

# Analisis Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Z Score (Studi Kasus pada Industri Consumer Goods di Bursa Efek Jakarta Periode 1997 - 2000)

Nuning Kriesnawati & Rita Kusumawati

*Email : Nuningkriesnawati@gmail.com*

Universitas

## **ABSTRACT**

*This study aimed to analyze bankruptcy using the Z score. Research done in the consumer goods industry listed in Jakarta Stock Exchange 1997-2000 period. The results found that in 2000 the value of Z score companies has decreased, this is possible because the value of the variable X3 and X4 has decreased, but in 2001 the value of Z score Integration again experienced an increase, although not as high as in 1999, this means that the company can improve its performance. PT Mandom value of Z score indicates that the company is in a good condition or not bankruptcy. Z score value of the company from 1997 to 2001 continues to increase, it suggests that good corporate performance which proved that despite the crisis the company was still able to survive even continue to increase. Analysis of the bankruptcy of PT Unilever shows that the company is in a good condition. As in PT Mandom, the company is also not affected by the crisis. Z score value of the company from 1997 to 2001 have increased constantly, this indicates that the performance is good. Analysis of the bankruptcy of the PT Procter and Gamble shows that the company is in conditions that are less stable, this is indicated by the value of Z score in 1997 shows that the company is in the condition of the gray area, in 1998 based on assessment standards of bankruptcy, the company in 1998 experienced bankruptcy, in 1999 the company experienced a slight improvement from the beginning in a state of bankruptcy changes on the condition of the gray area, in 2000 the company was in good condition or not bankrupt, this is possible because the company sells most of its fixed assets in order to operate properly. However, in 2001 the company back on the condition of the gray area, it is because the value X2 to X5 has decreased.*

**Key words:** *Bankruptcy, Z Score Analysis, Consumer Goods.*

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kebangkrutan menggunakan metode Z score. Penelitian di lakukan pada industry consumer goods yang terdaftar di bursa efek Jakarta periode 1997-2000. Hasil penelitian menemukan pada tahun 2000 nilai Z score perusahaan mengalami penurunan, hal ini dimungkinkan karena nilai variabel  $X_3$  dan  $X_4$  mengalami penurunan, namun pada tahun 2001 nilai Z score perusahaan kembali mengalami peningkatan walaupun tidak setinggi pada tahun 1999, ini berarti perusahaan dapat memperbaiki kinerjanya. Pada PT Mandom nilai Z score menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik atau tidak mengalami kebangkrutan. Nilai Z score perusahaan dari tahun 1997 sampai 2001 terus mengalami peningkatan, ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan bagus yang terbukti bahwa walaupun terjadi krisis perusahaan ini tetap dapat bertahan bahkan terus mengalami peningkatan. Analisis kebangkrutan pada PT Unilever menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus. Seperti halnya pada PT Mandom, perusahaan ini juga tidak terpengaruh oleh adanya krisis yang terjadi. Nilai Z score perusahaan dari tahun 1997 sampai 2001 mengalami peningkatan terus menerus, ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik. Analisis kebangkrutan pada PT Procter and Gamble menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang kurang stabil, hal ini ditunjukkan dengan nilai Z score pada tahun 1997 menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi *gray area*, pada tahun 1998 berdasar standar penilaian kebangkrutan, maka perusahaan pada tahun 1998 mengalami kebangkrutan, pada tahun 1999 perusahaan mengalami sedikit perbaikan dari semula dalam kondisi bangkrut berubah pada kondisi *gray area*, pada tahun 2000 perusahaan berada pada kondisi yang bagus atau tidak bangkrut, hal ini dimungkinkan karena perusahaan menjual sebagian aktiva tetapnya agar dapat beroperasi dengan baik. Namun pada tahun 2001 perusahaan kembali pada kondisi *gray area*, hal ini disebabkan karena nilai variabel  $X_2$  sampai  $X_3$  mengalami penurunan.

