmijewski (X-Score) terhadap financial distress.
3. Menjelaskan hubungan antara hasil dari Model Zmijewski (X-Score) Model Grover (G-Score) terhadap financial distress.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat untuk beberapa pihak diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai kondisi keuangan perusahaan dan mengetahui sejauh mana peranan teori dalam menyelesaikan permasalahan yang ada. Kemudian dapat menguji kemampuan pribadi atas ilmu pengetahuan yang dimiliki.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai alternatif alat analisis kinerja keuangan serta dapat digunakan untuk bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan supaya perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.

3. Bagi Stakeholders

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai keadaan dan kondisi keuangan perusahaan serta sebagai bahan evaluasi dalam pengambilan keputusan dengan tepat.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya yang membahas masalah yang sama agar dapat dikembangkan dan lebih disempurnakan lagi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu yang mendukung terhadap penelitian Model Prediksi Kesulitan Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah:

1. Putera, Swandari dan Sari (2016) melakukan penelitian terkait prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman, Springate dan Ohlson studi dilakukan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2008-2014. Tujuan penelitian ini untuk menguji adanya perbedaan dan membandingkan model apa yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan pertambangan batubara periode 2008-2014. Hasil yang diperoleh yaitu tidak adanya perbedaan prediksi *financial distress* dengan model Altman, Springate dan Ohlson. Model Springate memiliki akurasi lebih baik dibandingkan dengan model Altman dan Ohlson pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 – 2014. Model Springate memiliki akurasi 71,4%, model Altman 61,9%, dan model Ohlson sebesar 52,4%.
2. Prihantini dan Sari (2013) melakukan penelitian dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan model Grover dengan model Altman Z-Score, model Springate, dan model Zmijewski. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini adalah terdapat perbedaan hasil antara model Grover dengan Altman Z-Score, Model Grover dengan Springate dan model

Grover dengan model Zmijewski. Perbedaan terjadi pada model Grover yang menunjukkan tidak adanya perusahaan yang bangkrut sedangkan model Altman, Springate dan Zmijewski menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalami kebangkrutan.

3. Wulandari, Nur dan Julita (2014) melakukan penelitian dengan Model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer, CA-Score dan Zmijewski dalam memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui model prediksi mana yang dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan *Food and Beverages* di Indonesia periode 2010-2012. Hasil yang diperoleh bahwa Model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer dan Zmijewski dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*, sedangkan model CA-Score tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*. Model CA-Score tidak dapat digunakan karena memiliki nilai signifikan t hitung sebesar 0,625 lebih besar dari nilai probabilitas 0,05, maka dinyatakan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.

4. Arasu, Balaji, Kumar dan Thamizhselvi (2013) melakukan penelitian dengan menggunakan Model Fulmer dan Springate untuk memprediksi saluran keuangan perusahaan di Sektor Keuangan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah model Fulmer dan Springate mampu digunakan untuk memprediksi *financial distress* di sektor perusahaan keuangan. Hasil yang diperoleh bahwa kedua model dapat digunakan untuk memprediksi *financial*

distress menggunakan informasi keuangan periode terakhir. Model Fulmer dan Springate sangat berguna untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan di sektor keuangan.

5. Dimas Priambodo (2017) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam Memprediksi financial distress”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan skor antara model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam memprediksi financial distress dan untuk mengetahui model yang paling akurat untuk memprediksi financial distress. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat perbedaan antara model satu dengan yang lain dalam memprediksi financial distress dan model yang paling akurat untuk memprediksi financial distress adalah model springate.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Laporan Keuangan

1. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan laporan posisi keuangan. (Harahap, 2013: 105)

2. Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada

pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu untuk meramalkan laba dan dividen masa depan. (Brigham dan Houston, 2014: 133)

3. Laporan keuangan merupakan produk yang diatur oleh standar dan aturan akuntansi, insentif manajer, seras mekanisme pelaksanaan dan pengawasan perusahaan. Laporan keuangan membantu perusahaan dan pihak eksternal perusahaan mengetahui seperti apa kondisi keuangan perusahaan. (Subramanyam dan Wild, 2014: 79)

4. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting di samping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, dan lainnya. (Hanafi dan Halim (2016: 49)

Bedasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu laporan yang menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu yang menjadi sumber informasi penting. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan laporan posisi keuangan.

2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Perusahaan yang membuat laporan keuangan tentunya memiliki tujuan yang ingin diperoleh perusahaan dan pihak yang terkait. Tujuan laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2016: 30) antara lain:

1. Informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan.

Pelaporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditor, dan pemakai lainnya, saat ini maupun potensial (masa mendatang), untuk pembuatan keputusan investasi, kredit, dan investasi semacam lainnya.

2. Informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran kas untuk pemakaian eksternal.

Laporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat untuk pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian (yang berarti risiko) penerimaan kas yang berkaitan. Tujuan ini penting karena investor atau pemakai eksternal mengeluarkan kas untuk memperoleh aliran kas masuk. Pemakai eksternal harus yakin bahwa ia akan memperoleh aliran kas masuk yang lebih dari aliran kas keluar.

3. Informasi yang bermanfaat untuk memperkirakan aliran kas perusahaan.

Perusahaan yang kesulitan kas akan mengalami kesulitan untuk memberikan kas ke pihak eksternal, dengan demikian penerimaan kas pihak eksternal akan terpengaruh. Pelaporan keuangan harus memberikan informasi untuk membantu pemakai eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih perusahaan.

4. Informasi mengenai sumber daya ekonomi dan klaim terhadap sumber daya.

Tujuan ini merupakan tujuan yang spesifik yaitu memberi informasi mengenai sumber daya ekonomi dan klaim terhadap sumber daya tersebut yang meliputi: utang dan modal saham.

6. Informasi mengenai pendapatan dan komponennya.

Laporan keuangan harus memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan selama periode tertentu untuk membantu pihak eksternal menentukan harapannya di masa mendatang yang dalam hal ini fokus dari pelaporan keuangan mengenai prestasi perusahaan adalah informasi mengenai pendapatan perusahaan yang komprehensif dan komponen-komponennya.

7. Informasi aliran kas.

Pelaporan keuangan yang memberi informasi mengenai aliran kas perusahaan; bagaimana perusahaan menerima kas dan mengeluarkan kas, mengenai pinjaman dan pelunasan pinjaman, mengenai transaksi permodalan termasuk dividen yang dibayarkan, dan mengenai faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi likuiditas perusahaan.

2.2.3 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Subramanyam dan Wild (2014: 4) analisis laporan keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknis analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Analisis laporan keuangan mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan dan intuisi dalam pengambilan keputusan, serta mengurangi ketidakpastian analisis bisnis.

Analisis laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2016: 5) merupakan suatu tindakan menganalisa untuk mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan melalui laporan keuangan yang terjadi pada suatu periode pelaporan.

Dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu aktivitas untuk mencari informasi terkait keuntungan dan risiko perusahaan untuk menjadi dasar dalam pengambilan keputusan serta untuk mengurangi ketegantungan, intuisi dan ketidakpastian bisnis.

2.2.4 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:9) tujuan analisis keuangan adalah meningkatkan pengambilan keputusan dengan mengevaluasi informasi yang tersedia tentang situasi keuangan perusahaan, manajemen, rencana dan strategi, serta lingkungan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2014:133) tujuan analisis laporan keuangan memiliki dua sudut pandang. Dari sudut pandang investor, memberikan peramalan masa depan perusahaan melalui analisis laporan keuangan. Sementara itu, dari sudut manajemen, analisis laporan keuangan bertujuan untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan.

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2016: 6) adalah sebagai berikut:

1. Investasi pada saham.

Melalui analisis laporan keuangan investor mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan digunakan oleh investor saham untuk mengetahui tingkat *return* dan risiko yang bisa diperoleh pada masa yang akan datang. Analisis laporan keuangan juga digunakan untuk mengetahui besaran dana investasi saham oleh investor.

2. Pemberian Kredit.

Analisis laporan keuangan digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman yang diberikan beserta bunga yang berkaitan dengan pinjaman tersebut.

3. Kesehatan Pemasok (*Supplier*)

Melalui analisis laporan keuangan perusahaan dapat memastikan bahwa pemasok dalam kondisi sehat dan dapat bertahan terus menerus. Dengan kemungkinan kerja sama terus menerus, analisis dari pihak perusahaan akan berusaha menganalisis profitabilitas perusahaan pemasok, kondisi keuangan, kemampuan untuk menghasilkan kas dalam memenuhi operasional, dan kemampuan membayar kewajiban pada jatuh tempo. Hal ini bertujuan untuk melakukan negosiasi dengan pihak pemasok.

4. Kesehatan Pelanggan.

Apabila perusahaan akan melakukan penjualan secara kredit, perusahaan perlu mengetahui keuangan pelanggan untuk mengetahui kemampuan pelanggan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

5. Kesehatan Perusahaan ditinjau dari Karyawan.

Analisis keuangan dapat dilakukan oleh karyawan untuk mengetahui kondisi perusahaan. Analisis yang bisa dilakukan seperti profitabilitas perusahaan, kondisi keuangan perusahaan, dan kemampuan menghasilkan kas.

6. Pemerintah.

Analisis laporan keuangan yang dilakukan oleh pemerintah bertujuan untuk mengetahui besaran pajak yang dibayarkan. Jika perusahaan yang ingin menawarkan sahamnya di pasar modal, maka pemerintah melalui BAPEPAM akan menganalisis laporan keuangan untuk menentukan layak tidaknya perusahaan untuk *go public*.

7. Analisis Internal.

Analisis laporan keuangan yang dilakukan pihak internal (manajemen) bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan dan sejauh mana perkembangan perusahaan. Analisis laporan keuangan juga digunakan untuk dasar dari pengambilan keputusan, evaluasi dan perencanaan strategi perusahaan.

8. Analisis Pesaing.

Hal ini dilakukan untuk mengetahui posisi dan kekuatan keuangan pesaing. Informasi ini dapat digunakan untuk menentukan strategi harga, merebut pangsa pasar, atau keputusan lainnya.

9. Penilaian Kerusakan.

Analisis keuangan bisa digunakan untuk mengetahui besaran kerusakan yang terjadi pada suatu perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan dilakukan untuk dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak yang memiliki kepentingan. Setiap pihak memiliki analisis masing-masing sesuai dengan keputusan yang ingin diambil. Analisis laporan keuangan juga bertujuan untuk mengetahui risiko dan *return* yang akan diperoleh.