**Kata Kunci:** *Kebangkrutan, Analisis Z Score, Consumer Goods.*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Beberapa tahun terakhir rakyat Indonesia tahu, bahwa perekonomian Indonesia dibangun atas fondasi korupsi, kolusi dan nepotisme. Bersamaan dengan itu kesenjangan sosial ekonomi dan sosial politik terus melebar. Kita dapat melihat pada saat terjadi tragedi trisakti 12 Mei 1998, keesokan harinya rupiah terpuruk 15%, dari Rp 9.250/US\$ menjadi Rp 10.900/ US\$. Di pasar spot Jakarta rupiah bahkan menyentuh level terendah pada Rp 11.150/US\$. Di pasar Internasional rupiah terus melemah mencapai Rp 11.375/US\$. Begitu banyak kerusuhan terjadi, hal ini mengakibatkan rupiah melemah sampai kisaran Rp14.000/US\$ (Djarmiko, 1998:42).

Kerusuhan itu seakan menandai puncak krisis yang kita hadapi, menandai makin buruknya kondisi perekonomian. Terpuruknya rupiah mempunyai dampak yang sangat berat. Salah satunya yang terjadi pada perusahaan-perusahaan. Banyak perusahaan yang semula mengurangi jam operasionalnya untuk sekedar bertahan dari kebangkrutan, akhirnya banyak yang menghentikan sama sekali operasionalnya. Perusahaan pada saat itu tidak berani melakukan pinjaman pada bank yang saat itu dengan bunga pinjaman setinggi 70%-75%. Kalaupun berani, bisnis apa yang mampu memberikan margin keuntungan diatas 70% ketika daya beli masyarakat mengalami penurunan, karena tingkat inflasi yang tinggi selama beberapa bulan terakhir.

Semenjak terjadi krisis moneter di Indonesia banyak perusahaan yang mengalami penurunan penjualan karena daya beli masyarakat menurun yang disebabkan adanya inflasi, sehingga mengakibatkan kerugian atau bahkan kebangkrutan. Perusahaan-perusahaan pada industri *consumer goods* yang memproduksi barang-barang *cosmetic, parfume, plastic goods* dan lain-lain, kemungkinan juga mengalami dampak akan adanya krisis tersebut. Indikasi kebangkrutan perusahaan pada industri *consumer goods* ini dimungkinkan karena harga barang-barang ini mengalami kenaikan sehingga daya beli masyarakat menurun. Masyarakat yang semula melakukan pembelian pada barang-barang yang dihasilkan industri *consumer goods* dimungkinkan mengalihkan dananya pada kebutuhan pokok seperti makanan yang juga mengalami kenaikan harga cukup tinggi.

Tahun 1998 banyak sekali perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Termasuk ratusan perusahaan papan atas atau konglomerat yang pernah dijuluki lokomotif perekonomian nasional. Sebelumnya kebangkrutan dianggap sebagai gejala yang terbatas pada perusahaan-perusahaan kecil. Karena sejak depresi tahun 1930-an, perusahaan besar tidak pernah lagi mengalami

kegagalan. Namun dalam kenyatannya pada tahun 1970-an dan 1980-an terjadi kebangkrutan pada perusahaan besar seperti *Penn Central, W.T. Grant, Wickes Corporation, Brainff Airways dan Sambo's Restaurants* (Van Horn, 1988:266).

Meskipun perusahaan terkadang mengalami kenaikan atau penurunan, perusahaan harus mengantisipasi supaya perusahaan tidak sampai mengalami kebangkrutan. Sebenarnya apakah suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak dapat diprediksikan. Apabila kondisi perusahaan memburuk akan nampak dari perkembangan indikator keuangan perusahaan yang memburuk dari waktu ke waktu. Kondisi keuangan perusahaan akan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, yang terdiri dari neraca, laporan perhitungan rugi laba serta laporan keuangan lainnya. Dengan mengadakan analisis terhadap pos-pos neraca akan dapat diketahui atau akan diperoleh gambaran tentang posisi keuangannya, sedangkan analisis terhadap laporan rugi laba akan memberikan gambaran tentang hasil atau perkembangan usaha perusahaan yang bersangkutan.

Dalam menganalisis dan menilai posisi keuangan perusahaan, ada faktor yang paling utama. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut (Munawir, 2001:31):

- (1) Rasio likuiditas, menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.
- (2) Rasio solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan dilikuidasikan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- (3) Rasio rentabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- (4) Rasio stabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil.

Kemungkinan kebangkrutan dapat diprediksikan dengan mengamati memburuknya rasio keuangan dari tahun ke tahun. Dengan demikian pemanfaatan rasio keuangan menjadi lebih luas, tidak hanya untuk menilai kesehatan perusahaan, tetapi juga dapat untuk memperkirakan kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

Untuk menganalisis kebangkrutan perusahaan, diperlukan sejumlah prosedur perhitungan melalui laporan keuangan. Salah satu teknik analisis kebangkrutan perusahaan yang dapat dilakukan adalah menggunakan analisis diskriminan yang pertamakali dikembangkan oleh Edward I Altman.

Altman (1968) mengkombinasikan berbagai rasio keuangan ke dalam suatu model untuk memprediksi apakah suatu perusahaan akan mengalami

kebangkrutan atau tidak (Husnan dan Pudjiastuti, 1994:448). Dari mengkombinasikan beberapa rasio keuangan tersebut Altman menghasilkan suatu rumusan yang dapat memprediksikan kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan model yang dinilai dengan *Z (Z-Score)*. *Z-score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Harianto dan Sudomo, 1998:371).

berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui perusahaan - perusahaan yang diindikasikan mengalami kebangkrutan dan perusahaan-perusahaan yang diindikasikan tidak mengalami kebangkrutan selama kurun waktu 1997 - 2001.

### **METODE PENELITIAN**

Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan- perusahaan yang bergerak dalam industri *consumer goods* dari tahun 1997 - tahun 2001 di Bursa Efek Jakarta. Pengambilan sampel dilakukan secara random, yaitu dengan memilih 4 perusahaan yang terdiri dari PT Mustika Ratu Tbk., PT Mandom Tbk., PT Unilever Tbk, PT Proctec & Gambler Tbk. data dikumpulkan dengan metode dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data dengan membuat salinan dan menggandakan arsip dan catatan dari Bursa Efek Jakarta. Data yang dikumpulkan adalah data sekunder berupa laporan keuangan semua perusahaan pada industri *consumer goods* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1997 - tahun 2001. Data diperoleh dari *Capital Market Directory* yang berada di Pojok BEJ UMY dan Pojok BEJ UII.

#### **Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis diskriminan Altman, yaitu analisis keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, dengan menggunakan metode yang dinilai dengan *Z (Z-score)*, yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Altman, 1983:108):

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

$X_1$  = modal kerja / total aktiva

$X_2$  = laba ditahan / total aktiva

$X_3$  = laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva

$X_4$  = nilai pasar dari modal / nilai buku total hutang

$X_5$  = penjualan / total aktiva

Uraian masing-masing variabel tersebut sebagai berikut:

(1) Modal kerja / total aktiva ( $X_1$ )

Modal kerja yang dimaksud dalam  $X_1$  tersebut pada dasarnya merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil rasio tersebut dapat negatif apabila aktiva lancar lebih kecil dari kewajiban lancar.

(2) Laba ditahan / total aktiva ( $X_2$ )

Laba ditahan adalah rekening yang menunjukkan akumulasi jumlah laba yang diinvestasikan kembali selama hidup perusahaan. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut, perusahaan yang relatif muda kemungkinan besar menunjukkan rasio laba ditahan per total asset yang rendah dibanding perusahaan yang sudah lama berdiri, karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperbesar akumulasi laba ditahan.

(3) Laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva ( $X_3$ )

Rasio ini mengukur produktivitas sebenarnya dari penggunaan aset perusahaan. Kemampuan untuk tetap bertahan sangat tergantung pada *earning power* dari asetnya, oleh sebab itu rasio ini sangat sesuai untuk dipergunakan dalam menganalisis risiko kebangkrutan.

(4) Nilai pasar dari modal/ nilai buku hutang ( $X_4$ )

Rasio ini dapat dipergunakan mengukur seberapa besar penurunan aset perusahaan dapat diterima sebelum kewajiban melebihi aset perusahaan sehingga terjadi *insolvency* yang mengarah pada kebangkrutan. Modal diukur dengan kombinasi nilai pasar dari seluruh saham, yaitu saham preferen dan saham biasa, sementara kewajiban dinyatakan oleh kewajiban jangka pendek maupun panjang.

(5) Penjualan/ total altiva ( $X_5$ )

Rasio tersebut mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan, juga mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi persaingan. Karena persaingan merupakan ancaman yang dihadapi semua bisnis untuk tetap bertahan dan berkembang, maka rasio ini sangat penting dalam analisis terhadap resiko kebangkrutan.