2.2.5 Teknik Analisis Laporan Keuangan

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:34), terdapat lima alat untuk menganalisis laporan keuangan:

1. Analisis laporan keuangan komparatif (*comparative financial statement analysis*), dilakukan dengan cara menelaah neraca, laporan laba rugi, atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya.
2. Analisis laporan keuangan *common-size* (*common-size financial statement analysis*), dalam analisis ini neraca, total aset (atau kewajiban ditambah ekuitas) biasa dinyatakan sebagai 100%. Pos-pos dalam kelompok ini dinyatakan sebagai persentase terhadap total bersangkutan. Dalam analisis laporan laba rugi, penjualan sering dinyatakan sebagai 100% dan pos-pos laporan laba rugi yang lain dinyatakan sebagai persentase terhadap penjualan. Karena total pos-pos dalam kelompok adalah 100%, analisis ini disebut menghasilkan analisis laporan keuangan *common-size*.

3. Analisis rasio (*ratio analysis*), merupakan salah satu analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio.
4. Analisis arus kas (*cash flow analysis*), terutama digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana.
5. Valuasi, merupakan hasil penting dari berbagai jenis analisis bisnis dan laporan keuangan. Valuasi biasanya mengacu pada estimasi nilai intrinsik sebuah perusahaan atau sahamnya. Dasar valuasi adalah teori nilai sekarang (*present value theory*).

2.2.6 Kelemahan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hanafi dan Halim (2016:90-91), analisis laporan keuangan memiliki beberapa kelemahan yang perlu diperhatikan antara lain:

1. Data yang dicatat dan dilaporkan oleh laporan keuangan didasarkan pada harga perolehan (*historical cost*). Metode harga perolehan dipakai oleh akuntansi karena metode tersebut dinilai paling objektif dibanding metode lain seperti metode harga pasar atau harga penggantian saat ini (*current replacement cost*). Metode akuntansi juga didasarkan pada metode akrual yang berusaha mempertemukan pendapatan dengan biaya-biaya yang berkaitan dengan usaha memperoleh pendapatan tersebut.

2. Penyusunan laporan keuangan juga didasarkan pada beberapa alternatif metode akuntansi (misal metode FIFO, LIFO, rata-rata persediaan). Dua perusahaan yang mempunyai kondisi yang sama, barangkali akan memberikan informasi yang berbeda karena perbedaan metode akuntansi.
3. Upaya perbaikan bisa dilakukan oleh pihak manajemen untuk memperbaiki laporan keuangan sehingga laporan keuangan nampak bagus.
4. Banyak perusahaan yang mempunyai beberapa divisi atau anak perusahaan yang bergerak pada beberapa bidang usaha (industri). Untuk perusahaan semacam ini, analisis akan kesulitan memilih pembandingnya karena perusahaan tersebut bergerak pada beberapa industri. Data-data divisi untuk mengetahui prestasi divisi biasanya tidak lengkap dilaporkan, sehingga analisis akan mengalami kesulitan menganalisis prestasi divisi-divisi dalam perusahaan.
5. Inflasi atau deflasi akan mempengaruhi laporan keuangan terutama yang berkaitan dengan rekening-rekening jangka panjang seperti investasi jangka panjang. Laporan keuangan yang menggunakan harga perolehan akan cenderung terlalu rendah melaporkan data-data laporan keuangan.
6. Rata-rata industri merupakan rata-rata perusahaan yang ada dalam industri. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak bagus dipakai dalam perhitungan rata-rata industri. Rata-rata industri bukan merupakan standar yang selalu baik dan harus diikuti oleh perusahaan karena perusahaan yang baik akan berada diatas rata-rata industri bukan sama dengan rata-rata industri.

2.2.7 Kesulitan Keuangan dan Kebangkrutan

Penelitian menurut Platt (2002) kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah tahap penurunan kinerja perusahaan yang menjadi indikasi sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank.

Kesulitan keuangan menurut Dermawan (2014:584), merupakan situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif.

Menurut Rodoni dan Ali (2014: 185), kebangkrutan adalah kejatuhan perusahaan yang disebabkan oleh kesulitan keuangan yang terus terjadi, beberapa indikasinya seperti pengurangan dividen, kerugian perusahaan, pemecatan, pengunduran diri direksi dan jatuhnya harga saham. Semakin cepat perusahaan mengetahui kondisi perusahaan akan semakin baik bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk menyelesaikan kesulitan keuangan supaya pihak internal dan eksternal dapat percaya pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa kesulitan keuangan adalah tahap penurunan kinerja keuangan perusahaan dengan salah satu indikasinya yaitu perusahaan kesulitan membayar kewajiban lancar dikarenakan kas perusahaan yang tidak cukup. Kesulitan keuangan menjadi indikasi awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan jika tidak segera ditangani oleh perusahaan.

2.2.8 Penyebab Kesulitan Keuangan

Menurut Rodoni dan Ali (2014: 189-190) terdapat faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang berpotensi mengakibatkan kebangkrutan, antara lain:

1. Faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal,

Ketidakseimbangan aliran penerimaan uang yang bersumber pada penjualan atau penagihan piutang dengan pengeluaran uang untuk membiayai operasi perusahaan. Saat perusahaan tidak mampu menarik dana untuk memenuhi kekurangan dana tersebut maka perusahaan akan berada pada kondisi tidak likuid.

2. Besarnya beban hutang dan bunga.

Ketidakmampuan perusahaan melakukan manajemen risiko atas utangnya dapat mengakibatkan perusahaan harus mendapatkan risiko menderita kerugian yang seharusnya tidak perlu terjadi.

3. Menderita kerugian.

Pendapatan yang diperoleh perusahaan harus mampu menutup seluruh biaya yang dikeluarkan dan menghasilkan laba bersih. Jika perusahaan tidak mampu mempertahankan keseimbangan pendapatan dengan biaya perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang berakibat pada potensi kebangkrutan perusahaan.

2.2.9 Alternatif Perbaikan Kesulitan Keuangan

Menurut Hanafi dan Halim (2016: 260) terdapat alternatif perbaikan pada kondisi kesulitan keuangan, sebagai berikut:

1. Pemecahan secara informal

Dilakukan apabila masalah belum begitu parah dan bersifat sementara dengan prospek masa depan masih bagus dengan cara:

- a. Perpanjangan (*Extention*): dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo utang-utang.
- b. Komposisi (*Composition*): dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan.

2. Pemecahan secara formal

Dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditur ingin mempunyai jaminan keamanan dengan cara:

- a. Apabila nilai perusahaan diteruskan $>$ nilai perusahaan dilikuidasi.
Reorganisasi: dengan merubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak
- b. Apabila nilai perusahaan diteruskan $<$ nilai perusahaan dilikuidasi.

Likuidasi: dengan menjual aset-aset perusahaan.

2.2.10 Kebangkrutan

Menurut Rodoni dan Ali (2014: 185), kebangkrutan adalah kejatuhan perusahaan yang disebabkan oleh kesulitan keuangan yang terus terjadi, beberapa indikasinya seperti pengurangan dividen, kerugian perusahaan, pemecatan, pengunduran diri direksi dan jatuhnya harga saham. Semakin cepat perusahaan mengetahui kondisi perusahaan akan semakin baik bagi perusahaan dalam

pengambilan keputusan untuk menyelesaikan kesulitan keuangan supaya pihak internal dan eksternal dapat percaya pada kinerja perusahaan.

Menurut Utari, Ari Purwanti dan Darsono Prawironegoro (2014: 273) kebangkrutan atau kegagalan dalam kegiatan bisnis adalah ketidakmampuan mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran tersebut berupa penjualan, laba kotor, laba operasi, laba bersih, pendapatan bersih per saham dan sebagainya. Berbagai macam kegagalan dalam kegiatan bisnis antara lain:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Kegagalan ekonomi ialah ketidakmampuan pendapatan (*revenue*) perusahaan untuk menutup beban-bebannya (*expenses*). Kegagalan ekonomis mempunyai tiga segi:

- a. Pendapatan atas penjualan tidak cukup untuk menutup harga pokok penjualan, berarti perusahaan laba kotornya negatif.
- b. Pendapatan atas penjualan tidak cukup untuk menutup biaya operasi (harga pokok penjualan + beban pemasaran + beban administrasi), berarti laba operasinya negatif.
- c. Pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutup seluruh beban perusahaan (harga pokok penjualan+beban pemasaran+beban administrasi+beban bunga), berarti *earning berfore tax* (EBT) perusahaan memiliki nilai negatif.

2. Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*)

Kegagalan keuangan ialah ketidakmampuan harta perusahaan untuk memenuhi kewajiban - kewajibannya. Kegagalan keuangan mempunyai dua segi:

- a. Harta lancar perusahaan tidak cukup untuk memenuhi semua kewajiban yang jatuh tempo, atau perusahaan tidak likuid.
- b. Seluruh harta perusahaan tidak cukup untuk memenuhi semua kewajiban pada saat likuidasi, atau disebut *technical insolvency*.

2.2.11 Kegunaan Informasi Kebangkrutan

Informasi kebangkrutan perusahaan sangat penting bagi pihak yang memiliki kepentingan pada perusahaan tersebut. Menurut Hanafi dan Halim (2016: 259) pihak-pihak tersebut diantaranya:

1. Pemberi pinjaman (seperti pihak bank)

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan sedini mungkin dan kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut.

3. Pihak pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Contoh biaya kebangkrutan yang langsung adalah biaya akuntan dan biaya penasihat hukum. Sedangkan contoh biaya kebangkrutan yang tidak langsung adalah hilangnya kesempatan penjualan dan keuangtungan karena beberapa hal seperti pembatasan yang mungkin diberlakukan oleh pengadilan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan merger atau restrukturasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.2.12 Model Springate

Analisis Kebangkrutan Model Springate Menurut Peter dan Yoseph (2011)

Model ini dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V. Springate. Gordon L.V.

Springate (1978) melakukan penelitian untuk menemukan suatu model yang dapat digunakan dalam memprediksi adanya potensi (indikasi) kebangkrutan. Springate (1978) menggunakan 19 rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi financial distress. Setelah melalui uji statistik analisis multiple discriminant yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), yaitu membedakan antara perusahaan yang mengalami distress dan yang tidak distress (vickers (2005:67).

Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan manufaktur yang berlokasi di Kanada, yaitu 20 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 20 yang dalam keadaan sehat. Springate akhirnya menemukan 4 rasio yang dapat digunakan dalam memprediksi adanya potensi (indikasi) kebangkrutan perusahaan yang menurut Ghodrati memiliki tingkat keakuratan hingga 92,5% (2012). Keempat rasio tersebut adalah rasio modal kerja terhadap total aset, rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, rasio laba sebelum pajak terhadap total liabilitas lancar, dan rasio total penjualan terhadap total aset. Keempat rasio tersebut dikombinasikan dalam suatu formula yang dirumuskan Gordon L.V. Springate yang selanjutnya terkenal dengan istilah Metode Springate (S-Score). Springate merumuskan metodenya sebagai berikut:

$$S = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

Sumber : Peter dan Yoseph 2011

Dimana:



1. Rasio modal kerja terhadap total aset (X1) menunjukkan rasio antara modal kerja (yaitu aktiva lancar dikurangi hutang lancar) terhadap total aktiva. Nilai Working Capital to Total Asset yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar modal kerja yang diperoleh perusahaan dibanding total aktivasnya. $X1 = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Liabilitas Lancar}}{\text{Total Aset}}$

2. Rasio Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (X2) Ebit To Total Asset digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Tingkat pengembalian dari aktiva yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva pada neraca perusahaan. $X2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$

3. Rasio laba sebelum pajak terhadap total liabilitas lancar (X3) EBT to current liabilities digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Cara menghitungnya dengan mengukur perbandingan antara laba sebelum pajak dengan bunga terhadap hutang lancar. rasio EBT terhadap liabilitas lancar agar manajemen perusahaan dapat mengetahui berapa laba yang telah dipotong dengan beban bunga dapat menutupi hutang lancar yang ada. $X3 = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak (EBT)}}{\text{Liabilitas Lancar}}$

4. Rasio penjualan terhadap total aset (X4) Total Assets Turn Over (X4). Total Assets Turn Over merupakan rasio yang membandingkan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Rasio

ini mengukur seberapa efisien aktiva tersebut telah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Semakin tinggi Total Assets Turn Over berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. (Brigham, 2010:137). $X_4 = \frac{Penjualan\ Total}{Aset}$.

2.2.13 Model Zmijewski

Model Zmijewski menggunakan rasio keuangan yang mengukur dengan kinerja perusahaan, leverage, dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya. Dalam penelitiannya, Zmijewski (1984) mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi Financial Distress. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami Financial Distress dengan jumlah sampel keseluruhan (Rismawati, 2012). Model Zmijewski pertama kali digunakan dalam penelitian pada 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan non-bangkrut. 4 Tingkat akurasi model ini dalam mengestimasi sampel yang digunakan sebesar 99% (Avenhuis, 2013).

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

Dimana : $X_1 = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$

$$X_2 = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Assets}$$

$$X_3 = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

Nilai Cut-Off yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti perusahaan yang nilai X-nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami Financial Distress di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai X lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami Distress (Rismawati, 2012).

2.2.14 Model Grover (G-Score)

Model Grover (G-Score) merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman (Z-Score). Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Prihantini dan Sari (2013) melakukan penelitian tentang penggunaan model Grover, Altman, Springate, dan Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Food and Beverage Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa model Grover mempunyai tingkat akurasi sebesar 100%. Jeffrey S. Grover (2001) dalam Prihatini dan Sari (2013) menghasilkan fungsi persamaan sebagai berikut:

$$G - Score = 1,650(X1) + 3,404(X3) - 0,016(ROA) + 0,057$$

Keterangan :

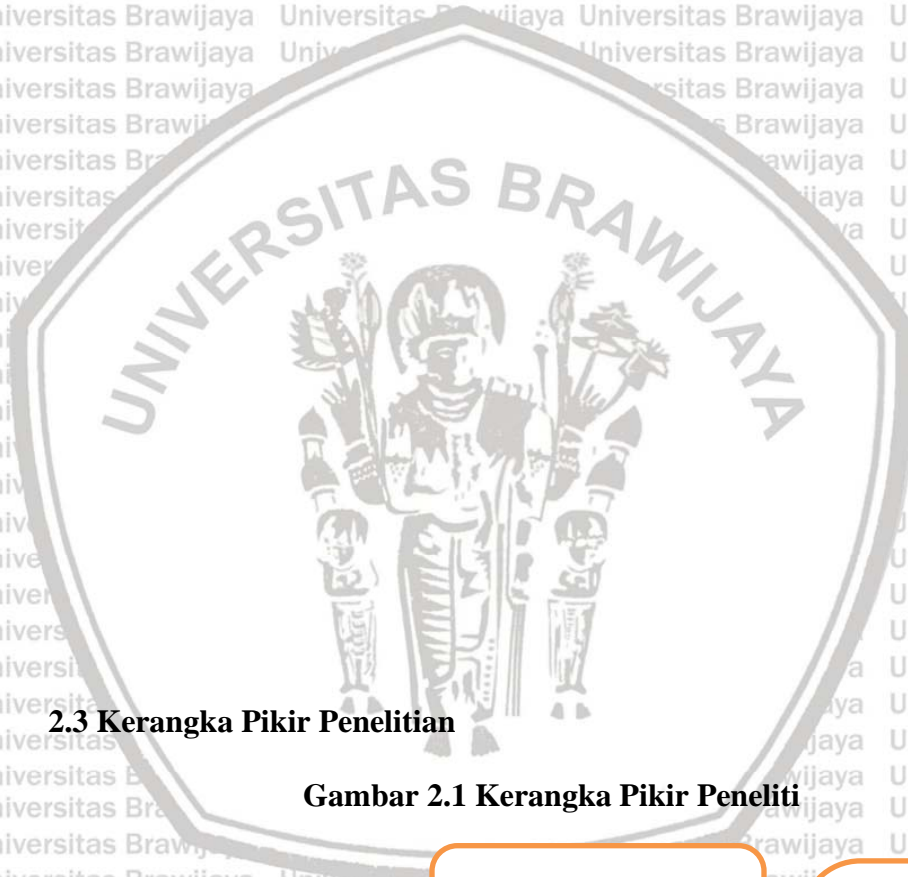
X1 = Working Capital / Total Asset

X3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Asset

ROA = Net Income / Total Asset

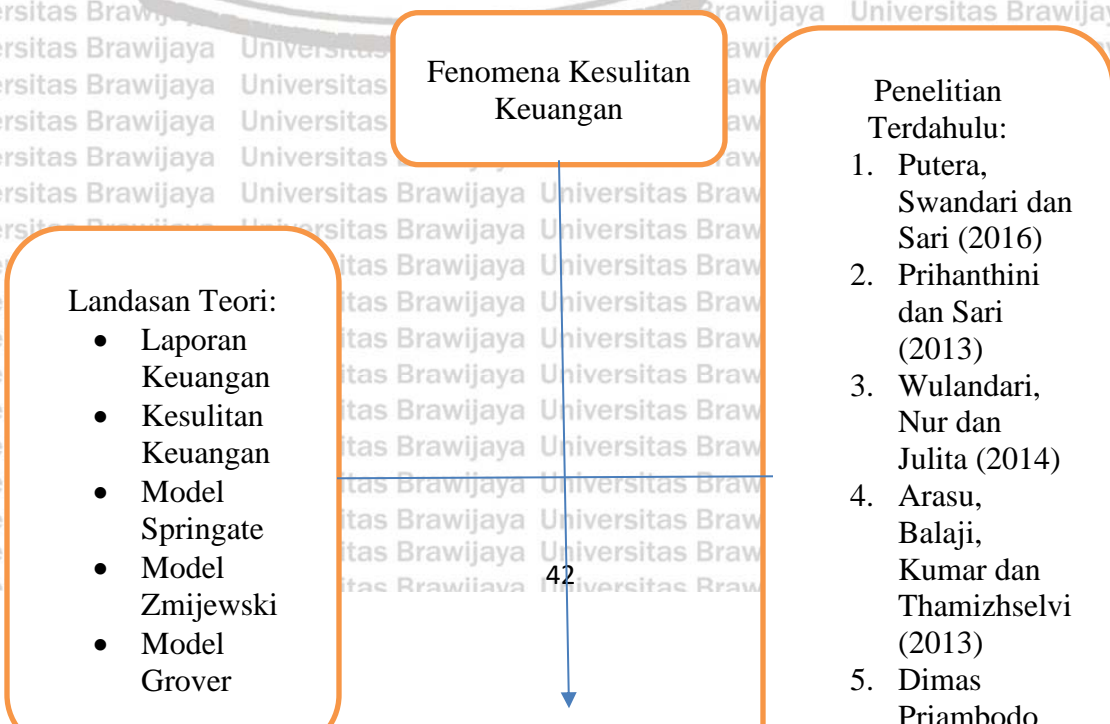
Model Grover (G-Score) mengategorikan perusahaan dalam kondisi bangkrut dengan skor kurang dari atau sama dengan -0,02 ($G < -0,02$). Sedangkan skor untuk perusahaan

yang dikategorikan dalam kondisi tidak bangkrut adalah lebih dari atau sama dengan 0,01 ($G > 0,01$).



2.3 Kerangka Pikir Penelitian

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Peneliti





Metode Penelitian

- Kuantitatif-Deskriptif
- Model Springate
- Model Zmijewski
- Model Grover

UNIVERSITA
JAYA



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk sebagai kuantitatif deskriptif. Menurut Sugiyono (2012: 13) penelitian kuantitatif deskriptif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain melalui data berupa angka-angka. Penelitian ini digunakan untuk memprediksi adanya kesulitan

keuangan perusahaan Manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2015-2018

3.2 Lokasi Penelitian

Data penelitian ini diambil dari IDX.COM, sektor konsumsi periode 2015-2018.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi menurut Sugiyono (2012: 117) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 5 perusahaan manufaktur sektor konsumsi.