Langkah-langkah analisis *diskriminan* Altman adalah:

a) Menghitung variabel  $X_1$  sampai  $X_5$  untuk setiap periode.

- b) Analisis perhitungan *Z-score*.
- c) Interpretasi hasil perhitungan dengan asumsi:
- Jika nilai  $Z \geq 2,99$ , maka perusahaan yang bersangkutan tergolong aman dari ancaman kebangkrutan dalam waktu dekat (tidak bangkrut).
  - Jika nilai  $Z \leq 1,81$ , maka perusahaan itu akan mengalami kegagalan (bangkrut).
  - Jika nilai  $Z$  antara 1,81 sampai 2,99 masih sulit dipastikan apakah perusahaan terancam atau bebas kemungkinan bangkrut (*gray area* atau keragu-raguan). Jadi jika skor kurang dari 2,675 perusahaan cenderung bangkrut, dan bila perusahaan memiliki skor lebih dari 2,675, maka perusahaan cenderung aman dari kemungkinan bangkrut.

## **ANALISIS DATA**

### **Perhitungan Variabel Pembentuk Nilai *Z-score***

Perhitungan nilai *Z score* yang ditetapkan untuk mengetahui adanya indikasi kebangkrutan atau tidak pada perusahaan dalam industri *consumer goods* dilakukan dengan rumus:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan:

$X_1$  = Modal kerja/ total aktiva

$X_2$  = Laba ditahan/ total aktiva

$X_3$  = Laba sebelum bunga dan pajak/ total aktiva

$X_4$  = Nilai pasar dari modal/ nilai buku total hutang

$X_5$  = Penjualan/ total aktiva

$Z$  = *Overall index*

Komponen-komponen pembentuk variabel dan data nilai variabel-variabel yang mempengaruhi *Z-score* pada perusahaan dalam industri *consumer goods* untuk periode tahun 1997-tahun 2001 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Komponen Pembentuk Variabel Nilai Z *Score* Selama Periode 1997-2001**  
**PT Mustika Ratu**  
**(Dalam Jutaan Rupiah)**

	1997	1998	1999	2000	2001
Total Aktiva	190.886	229.004	226.434	278.215	295.031
Aktiva					
Lancar	126.424	158.461	160.218	207.375	222.790
Hutang					
Lancar	34.842	41.457	30.064	45.192	45.578
Modal Kerja	91.582	117.004	130.154	162.183	177.212
Laba ditahan	44.265	76.711	86.146	117.525	118.716
EBIT	15.054	14.350	29.995	34.405	39.089
Total Modal	154.465	186.911	196.346	227.725	249.049
Total Hutang	36.420	42.093	30.088	50.490	45.971
Penjualan	104.684	108.044	150.957	194.280	228.226

Sumber: Data sekunder

**Tabel 4.2**  
**Komponen Pembentuk Variabel Nilai Z *Score* Selama Periode 1997-2001**  
**PT Mandom Indonesia (dahulu PT Tanco Indonesia)**  
**(Dalam Jutaan Rupiah)**

	1997	1998	1999	2000	2001
Total Aktiva	172.053	196.555	246.888	333.582	357.575
Aktiva					
Lancar	82.799	111.917	151.641	175.073	175.328
Hutang					
Lancar	47.358	47.575	86.746	85.052	85.535
Modal Kerja	35.441	64.342	64.895	90.021	89.793
Laba ditahan	50.698	66.685	100.206	118.687	142.085
EBIT	36.491	41.101	62.491	84.662	71.045
Total Modal	97.255	113.242	146.763	241.465	264.862
Total Hutang	74.798	83.312	100.125	92.117	92.713
Penjualan	172.828	261.264	372.238	465.547	527.633

Sumber: Data sekunder



**Tabel 4.3**  
**Komponen Pembentuk Variabel Nilai Z *Score* Selama Periode 1997-2001**  
**PT Unilever**  
**(Dalam Jutaan Rupiah)**

	1997	1998	1999	2000	2001
Total Aktiva	990.922	1.227.534	1.815.904	2.253.637	2.681.430
Aktiva					
Lancar	519.392	717.765	1.295.032	1.534.055	1.774.505
Hutang					
Lancar	536.864	625.531	803.554	723.389	812.512
Modal Kerja	(17.472)	92.234	491.478	810.666	961.993
Laba ditahan	299.988	401.214	818.243	1.333.878	1.636.518
EBIT	205.957	372.542	790.712	1.018.562	1.143.600
Total Modal	391.669	492.895	909.924	1.425.559	1.728.199
Total Hutang	599.253	734.639	905.980	828.078	946.320
Penjualan	1.835.778	3.146.717	4.167.393	4.870.972	6.012.611

Sumber: Data sekunder

**Tabel 4.4**  
**Komponen Pembentuk Variabel Nilai Z *Score* Selama Periode 1997-2001**  
**PT Procter and Gambler Indonesia**  
**(Dalam Jutaan Rupiah)**

	1997	1998	1999	2000	2001
Total Aktiva	133.688	218.307	182.625	174.500	213.127
Aktiva					
Lancar	70.154	140.997	75.054	104.178	144.509
Hutang					
Lancar	95.100	168.023	165.991	85.372	111.129
Modal Kerja	(24.946)	(27.026)	(90.937)	18.806	33.380
Laba ditahan	28.748	41.502	8.508	80.531	96.192
EBIT	17.880	2.990	35.316	143.461	(1.158)
Total Modal	32.499	45.252	12.259	84.282	99.942
Total Hutang	101.189	173.055	170.366	90.218	113.185
Penjualan	190.587	207.427	368.387	457.852	221.566

Sumber: Data sekunder

Dari komponen pembentuk variabel nilai *Z score* pada PT Mustika Ratu, PT Mandom, PT Unilever dan PT Procter and Gamble, yang ditunjukkan pada tabel di atas, maka akan diperoleh nilai rasio  $X_1$  sampai  $X_5$  sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Data Hasil Perhitungan Nilai Rasio Selama Periode 1997-2001**  
**PT Mustika Ratu**

	1997	1998	1999	2000	2001
$X_1$	0,479773	0,510926	0,574799	0,582941	0,600656
$X_2$	0,231892	0,334977	0,380446	0,422425	0,402385
$X_3$	0,078864	0,062663	0,132467	0,123663	0,132491
$X_4$	4,241214	4,44043	6,525725	4,510299	5,417524
$X_5$	0,548411	0,4718	0,666671	0,698309	0,773566

Sumber: Data diolah

**Tabel 4.6**  
**Data Hasil Perhitungan Nilai Rasio Selama Periode 1997-2001**  
**PT Mandom**

	1997	1998	1999	2000	2001
$X_1$	0,205989	0,327349	0,262852	0,269862	0,251117
$X_2$	0,294665	0,339269	0,405876	0,355796	0,397357
$X_3$	0,212092	0,209107	0,253115	0,253797	0,198686
$X_4$	1,300235	1,359252	1,465798	2,621286	2,856795
$X_5$	1,004504	1,329216	1,50772	1,3956	1,475587

Sumber: Data diolah

**Tabel 4.7**  
**Data Hasil Perhitungan Nilai Rasio Selama Periode 1997-2001**  
**PT Unilever**

	1997	1998	1999	2000	2001
$X_1$	(0,01763)	0,075138	0,270652	0,359715	0,358761
$X_2$	0,302736	0,326846	0,450598	0,591878	0,610315
$X_3$	0,207844	0,303488	0,435437	0,451964	0,426489
$X_4$	0,653595	0,670935	1,004353	1,721527	1,826231
$X_5$	1,852596	2,563446	2,294941	2,161383	2,242315

Sumber: Data diolah

**Tabel 4.8**  
**Data Hasil Perhitungan Nilai Rasio Selama Periode 1997-2001**  
**PT Procter and Gambler Indonesia**

	1997	1998	1999	2000	2001
X <sub>1</sub>	(0,1866)	(0,1238)	(0,49794)	0,107771	0,15662
X <sub>2</sub>	0,215038	0,190108	0,046587	0,461496	0,451337
X <sub>3</sub>	0,133744	0,013696	0,19338	0,822126	(0,00543)
X <sub>4</sub>	0,321171	0,261489	0,071957	0,934204	0,882997
X <sub>5</sub>	1,42561	0,950162	2,017177	2,623794	1,039596