Menurut Sugiyono (2012: 118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan teknik sampel jenuh Menurut Sugiyono (2012: 119), teknik sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini dikarenakan populasi yang ada pada penelitian ini relatif sedikit, sehingga dalam penelitian ini jumlah sampel sama dengan jumlah populasi yaitu lima perusahaan. Berikut ini daftar nama perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini:

Tabel 3.1 Nama Perusahaan dan Kode Saham

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Akasha Wira International, Tbk	ADES
2	PT Bumi Teknokultura Unggul, Tbk	BTEK
3	PT Budi Starch & Sweetener, Tbk	BUDI
4	PT Campina Ice Cream Industry, Tbk	CAMP
5	PT Nippon Indosari Corporindo, Tbk	ROTI

Sumber: sahamok.com, 2018

3.4 Sumber Data

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sanusi (2016:104) data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain. Data tersebut bisa diakses melalui internet, penelusuran dokumen, atau publikasi informasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi di Indonesia pada periode 2015-2018 melalui website Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan terkait.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang relevan sehingga dapat dijadikan landasan dalam proses analisis, maka penulis menggunakan pengumpulan data dengan metode pendokumentasian. Metode ini merupakan metode pengumpulan data dengan cara mencatat dokumen-dokumen yang berhubungan dengan kesulitan keuangan serta data-data yang berhubungan dengan karakteristik masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian maupun data-data pendukung lain. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian Kepustakaan, adalah pengumpulan data dan informasi yang relevan melalui membaca dan menelaah buku, majalah, artikel, jurnal, dan tulisan-tulisan yang berkaitan dengan masalah yang diangkat dalam penelitian ini.
2. Mengakses website dan situs-situs yang menyediakan informasi yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel digunakan untuk membatasi pengertian dari suatu variabel dengan tujuan untuk menghindari kesalahpahaman dalam variabel penelitian.

Penelitian ini terdiri dari dua variabel antara lain, variabel dependen dan variabel independen. Berikut ini definisi operasional yang digunakan dalam penelitian:

3.6 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen menurut (Sekaran, 2006: 116) merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi. Variabel (Y) pada penelitian ini adalah Financial Distress (S-Score), (X-score), (G-score)

3.7 Variabel Independen (X)

Variabel independen menurut (Sekaran, 2006: 117) merupakan suatu variabel yang memengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif. Variabel (X) pada penelitian ini adalah:

Model Springate (S-Score)

$$S = 1,03(X1) + 3,07(X2) + 0,66(X3) + 0,4(X4)$$

Keterangan:

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

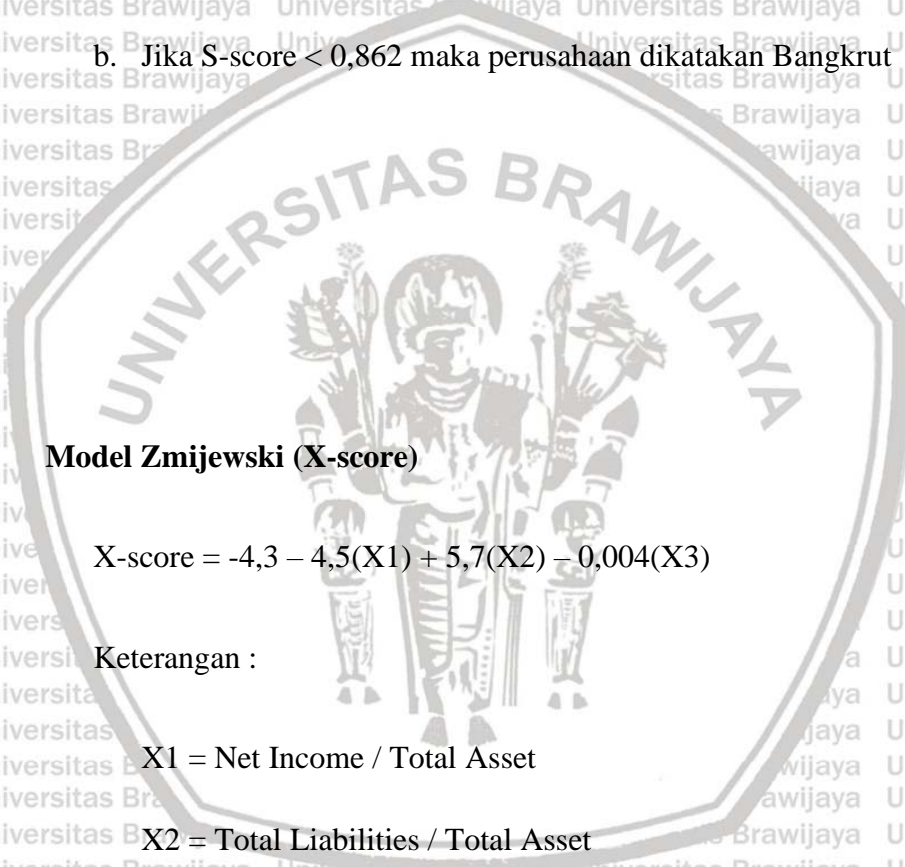
$$X2 = \text{EBIT} / \text{Total Asset}$$

$$X3 = \text{EBT} / \text{Current Liabilities}$$

$$X4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$$

Dengan kriteria penilaian:

- a. Jika S-score > 0,862 maka perusahaan dikatakan Sehat
- b. Jika S-score < 0,862 maka perusahaan dikatakan Bangkrut



Model Zmijewski (X-score)

$$\text{X-score} = -4,3 - 4,5(X1) + 5,7(X2) - 0,004(X3)$$

Keterangan :

$$X1 = \text{Net Income} / \text{Total Asset}$$

$$X2 = \text{Total Liabilities} / \text{Total Asset}$$

$$X3 = \text{Current Asset} / \text{Current Liabilities}$$

Dengan kriteria:

- a. Jika X-score >= 0, maka perusahaan dikatakan Bangkrut
- b. Jika X-score < 0, maka perusahaan dikatakan Sehat

Model Grover (G-score)

$$G\text{-score} = 1,65(X1) + 3,404(X3) - 0,016(\text{ROA}) + 0,057$$

Keterangan:

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

$X3 = \text{EBIT} / \text{Total Asset}$

$\text{ROA} = \text{Net income} / \text{Total Asset}$

Dengan kriteria penilaian:

- a. Jika $G\text{-score} < -0,02$ maka perusahaan dikatakan Bangkrut
- b. Jika $G\text{-score} \geq 0,01$ maka perusahaan dikatakan Sehat

3.8 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan teknik bagaimana cara mengumpulkan data, mengolah, menyajikan, menganalisa dan mengambil keputusan berdasarkan analisis yang telah dilakukan. Salah satu teknik analisis data meliputi pengelompokkan dan memisahkan komponen yang kurang relevan dari keseluruhan data sehingga lebih mudah dikelola. Pengaturan, pengurutan, atau memanipulasi data bisa memberikan informasi deskriptif yang dapat menjawab pertanyaan dari masalah yang ada (Kuncoro, 2013: 198). Proses analisis data dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan selama periode yang telah ditentukan.
2. Menghitung rasio keuangan perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi periode 2015-2018 yang telah menjadi sampel.

3. Mengakumulasikan perhitungan rasio-rasio ke dalam formulasi model Springate, model Grover, dan model Zmijewski.

4. Hasil *S-Score, G-score, X-score* yang diperoleh kemudian diklasifikasikan berdasarkan *cut off*.

5. Menyimpulkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan dan menjelaskan jumlah perusahaan yang masuk dalam kategori mengalami kesulitan keuangan dan perusahaan yang dikategorikan tidak mengalami kesulitan keuangan.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

1. PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES)

Pendirian

PT Akasha Wira International Tbk (“Perusahaan”) didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia pada tahun 1985. Nama Perusahaan telah diubah beberapa kali, terakhir pada tahun 2010, ketika nama Perusahaan diubah menjadi PT Akasha Wira International Tbk.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dibuat dengan Akta Notaris Jose Dima Satria, SH, M.Kn, No. 48 tanggal 25 Juni 2013 mengenai perubahan atas Kuorum, Hak Suara, dan Keputusan serta mengenai perubahan atas Tugas dan Wewenang Direksi.

Penanaman Modal Asing

Perusahaan didirikan dalam rangka Undang-undang No. 1 tahun 1967, jo Undang-undang No. 11 tahun 1970 tentang Penanaman Modal Asing, yang telah dicabut dan diganti dengan Undang-undang No. 25 tahun 2007 dan telah memperoleh persetujuan dari Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dalam Surat Keputusan No. 42/V/PMA/2006 tanggal 10 Maret 2006. Pada tahun 2010, Perusahaan telah memperoleh Ijin Prinsip Perluasan Penanaman Modal berdasarkan Surat Keputusan No. 253/I/IP/II/PMA/2010 tanggal 26 Oktober 2010.

Penawaran Umum Perdana

Sesuai dengan Surat Ketua Bapepam No. S-774/PM/1994 tanggal 2 Mei 1994 mengenai “Pemberitahuan Efektifnya Pernyataan Pendaftaran”, Perusahaan telah melakukan penawaran umum kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 15.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000 (dalam angka penuh) per saham. Perusahaan mencatatkan seluruh sahamnya sejumlah 38.000.000 saham di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Juni 1994.

Berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa pada tanggal 6 Juni 1997, Perusahaan mengeluarkan 38.000.000 saham bonus yang berasal dari tambahan modal disetor dengan nilai nominal per saham sebesar Rp 1.000 (dalam angka penuh).

Penawaran Umum Terbatas I

Berdasarkan persetujuan dari Bapepam dalam Surat Ketua Bapepam No. S-1213/PM/2004 tanggal 10 Mei 2004 mengenai “Pemberitahuan Efektifnya Pernyataan Pendaftaran”, Perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas I kepada para pemegang saham dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atas 73.720.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp 1.000 (dalam angka penuh) per saham.

Penawaran Umum Terbatas II

Berdasarkan persetujuan dari Bapepam dalam Surat Ketua Bapepam No. S-5874/BL/2007 tanggal 21 Nopember 2007 mengenai “Pemberitahuan Efektifnya Pernyataan Pendaftaran”, Perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas II kepada para pemegang saham dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu atas 440.176.800 saham biasa dengan nilai nominal Rp1.000 (dalam angka penuh) per saham. Seluruh saham Perusahaan telah dicatat pada Bursa Efek Indonesia.

Kepemilikan oleh Nestle SA dan The Coca Cola Company

Pada tahun 2004, Water Partners Bottling S.A. (WPB), sebuah perusahaan patungan antara Nestlé S.A. dan Refreshment Product Services (anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki The Coca-Cola Company), mengambil alih mayoritas saham di Perseroan, sehingga nama Perseroan diubah menjadi PT. AdeS Waters Indonesia Tbk. Selama kepemilikan Nestle SA dan The Coca Cola Company ini, Perseroan mengeluarkan produk air kemasan AdeS dengan kemasan baru dan produk baru Nestle Pure Life.