Sumber: Data diolah

Dari data hasil perhitungan nilai rasio di atas, maka akan diperoleh nilai *Z score* yaitu dengan cara mengalikan nilai rasio dengan bobot yang telah ditentukan, maka akan diperoleh nilai variabel X<sub>1</sub> sampai X<sub>5</sub>, kemudian menjumlahkan keseluruhan hasil dari setiap nilai variabel X<sub>1</sub> sampai X<sub>5</sub>, maka akan diperoleh nilai *Z score* sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Perhitungan Z Score Periode 1997-2001**  
**PT Mustika Ratu**

	1997	1998	1999	2000	2001
1,2 (X <sub>1</sub> )	0,575728	0,613111	0,689759	0,69953	0,720787
1,4 (X <sub>2</sub> )	0,324649	0,468967	0,532625	0,591395	0,563339
3,3 (X <sub>3</sub> )	0,260251	0,206787	0,437141	0,408089	0,437221
0,6 (X <sub>4</sub> )	2,544728	2,664258	3,915435	2,706179	3,250514
1,0 (X <sub>5</sub> )	0,548411	0,4718	0,666671	0,698309	0,773566
<i>Z score</i>	4,253767	4,424922	6,24163	5,103502	5,745427

Sumber: Data diolah

**Tabel 4.10**  
**Hasil Perhitungan Z Score Periode 1997-2001**  
**PT Mandom**

	1997	1998	1999	2000	2001
1,2 (X <sub>1</sub> )	0,247187	0,392818	0,315422	0,323834	0,30134
1,4 (X <sub>2</sub> )	0,412531	0,474976	0,568227	0,498114	0,5563
3,3 (X <sub>3</sub> )	0,699902	0,690053	0,835279	0,837529	0,655662
0,6 (X <sub>4</sub> )	0,780141	0,815551	0,879479	1,572772	1,714077
1,0 (X <sub>5</sub> )	1,004504	1,329216	1,50772	1,3956	1,475587

Z score	3,144266	3,702614	4,106127	4,627848	4,702966
---------	----------	----------	----------	----------	----------

Sumber: Data diolah

**Tabel 4.11**  
**Hasil Perhitungan Z Score Periode 1997-2001**  
**PT Unilever**

	1997	1998	1999	2000	2001
1,2 (X <sub>1</sub> )	(0,02116)	0,090165	0,324782	0,431657	0,430513
1,4 (X <sub>2</sub> )	0,423831	0,457584	0,630837	0,828629	0,854442
3,3 (X <sub>3</sub> )	0,685885	1,001511	1,436942	1,49148	1,407413
0,6 (X <sub>4</sub> )	0,392157	0,402561	0,602612	1,032916	1,095739
1,0 (X <sub>5</sub> )	1,852596	2,563446	2,294941	2,161383	2,242315
Z score	3,33331	4,515267	5,290116	5,946066	6,030422

Sumber: Data diolah

**Tabel 4.12**  
**Hasil Perhitungan Z Score Periode 1997-2001**  
**PT Procter and Gambler Indonesia**

	1997	1998	1999	2000	2001
1,2 (X <sub>1</sub> )	(0,22392)	(0,14856)	(0,59753)	0,129325	0,187944
1,4 (X <sub>2</sub> )	0,301053	0,266152	0,065222	0,646094	0,631871
3,3 (X <sub>3</sub> )	0,441356	0,045198	0,638154	2,713016	(0,01793)
0,6 (X <sub>4</sub> )	0,192703	0,156893	0,043174	0,560522	0,529798
1,0 (X <sub>5</sub> )	1,42561	0,950162	2,017177	2,623794	1,039596
Z score	2,136804	1,269847	2,166195	6,672751	2,371279

Sumber: Data diolah

### Perkembangan dan Klasifikasi Nilai Z Score

Perkembangan dan klasifikasi nilai Z Score pada industri *consumer goods* dari tahun 1997 sampai 2001 ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4.13**  
**Perkembangan dan Klasifikasi Nilai Z Score Pada Industri Consumer Goods**  
**di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1997 sampai tahun 2001**