Kepemilikan oleh Sofos Pte. Ltd

Pada tanggal 3 Juni 2008, Sofos Pte. Ltd., perusahaan berbadan hukum Singapura, telah mengakuisisi Perseroan melalui pembelian seluruh saham Nestlé S.A. dan Refreshment Product Services (anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki The Coca-Cola Company) di WPB dan dengan akuisisi tersebut Sofos Pte.Ltd menjadi pemegang saham pengendalian Perusahaan.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah industri air minum dalam kemasan, industri roti dan kue, kembang gula, makaroni, kosmetik, dan perdagangan besar.

Saat ini Perseroan bergerak dalam industri :

- a) Industri air kemasan
- b) Industri kosmetika

- c) Industri minuman ringan susu kedelai
- d) Distribusi produk kosmetika professional merek Wella and Clairol di Indonesia.

Industri Air Kemasan

Perusahaan memulai produksi air minum dalam kemasan secara komersial pada tahun 1986 dengan merek AdeS dan Vica. Perseroan mengeluarkan produk baru yaitu produk air kemasan Merek AdeS dengan kemasan baru dan Nestle Pure Life di tahun 2004 pada saat Water Partners Bottling S.A. (WPB), sebuah perusahaan patungan antara Nestlé S.A. dan Refreshment Product Services (anak perusahaan yang sepenuhnya dimiliki The Coca-Cola Company), mengambil alih mayoritas saham di Perseroan.

Di tahun 2007 Perseroan mengeluarkan produk air minum baru dalam kemasan gallon dengan merek Vica Royal untuk menggantikan produk AdeS yang penggunaan mereknya telah berakhir setelah Perjanjian Lisensi antara Perseroan dan The Coca Cola Company tidak diperpanjang.

Industri Kosmetika

Perusahaan memulai produksi kosmetika perawatan rambut dengan merek Makarizo di tahun 2010 dengan melakukan pembelian mesin produksi dan perlengkapannya milik PT Damai Sejahtera Mulia. Pembelian aset tersebut telah disetujui oleh mayoritas para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan pada tanggal 21 Oktober 2010 dan pembelian aset tersebut selesai dilaksanakan pada tanggal 11 November 2010. Dengan pembelian aset tersebut, Perseroan secara resmi mulai melaksanakan bisnis kosmetika perawatan rambut.

Bisnis Perseroan di Bidang Distribusi Produk Kosmetika

Pada kuartal keempat tahun 2012, Perseroan menandatangani perjanjian kerjasama dengan Procter & Gamble untuk mengimpor, mendistribusikan, dan menjual produk Procter & Gamble segmen premium profesional (produk yang distribusinya dilakukan

melalui salon) yaitu produk Wella, Wella Professional, System Professional, dan Clairol Professional.

Bisnis Minuman Berbahan Baku Kedelai

Untuk menambah variasi lini produk minuman Perseroan, di tahun 2014 Perseroan mulai mengaktifkan kembali pabrik Perseroan yang tidak terpakai yang terletak di Jl. Siliwangi, Desa Benda, Kecamatan Cicurug, Sukabumi, untuk memproduksi minuman susu kedelai dengan merek Poreal. Bisnis ini merupakan pilot proyek Perseroan untuk memperluas ke bisnis minuman lain.

Berikut ringkasan keuangan PT. Akasha Wira International, Tbk

Tabel 4.1 PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES)

ADES (Dalam Jutaan)	2018	2017	2016	2015
Working Capital	101.742	49.356	124.148	76.959
Total Asset	881.274	840.236	767.479	653.224
EBIT	83.670	67.316	76.593	48.691
EBT	70.060	51.095	61.636	44.175
Current Liabilities	262.396	244.888	195.466	199.364
Sales	804.302	814.490	887.663	669.725
Net Income	52.958	38.242	55.951	32.839
Current Asset	364.138	294.244	319.614	276.323
Total Liabilities	399.360	417.225	383.091	324.855

Sumber: Data diolah, 2019

2. PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk (BTEK)

PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk. (“Perseroan”) didirikan berdasarkan Akta Notaris Rusman, S.H., Notaris pengganti Elliza Asmawel, S.H., No. 12 tanggal 6 Juni 2001 dan diubah dengan Akta Notaris Elliza Asmawel, S.H., No. 10 tanggal 5 Maret 2002. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-06880. HT.01.01.

TH.2002 tanggal 23 April 2002 dan telah didaftarkan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kota Madya Jakarta Selatan No.880/ BH.09.03/V/2002 tanggal 7 Mei 2002, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 80 tambahan No.9565 tanggal 7 Oktober 2003.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami sejumlah perubahan, terakhir dengan akte notaris dari Desman, S.H., M.Hum., M.M., No 48 tanggal 9 Juni 2015 sehubungan dengan perubahan seluruh Anggaran Dasar dalam rangka memenuhi ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Akta tersebut telah disahkan sesuai dengan keputusan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.AHU-0938900.AH.01.02 Tahun 2015 tentang Persetujuan Perubahan Anggaran Dasar Perusahaan.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan berdasarkan pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan adalah mencakup bioteknologi pertanian, Hak Perusahaan Hutan (HPH), Hutan Tanaman Industri (HTI) dan Perdagangan. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Rukan Komplek Permata Senayan, Blok E No. 38 Jl. Tentara Pelajar Jakarta Selatan 12210, sedangkan lokasi kegiatan usaha berada di Jl. Raya Otonom, Pasar Kemis, Cikupa, Tangerang. Perusahaan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Juni 2001.

Awalnya, Perseroan bergerak dalam bidang bio teknologi pertanian, dewasa ini fokus kegiatan utama Perseroan adalah pembibitan baik untuk tanaman kehutanan, tanaman pangan, tanaman obat-obatan, tanaman hias tropis, pembalakan kayu (HPH), serta perdagangan kayu bulat (log).

Dengan tetap melakukan pengembangan usaha di bidang kehutanan, pada tahun 2015 Perseroan merencanakan mengambil-alih (akuisisi) sejumlah perusahaan yang miliki ijin pengusahaan hutan, ijin Industri Kayu Lapis dan ijin Hutan Tanaman Industri (Forestry Estate).



Pada tahun 2016 Perseroan mengambil-alih saham Golden Harvest Cocoa PTE,

LTD sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang pengolahan biji kakao menjadi bahan baku untuk industri consumer goods.

Dalam upaya menjadi yang terbaik dalam mengelola kawasan hutan secara berkelanjutan melalui praktik manajemen pengembangan dan penelitian, Perseroan memiliki misi untuk mengembangkan unit pengelolaan multi forest menjadi terintegrasi, meningkatkan hasil panen dari hutan dan perkebunan melalui penelitian dan pengembangan dan penerapan teknik pengelolaan hutan dan industri kayu, praktik kehutanan dan manufaktur yang bertanggung jawab secara berkelanjutan dan seimbang.

Dalam menghadirkan pasokan yang terpercaya bagi para konsumen Perseroan mengedepankan etika dan manajemen terbaik, serta terus membangun kekuatan kompetitif dan peluang bisnis untuk menjadi unit pengelolaan hutan terkemuka.

Karyawan merupakan aset utama Perseroan, karenanya kesejahteraan karyawan menjadi perhatian utama, dari standar keselamatan kerja dan penyediaan fasilitas kesehatan hingga pelatihan kepemimpinan, manajemen, administrasi dan ketrampilan teknik, yang diselenggarakan di dalam maupun di luar perusahaan.

Kantor pusat Perseroan terletak di Rukan Komplek Permata Senayan, Blok E No. 38 Jl. Tentara Pelajar Jakarta Selatan 12210, sedangkan lokasi kegiatan usaha berada di Jl. Raya Otonom, Pasar Kemis, Cikupa, Tangerang dan di Papua Barat.

Bidang usaha Perseroan mencakup bioteknologi pertanian, Hak Pengusahaan Hutan (HPH), Hutan Tanaman Industri (HTI) dan Perdagangan. Perusahaan fokus di sektor pertanian bioteknologi khususnya kayu dan juga mendukung pelestarian bibit unggulan serta industri pengolahan biji kakao berkualitas dunia untuk pasar Global.

Berikut bidang usaha, produk dan jasa yang dihasilkan oleh Perusahaan.

HPH (Hak Pengusahaan Hutan)

Perusahaan tercatat sebagai pemasok kayu gelondongan berkualitas tinggi dan menguasai pasar lokal. Dengan memiliki izin Usaha Pemanfaatan Hasil Hutan Kayu dalam Hutan Alam (IUPHHKHA), Perusahaan selalu berkomitmen memelihara lingkungan serta kekayaan alam, khususnya hutan, secara lestari dan berkelanjutan agar tidak memberikan efek negatif pada alam.

Jasa Pembalakan Kayu

Selain mengolah kayu untuk kepentingan sendiri, Perusahaan juga menghadirkan Jasa Pembalakan Kayu kepada perusahaan lain yang telah menjalin kerjasama secara resmi dan diawasi pelaksanaannya oleh pemerintah.

Industri Pengolahan Biji Kakao

Pada tahun 2016 Perseroan mengambil-alih saham Golden Harvest Cocoa Pte. Ltd., sebuah perusahaan investasi yang memiliki anak perusahaan yang bergerak dalam bidang pengolahan biji kakao menjadi bahan baku untuk industri consumer goods

Berikut ringkasan keuangan PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk

Tabel 4.2 PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk (BTEK)

BTEK (Dalam Jutaan)	2018	2017	2016	2015
Working Capital	558.892	8.496	-441.248	-555.666
Total Asset	5.165.236	5.306.055	4.879.715	3.198.250
EBIT	39.223	65.636	73.079	105.638
EBT	77.718	-41.103	2.338	3.984
Current Liabilities	483.324	1.096.688	1.101.430	1.035.121

Sales	890.046	887.141	748.088	1.092.691
Net Income	76.002	-42.843	2.246	2830
Current Asset	1.042.216	1.105.184	660.182	479.455
Total Liabilities	2.904.707	3.318.435	3.462.705	2.760.410

Sumber: Data diolah, 2019

3. PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk (BUDI)

Budi Starch & Sweetener Tbk (sebelumnya Budi Acid Jaya Tbk) (BUDI) didirikan 15 Januari 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1981. Kantor pusat BUDI berlokasi di Wisma Budi lantai 8-9, Jalan HR. Rasuna Said Kav C-6, Jakarta, sedangkan lokasi pabrik BUDI di Subang, Lampung, Jambi dan Surabaya.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BUDI terutama meliputi bidang manufaktur bahan kimia dan produk makanan, termasuk produk turunan yang dihasilkan dari ubi kayu, ubi jalar, kelapa sawit, kopra dan produk pertanian lainnya dan industri lainnya khususnya industri plastik. Kegiatan utama Budi Starch & Sweetener bergerak dalam pembuatan dan penjualan tepung tapioka, glukosa dan fruktosa, maltodextrin, sorbitol, asam sitrat, karung plastik, asam sulfat dan bahan-bahan kimia lainnya.

Berikut ringkasan keuangan PT. Budi & Sweetener, Tbk

Tabel 4.3 PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk (BUDI)

BUDI (Dalam Jutaan)	2018	2017	2016	2015
Working Capital	4.632	7.503	1.544	1.256
Total Asset	3.393.000	2.939.500	2.931.800	3.265.953
EBIT	193.931	182.713	164.851	122.337
EBT	71.781	61.016	52.832	52.125
Current Liabilities	1.467.508	1.019.986	1.090.816	1.491.109

Sales	2.647.193	2.510.578	2.467.553	2.378.865
Net Income	50.467	45.691	38.624	21.072
Current Asset	1.472.140	1.027.489	1.092.360	1.492.365
Total Liabilities	2.166.500	1.744.000	1.766.800	2.160.702

Sumber: Data diolah, 2019

4. PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk (CAMP)

Pada tanggal 22 juli 1972 di kota surabaya lahir salah satu produsen es krim yang didirikan oleh Bapak Darmo Hadipranoto beserta istrinya, mereka menciptakan es krim yang bernama Campina di garasi rumah yang terletak di Jl. Gembong Sawah, Surabaya. Saat itulah mereka mendirikan CV Pranoto. Es krim Campina milik Bapak Darmo mulai dikenal dan menjadi es krim favorit bagi masyarakat sampai mengundang agenda kunjungan Gubernur Jawa Timur, Bapak H.M.Noer ke pabrik Campina pada tahun 1973.

Campina selalu menghadirkan produk-produk istimewa dari bahan alami, higienis dan berkualitas. Demi meningkatkan varian produk, pada tahun 1984, Campina memindahkan lokasi pabriknya ke Rungkut, Surabaya yang sampai saat ini masih digunakan. Perkembangan cara penjualan Campina juga mulai beragam, dari menggunakan armada sepeda, freezer hingga van.

Sesuai dengan visi Campina untuk menjadi produsen es krim terbesar, pada tahun 1994 keluarga Bp. Sabana Prawirawidjaja (PT Ultrajaya Milk Industry) berpartisipasi dalam kepemilikan saham sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Campina Ice Cream Industry. Campina juga terus berkembang memperkuat produk-produknya, salah satunya dengan membuat hubungan kerja sama bersama jaringan TV kabel khusus untuk tayangan anak-anak Nicklodeon. Campina menjadi satu-satunya pemegang lisensi produk es krim ‘Spongebob’ dan ‘Avatar’ di Asia tenggara

Komitmen Campina sebagai produsen es krim terbesar, selalu memegang teguh prinsip usaha yang bersahabat dengan lingkungan, hal ini diwujudkan dalam bentuk partisipasi menjaga keseimbangan alam untuk mengurangi pemanasan global. Beberapa contoh kegiatan yang telah dilakukan adalah penanaman 1000 pohon di Banda Aceh dan adanya Roof Top Organic Garden di lingkungan pabrik, dan pengolahan sampah

menjadi kompos. Gaya hidup sehat pun diwujudkan dengan adanya vegan menu yang nikmat di kantin karyawan setiap hari. Campina juga mengundang pelajar, mahasiswa dan masyarakat umum dalam kegiatan ‘Factory Visit’ untuk melihat proses pembuatan es krim Campina yang higienis dan berkualitas.

Berikut ringkasan keuangan PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk

Tabel 4.4 PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk (CAMP)

CAMP (Dalam Jutaan)	2018	2017	2016	2015
Working Capital	603.360	809.880	501.510	483.870
Total Asset	1.004.270	1.211.180	1.031.040	1.002.360
EBIT	580.640	581.670	566.600	545.040
EBT	86.810	101.340	127.680	132.040
Current Liabilities	61.320	54.640	168.760	200.140
Sales	961.140	944.840	930.530	902.780
Net Income	65.170	41.410	49.800	72.740
Current Asset	664.680	864.520	670.270	684.010
Total Liabilities	118.850	373.270	478.200	499.330

Sumber: Data diolah, 2019

5. PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk (ROTI)

Didirikan sebagai sebuah perusahaan Penanaman Modal Asing dengan nama PT Nippon Indosari Corporation, dengan mengoperasikan pabrik pertamadi Cikarang, Jawa Barat. Padatahun 1996, Perusahaan meluncurkan produk komersial pertama dengan merek “Sari Roti” dandi tahun 2001, Perseroan meningkatkan kapasitas produksi dengan menambahkan dua lini mesin (roti tawar dan roti manis)

Merubah nama Perseroan dari PT Nippon Indosari Corporation menjadi PT Nippon Indosari Corpindo. Perseroan mengoperasikan pabrik pabrik kedua di Pasuruan, Jawa Timur pada tahun 2005 dan pabrik ketiga di Cikarang, Jawa Barat pada tahun 2008

Perseroan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana pada tanggal 28 Juni 2010 di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten ROTI. Pabrik-pabrik di Semarang (JawaTengah) dan Medan (Sumatera Utara) mulai beroperasi pada tahun 2011. Perseroan membuka pabrik keenam di Cibitung (JawaBarat) pada tahun 2012, dan menambahkan masing-masing satu lini mesin pada tiga pabrik yang telah ada di Pasuruan, Semarang, dan Medan. Adapun dua pabrik baru di Makassar (Sulawesi Selatan) dan Palembang (Sumatera Selatan) beroperasi pada tahun 2013, diikuti dengan dua pabrik berkapasitas ganda di Purwakarta (JawaBarat) dan Cikande pada tahun 2014.

Perseroan menerapkan standar ISO 9001: 2008 (Quality Management System) dan ISO 22000: 2005 (Food Safety Management System) pada pabrik Cibitung, Cikarang, Cikande, Purwakarta dan Semarang.

Tabel 4.5 PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk (ROTI)

ROTI (Dalam Jutaan)	2018	2017	2016	2015
Working Capital	1.351.000	1.293.000	629.000	417.000
Total Asset	4.394.000	4.560.000	2.920.000	2.706.000
EBIT	194.414	257.164	443.044	453.658
EBT	186.936	186.147	369.416	378.251
Current Liabilities	525.422	1.027.176	320.501	395.920
Sales	2.767.000	2.491.000	2.522.000	2.175.000
Net Income	127.171	135.364	279.777	270.538
Current Asset	1.876.409	2.319.937	949.414	812.990
Total Liabilities	1.477.000	1.739.000	1.477.000	1.518.000

Sumber: Data diolah, 2019

4.2 Rasio Modal Kerja / Total Aset

Rasio modal kerja / total aset menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. Modal kerja merupakan selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar. Modal kerja yang bernilai positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitas lancarnya karena tersedianya aset

lancar. Modal kerja yang bernilai negatif menunjukkan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi liabilitas lancar karena tidak tersedianya aktiva lancar untuk menutupi liabilitasnya.

Tabel 4.6 Modal Kerja / Total Aset

	2018	2017	2016	2015	Rata-rata
ADES	101.742	49.356	124.148	76.959	88.051
BTEK	558.892	8.496	-441.248	-555.666	-107.381
BUDI	4.632	7.503	1.544	1.256	3733,75
CAMP	603.360	809.880	501.510	483.870	599655
ROTI	1.351.000	1.293.000	629.000	417.000	922500

Sumber: data diolah

Hasil dari rasio Modal kerja / Total aset adalah, PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES) mengalami kenaikan pada 2016 dan penurunan pada tahun 2017, meskipun begitu ADES mampu memperbaiki kinerja sehingga mengalami kenaikan kembali pada tahun 2018. PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk (BTEK) menunjukan hasil negative pada tahun 2015 dan 2016, kemudian BTEK mampu memperbaiki kinerja sehingga rasio Modal kerja / Total aset naik pada tahun 2017 dan 2018. PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk (BUDI) mempunyai hasil rata-rata kecil tiap tahunnya, tapi rasio Modal kerja / Total aset tidak pernah bernilai negative. PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan 2017, kemudian sedikit turun pada 2018. PT. Nippon Indosari

Corporindo, Tbk memiliki rata-rata hasil terbanyak dibanding perusahaan lain, juga peningkatan kinerja setiap tahunnya.

4.3 Rasio EBIT / Total Aset

Rasio laba sebelum bunga dan pajak / total aset biasa disebut juga sebagai rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba operasi (Basic Earning Power – BEP). Rasio ini menunjukkan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pengaruh bunga dan pajak. Rasio ini bermanfaat untuk membandingkan perusahaan dengan berbagai tingkat bunga keuangan dan situasi pajak. Semakin tinggi rasio maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Tabel 4.7 EBIT / Total Aset

	2018	2017	2016	2015	Rata-rata
ADES	0,09	0,08	0,1	0,07	0,085
BTEK	0,008	0,01	0,01	0,03	0,0145
BUDI	0,057	0,062	0,056	0,037	0,053
CAMP	0,57	0,48	0,54	0,543	0,53325
ROTI	0,044	0,056	1,152	0,955	0,55175

Sumber: data diolah

Hasil dari perhitungan rasio EBIT / Total aset adalah sebagai berikut, PT.

Akasha Wira International, Tbk (ADES) mengalami kenaikan pada 2016

dan penurunan pada 2017 kemudian mengalami kenaikan lagi pada 2018

sebanyak 0,01 poin. PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk (BTEK)

mengalami penurunan pada tahun 2016 dan 2018. PT. Budi Starch &

Sweetener, Tbk (BUDI) memperlihatkan kenaikan pada tahun 2016 dan

2017 kemudian turun pada 2018. PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk

(CAMP) menunjukkan hasil rasio turun pada 2017 kemudian naik pada 2018.

PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk (ROTI) menunjukkan kenaikan pada 2016 yang merupakan nilai tertinggi, kemudian mengalami penurunan pada 2017 dan 2018.

4.4 Rasio EBT / Liabilitas Lancar

Rasio ini menunjukkan berapa laba sebelum pajak yang dapat digunakan perusahaan untuk membayar liabilitas lancar perusahaan tanpa memperhatikan besaran pajak yang akan ditanggung perusahaan. Laba sebelum pajak (Earning Before Tax-EBT) menunjukkan seberapa laba yang diperoleh perusahaan tanpa mempertimbangkan pajak yang akan diperoleh perusahaan.

Tabel 4.8 EBT / Liabilitas Lancar

	2018	2017	2016	2015	Rata-rata
ADES	0,27	0,20	0,32	0,22	0,2525
BTEK	0,16	-0,04	0,002	0,00384	0,03146
BUDI	0,048	0,059	0,4	0,034	0,13525
CAMP	1,42	1,85	0,75	0,65	1,1675
ROTI	0,355	0,181	1,152	0,955	0,66075

Sumber: data diolah

Hasil dari perhitungan rasio EBT / Liabilitas lancar adalah sebagai berikut,

ADES mencapai hasil tertinggi pada tahun 2016. BTEK menunjukkan angka terkecil pada tahun 2015 dan 2016 bahkan angka negative pada 2017 dan mampu memperbaiki kinerja pada 2018. BUDI mencapai hasil terbaik pada tahun 2016 kemudian mengalami penurunan pada 2017 dan 2018. CAMP menunjukkan peningkatan pada 2016 dan 2017 dan sedikit turun pada 2018.

ROTI menunjukkan peningkatan pada tahun 2016 kemudian penurunan pada 2017 dan mampu naik lagi pada 2018

4.5 Rasio Penjualan / Total Aset

Rasio penjualan / total aset biasa disebut dengan rasio perputaran total aset (Total Assets Turnover Ratio) rasio ini menunjukkan seberapa optimal perusahaan mengelola seluruh total aset dalam menghasilkan volume penjualan perusahaan untuk mendapatkan laba. Semakin besar rasio ini semakin baik bagi perusahaan yang berarti bahwa perputaran aset yang dimiliki berjalan dengan efektif dan efisien dalam menghasilkan penjualan untuk meraih laba perusahaan. Penjualan merupakan hal sangat penting dalam perusahaan karena melalui penjualan perusahaan akan memperoleh keuntungan. Penjualan juga menjadi langkah akhir dalam perusahaan setelah perusahaan melakukan aktivitas operasionalnya. Penjualan yang baik adalah penjualan yang selalu meningkat setiap periode karena semakin tinggi volume penjualan menunjukkan semakin banyak konsumen yang menikmati produk yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan perlu memperhatikan kualitas produk dan mengetahui selera konsumen menjadi hal yang sangat penting untuk dapat menghasilkan volume penjualan yang tinggi.

Tabel 4.9 Penjualan / Total Aset

	2018	2017	2016	2015	Rata-rata
ADES	0,91	0,97	1,16	1,03	1,0175
BTEK	0,17	0,16	0,15	0,341	0,20525
BUDI	0,78	0,854	0,84	0,728	0,8005
CAMP	0,95	0,78	0,902	0,9	0,883

ROTI	0,629	0,546	0,863	0,803	0,71025
-------------	-------	-------	-------	-------	---------

Sumber: data diolah

Hasil perhitungan rasio Penjualan / Total asset menunjukkan ADES mempunyai hasil tertinggi pada 2016, 2015 dan juga rata-rata terbaik dibanding perusahaan lain. Sedangkan BTEK menunjukkan rata-rata terendah.

4.6 Rasio Pendapatan Bersih / Total Aset (ROA)

Return on Assets atau dalam bahasa Indonesia sering disebut dengan Tingkat Pengembalian Aset adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan sehubungan dengan keseluruhan sumber daya atau rata-rata jumlah aset. Dengan kata lain, Return on Assets atau sering disingkat dengan ROA adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode.

Tabel 4.10 Pendapatan Bersih / Total Aset

	2018	2017	2016	2015	Rata-rata
ADES	0,06	0,05	0,07	0,05	0,0575
BTEK	0,015	-0,008	0,0005	0,0008	0,002075
BUDI	0,0148	0,015	0,013	0,0065	0,012325
CAMP	0,064	0,034	0,04	0,072	0,0525
ROTI	0,028	0,029	0,095	0,099	0,06275

Sumber: data diolah

Hasil dari perhitungan rasio Pendapatan bersih / Total asset menunjukkan ADES memiliki hasil nilai tertinggi yang berarti pengelolaan aset perusahaan sudah efisien, kemudian ROTI yang menunjukkan nilai efisiensi tinggi pada tahun 2015 dan 2016 kemudian turun pada tahun 2017 dan

2018. CAMP menunjukkan nilai ROA tertinggi pada tahun 2015 kemudian turun pada tahun 2016 dan 2017 dan mampu memperbaiki kinerja pada 2018. BUDI menunjukkan nilai terendah pada 2015 kemudian perusahaan memperbaiki kinerja pada tahun 2016, 2017, 2018. Hasil paling buruk ditunjukkan oleh BTEK dengan nilai rendah pada 2015, 2016, 2017 tapi kemudian mampu memperbaiki pengelolaan asset pada 2018.

4.7 Rasio Total Liabilitas / Total Aset

Pengertian Rasio Hutang (Debt Rasio) dan Rumus Rasio Hutang – Rasio Hutang atau dalam bahasa Inggris disebut dengan Debt Ratio adalah Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Rasio Hutang ini dapat menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap total aset yang dimilikinya. Para Investor dapat menggunakan Rasio Hutang atau Debt Ratio ini untuk mengetahui berapa banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Kreditur juga dapat mengukur seberapa tinggi risiko yang diberikan kepada suatu perusahaan.

Semakin tinggi rasionya, semakin besar pula risiko yang terkait dengan operasional perusahaan. Sedangkan rasio utang yang rendah

mengindikasikan pembiayaan konservatif dengan kesempatan untuk meminjam di masa depan tanpa risiko yang signifikan. Rendahnya Rasio Hutang juga memiliki arti hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dari Hutang.

Tabel 4.11 Total Liabilitas / Total Aset

	2018	2017	2016	2015	Rata-rata
ADES	0,45	0,5	0,5	0,49	0,485
BTEK	0,56	0,62	0,71	0,86	0,6875
BUDI	0,638	0,59	0,602	0,6615	0,622875
CAMP	0,11	0,308	0,463	0,498	0,34475
ROTI	0,336	0,381	0,505	0,56	0,4455

Sumber: data diolah

Hasil dari perhitungan rasio Total liabilitas / Total aset menunjukkan BTEK mempunyai ketergantungan tinggi pada pembiayaan dari hutang. Kemudian BUDI berada diposisi kedua. ADES menempati peringkat ketiga dengan rata-rata nilai 0,485. ROTI berada pada ranking 4 dalam pembiayaan oleh hutang. Dan terakhir CAMP yang menggunakan paling sedikit hutang dalam pembiayaan perusahaan.

4.8 Rasio Aset Lancar / Liabilitas Lancar

Current ratio merupakan penghitungan yang dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva perusahaan yang likuid pada saat ini atau aktiva lancar (*current asset*). Jenis aktiva ini adalah aktiva yang dapat ditukarkan dengan kas dalam jangka waktu satu tahun. Rumus perhitungan current ratio adalah sebagai berikut:

aktiva lancar (*current assets*) : hutang Lancar (*current liabilities*)

Tabel 4.12 Aset Lancar / Liabilitas Lancar

	2018	2017	2016	2015	Rata-rata
ADES	1,39	1,2	1,63	1,38	1,4
BTEK	2,15	1,01	0,6	0,46	1,055
BUDI	1,003	1,007	1,001	1,0008	1,00295
CAMP	10,8	15,82	3,971	3,417	8,502
ROTI	3,571	2,258	2,962	2,053	2,711

Sumber: data diolah

Hasil perhitungan rasio Aset lancar / Liabilitas lancar adalah sebagai berikut, CAMP memiliki current ratio terbaik dibanding perusahaan lain, dengan nilai tertinggi 15,82 pada tahun 2017. Kemudian ROTI di tempat kedua yang mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan 2018. ADES di peringkat ketiga dengan nilai tertinggi 1,63. Selanjutnya BTEK kemudian BUDI yang menempati peringkat terbawah dalam perhitungan current ratio.

4.9 Perhitungan Model Springate (S-Score)

$$S=1,03(X1) + 3,07(X2) + 0,66(X3) + 0,4(X4)$$

Keterangan:

X1 = Working Capital / Total Asset

X2 = EBIT / Total Asset

X3 = EBT / Current Liabilities

X4 = Sales / Total Assets

Dengan kriteria penilaian:

- c. Jika S-score > 0,862 maka perusahaan dikatakan Sehat
- d. Jika S-score < 0,862 maka perusahaan dikatakan Potensi Bangkrut

Tabel 4.13 Hasil Perhitungan Model Springate

S-score	2018	2017	2016	2015
ADES	0,95	0,84	1,15	0,9
	Sehat	Potensi bangkrut	Sehat	Sehat
BTEK	0,325	0,07	0,00132	0,055
	Potensi bangkrut	Potensi bangkrut	Potensi bangkrut	Potensi bangkrut
BUDI	0,519	0,56	0,527	0,423
	Potensi bangkrut	Potensi bangkrut	Potensi bangkrut	Potensi bangkrut
CAMP	3,45	3,78	2,99	2,929
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
ROTI	0,937	0,799	1,789	1,621
	Sehat	Potensi bangkrut	Sehat	Sehat

Sumber: Data diolah, 2019

4.10 Perhitungan Model Zmijewski (X-score)

$$X\text{-score} = -4,3 - 4,5(X1) + 5,7(X2) - 0,004(X3)$$

Keterangan : X1 = Net Income / Total Asset

X2 = Total Liabilities / Total Asset

X3 = Current Asset / Current Liabilities

Dengan kriteria:

- c. Jika X-score >= 0, maka perusahaan dikatakan Bangkrut
- d. Jika X-score <= 0, maka perusahaan dikatakan Sehat

Sumber: Zmijewski (1984:65)

Tabel 4.14 Hasil Perhitungan Model Zmijewski

X-score	2018	2017	2016	2015
ADES	-2,01	-1,69	-1,77	-1,75
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
BTEK	-1,164	-0,73	-0,26	0,59
	Sehat	Sehat	Sehat	Potensi bangkrut
BUDI	-0,73	-1,008	-0,93	-0,56
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
CAMP	-3,99	-2,76	-1,892	-1,79
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
ROTI	-2,524	-2,269	-1,8605	-1,561
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat

Sumber: data diolah, 2019

4.11 Perhitungan Model Grover (G-score)

$$G\text{-score} = 1,65(X1) + 3,404(X3) - 0,016(ROA) + 0,057$$

Keterangan:

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

$$X3 = \text{EBIT} / \text{Total Asset}$$

$$ROA = \text{Net income} / \text{Total Asset}$$

Dengan kriteria penilaian:

c. Jika $G\text{-score} \leq -0,02$ maka perusahaan dikatakan Potensi Bangkrut

d. Jika $G\text{-score} \geq 0,01$ maka perusahaan dikatakan Sehat

Sumber: Grover(2001) dalam Prihatini dan Sari (2013)

Tabel 4.15 Hasil Perhitungan Model Grover

G-score	2018	2017	2016	2015
ADES	0,56	0,42	0,655	0,49

	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
BTEK	0,26	0,09	-0,06	-0,12
	Sehat	Sehat	Potensi Bangkrut	Potensi Bangkrut
BUDI	0,25	0,27	0,247	0,183
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
CAMP	2,98	2,77	2,67	2,691
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
ROTI	0,711	0,713	0,923	0,877
	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat

Sumber: data diolah, 2019

4.12 Pembahasan

Dari perhitungan ketiga model, PT. Bumi Teknokultura Unggul, Tbk (BTEK) mengalami potensi kebangkrutan hampir di semua model perhitungan. Pada model Springate BTEK mengalami kebangkrutan pada tahun 2015, 2016, 2017, 2018. Pada model Zmijewski BTEK mengalami kebangkrutan pada tahun 2015. Dan pada model Grover BTEK mengalami kebangkrutan pada tahun 2015, dan 2016. Dilihat dari rangkuman laporan keuangan, BTEK mempunyai nilai negative pada modal kerja 2015, 2016 kemudian nilai negative pada EBT tahun 2017, dan juga pendapatan bersih yang tergolong kecil pada tahun 2015, 2016, hingga nilai negative pada tahun 2017.

Hasil perhitungan untuk PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk (BUDI) menunjukkan potensi kebangkrutan pada model Springate untuk tahun 2015, 2016, 2017, 2018. Sedangkan untuk model lain PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk (BUDI) tidak menunjukkan hasil kebangkrutan. Bisa disimpulkan bahwa model Springate menunjukkan hasil lebih akurat dibandingkan model Zmijewski dan model Grover.

Kesimpulan ini juga didukung hasil dari penelitian sebelumnya oleh Dimas Priambodo (2017) yang juga menunjukkan hasil akurasi terbaik pada model Springate. Dalam model Springate terdapat perhitungan rasio Penjualan terhadap Total Aset, yang menunjukkan seberapa optimal perusahaan mengelola seluruh total aset dalam menghasilkan volume penjualan perusahaan untuk mendapatkan laba. Dan juga terdapat rasio EBT terhadap Liabilitas Lancar yang menunjukkan berapa laba sebelum pajak yang digunakan perusahaan untuk membayar liabilitas lancar perusahaan tanpa memperhatikan besaran pajak yang akan ditanggung perusahaan.

Hasil perhitungan untuk PT. Akasha Wira International, Tbk (ADES) menunjukkan potensi kebangkrutan pada model Springate tahun 2017 yaitu dengan S-score 0,84 dibawah titik aman 0,862. Pada model Zmijewski hasil X-score untuk ADES tidak mengalami kebangkrutan, dan juga pada model Grover ADES tidak menunjukkan G-score potensi bangkrut.

Hasil perhitungan untuk PT. Campina Ice Cream Industry, Tbk (CAMP) tidak menunjukkan hasil kebangkrutan pada 3 model dengan S-score, X-score, G-score yang cukup tinggi dibandingkan perusahaan lain.

Hasil perhitungan untuk PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk (ROTI) menunjukkan hasil kebangkrutan pada model Springate tahun 2017. Sedangkan pada model Zmijewski dan model Grover menunjukkan hasil kondisi keuangan sehat dengan X-score dan G-score yang stabil.

4.13 Implikasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan manufaktur sector konsumsi selama tahun 2015-2018 menggunakan model Springate (S-score), model Zmijewski (X-score), dan model Grover (G-score). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio modal kerja terhadap total asset, rasio EBIT terhadap total, rasio EBT terhadap liabilitas lancar, rasio penjualan terhadap total asset, rasio pendapatan bersih terhadap total asset, rasio total liabilitas terhadap total asset, dan rasio asset lancar terhadap liabilitas lancar. Perusahaan dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan tahun 2015-2018 dengan menggunakan rasio diatas. Selanjutnya hasil perhitungan rasio dimasukan ke dalam formula model Springate, Zmijewski, Grover. Hasil penelitian menunjukkan pada model Springate terdapat 2 perusahaan yang mengalami bangkrut pada tahun 2015-2018, dan 2 perusahaan bangkrut pada tahun 2017. Sementara pada model Zmijewski dan model Grover hanya 1 perusahaan bangkrut. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan sebaiknya segera mengambil keputusan supaya perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan perlu memperbaiki likuiditas perusahaan dengan cara mengelola modal kerja perusahaan dengan optimal sehingga aktivitas operasional perusahaan berjalan secara efektif dan efisien. Tingkat profitabilitas perusahaan juga perlu ditingkatkan dengan cara pengelolaan aset yang baik untuk menghasilkan penjualan yang tinggi serta penghematan biaya-biaya yang ditanggung perusahaan sehingga perusahaan memperoleh laba yang besar. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan sebaiknya tetap berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Keputusan terkait sumber dan penggunaan dana perlu diperhatikan dengan baik supaya perusahaan dapat menjalankan usahanya secara efektif dan efisien.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terkait dengan analisis kesulitan keuangan untuk mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan tiga model perhitungan pada perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi tahun 2015-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Model Springate menunjukkan akurasi lebih baik dibanding model Zmijewski dan model Grover. Hal ini ditunjukkan dari hasil perhitungan 3 model yang menunjukkan 4 perusahaan mengalami kebangkrutan, dan perbedaan hasil pada PT. Budi Starch & Sweetener, Tbk. Penelitian Dimas Priambodo (2017) juga menyimpulkan bahwa model Springate lebih akurat.
2. Model Zmijewski menunjukkan hanya BTEK pada tahun 2015 yang mengalami potensi kebangkrutan.

3. Model Grover menunjukkan BTEK pada tahun 2015 dan 2016 mengalami potensi kebangkrutan

5.2 Saran

Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan perlu meningkatkan kinerja keuangan dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan perusahaan supaya perusahaan dapat berjalan sesuai dengan yang diinginkan dan tetap terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Bagi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan perlu segera mengambil keputusan terbaik supaya kondisi yang dialami perusahaan tidak semakin memburuk. Perusahaan tersebut perlu memaksimalkan aset perusahaan yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan dan laba yang optimal serta likuiditas perusahaan perlu ditingkatkan. Perusahaan juga perlu melakukan efisiensi liabilitas sehingga beban yang ditanggung perusahaan tidak terlalu tinggi.

Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat lebih memperdalam mengenai analisis model Springate S-Score dan model lainnya untuk memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur sector konsumsi dan lainnya. Diharapkan juga penelitian ini dapat menjadi rujukan bahwa model Springate S-Score menunjukkan akurasi lebih baik dan dapat digunakan dalam memprediksi kesulitan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Achmad Syamsul Maarif. 2019. *Model Prediksi Kesulitan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Plastik Kemasan Dan Tekstil Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Afnan Fatah Nashirudin Arlam. 2019. *Model prediksi kesulitan keuangan (Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Avenhuis, J.O., (2013), "Testing The Generalizability of The Bankruptcy Prediction Models of Altman, Ohlson and Zmijewski for Dutch Listed And Large Non-Listed Firms", *Journal of Business Administration*, Publisher: University of Twente, Hal. 38-39.

Brigham & Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. (2005), *Financial Management Theory And Practice*, Eleventh Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.

Brigham, Eugene F. dan Ehrhardt, Michael C., 2011, *Financial Management: Theory and Practise*, Thirteenth Edition, Thomson, South Western.

Fithriyya Azizah. 2019. *Analisis perbandingan model altman z-score dan springate dalam memprediksi financial distress pada perusahaan tekstil yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) periode 2013-2017*. Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Ghodrati, H., & Moghaddam, A. 2012. *A Study of the Accuracy of Bankruptcy Prediction Models: Altman, Shirata, Ohlson, Zmijewsky, CA Score, Fulmer,*

Springate, Farajzadeh Genetic, and McKee Genetic Models for the Companies of the Stock Exchange of Tehran. American Journal of Scientific Research.

Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Harahap, Sofyan Syafri. 2013. Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

<https://accounting.binus.ac.id/2015/03/09/altman-z-score-model-untuk-memprediksi-kesulitan-keuangan-perusahaan/> (diakses pada 21-7-19)

<https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/> (diakses 1-7-19)

<https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/> (diakses 1-7-19)

<https://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-makanan-minuman/> (diakses 21-7-19)

Keown, Arthur J. David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty (2011). Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan Jilid 1 (Edisi Kesebelas). Jakarta, PT. Indeks.

Peter dan Yoseph. 2011. Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005 – 2009. Jurnal Ilmiah Akuntansi, Nomor 4 Tahun Ke-2 Januari-April 2011.

Platt, H., dan M. B. Platt. (2002). Predicting Financial Distress. Journal of Financial Service Professionals, 56: 12-15.

Rismawati, (2012), “Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Ohlson, Dan Zmijewski (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”, Skripsi Ekonomi Akuntansi, Universitas Hasanuddin Makassar, Hal 25-59.

Rodoni, A. & Ali, H. (2014). Manajemen keuangan modern. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sanusi, Anwar. 2016. Metodologi Penelitian Bisnis. Cetakan Keenam. Jakarta: Salemba Empat.

Springate, Gordon L.V. 1978. Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm. Unpublished Masters Thesis. Simon Fraser University. January 1978.

Subramanyam, K. R. dan John J. Wild. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 11. Buku Dua. Yang Dialihbahasakan oleh Dewi Yanti. Jakarta: Salemba Empat

Sudana, I., M., 2011, Manajemen Keuangan Perusahaan Perusahaan Teori & Praktik, Cetakan Pertama, Jakarta, Erlangga.

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Bisnis. Bandung : Alfabeta.

Zmijewski, M.E. 1984. Methodological Issues Related to The Estimation of Financial Distress Prediction Models. Journal of Accounting Research 24 (Supplement).