Perusahaan	1997	1998	1999	2000	2001
PT Mustika Ratu Tbk	4,253767	4,42492	6,24163	5,10350	5,74542
Keterangan	tidak	tidak	tidak	tidak	tidak

	bangkrut	bangkrut	bangkrut	bangkrut	bangkrut
PT Mandom Tbk	3,144266	3,702614	4,106127	4,627848	4,702966
Keterangan	tidak bangkrut	tidak bangkrut	tidak bangkrut	tidak bangkrut	tidak bangkrut
PT Unilever Tbk	3,33331	4,515267	5,290116	5,946066	6,030422
Keterangan	tidak bangkrut	tidak bangkrut	tidak bangkrut	tidak bangkrut	tidak bangkrut
PT Procter & Gamble Tbk	2,136804	1,269847	2,166195	6,672751	2,371279
Keterangan	<i>gray area</i>	bangkrut	<i>gray area</i>	tidak bangkrut	<i>gray area</i>

Sumber: Data diolah

Nilai *Z score* PT. Mustika Ratu dari tahun 1997 sampai tahun 1999 mengalami peningkatan terus. Nilai *Z* tahun 1997 merupakan posisi terendah dan pada tahun 1999 nilai *Z* merupakan nilai tertinggi. Pada tahun 2000 nilai *Z* menurun namun pada tahun 2001 nilai *Z* naik kembali. Walaupun nilai *Z* pada PT Mustika Ratu berfluktuasi yang terkadang naik dan turun namun nilai *Z* tersebut menurut standar Altman yaitu bila *Z score*  $\leq 1,81$  berarti perusahaan bangkrut dan jika *Z score*  $\geq 2,99$  berarti perusahaan tidak bangkrut, hal ini diartikan bahwa perusahaan dalam keadaan baik atau tidak bangkrut dan ini berarti bahwa kinerja perusahaan juga baik. Walaupun perusahaan tergolong masih muda diantara *industri consumer goods* yang berada di BEJ namun saat terjadi krisis ternyata perusahaan tetap dapat bertahan dan nilai *Z score* menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan dalam waktu dekat.

Nilai *Z score* pada PT Mandom dari tahun ketahun mengalami peningkatan, pada tahun 1997 nilai *Z* merupakan nilai terendah dari PT Mandom, namun walaupun terendah yaitu 3,144266 masih menunjukkan

bahwa perusahaan tidak mengalami kebangkrutan dan ini menunjukkan bahwa walaupun terjadi krisis ternyata perusahaan tidak terlalu terpengaruh bahkan tergolong mengalami perbaikan dari tahun ketahun. Nilai *Z score* tertinggi dicapai perusahaan pada tahun 2001 yaitu sebesar 4,702966.

Nilai *Z score* pada PT Unilever dari tahun ketahun juga mengalami kenaikan dan ini juga menunjukkan bahwa PT Unilever tidak terlalu terpengaruh oleh adanya krisis yang terjadi. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan telah lama berdiri dan merupakan perusahaan tertua dan memiliki total asset terbanyak dari industri *consumer goods* yang berada di BEJ. Nilai *Z score* terendah terjadi pada tahun 1997 yaitu sebesar 3,33331 dan ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Nilai *Z score* tertinggi yaitu pada tahun 2001 yang sebesar 6,030422, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dari tahun ketahun juga mengalami peningkatan.

Nilai *Z score* pada PT Procter & Gambler mengalami fluktuasi yang terkadang naik dan tiba-tiba turun. Perusahaan ini cenderung terpengaruh oleh adanya krisis yang terjadi. Pada tahun 1998 dilihat dari *Z score*, perusahaan ini mengalami kebangkrutan dengan nilai *Z* sebesar 1,269847 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kebangkrutan. Pada tahun 1997, 1999, dan 2001 perusahaan berada pada posisi *gray area*. Perusahaan ini pada tahun 1997-1999 memiliki modal kerja yang negatif dan ini berarti bahwa hutang lancar perusahaan lebih besar dari pada aktiva lancar perusahaan. Namun pada tahun 2000 perusahaan memiliki nilai *Z score* tertinggi yaitu sebesar 6,672751 yang berarti perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, hal ini dapat dikarenakan perusahaan menjual sebagian aktiva tetapnya karena pada tahun ini total aktiva perusahaan mengalami penurunan, hal ini ternyata dapat memperbaiki kondisi yang dialami perusahaan. Pada tahun 2001 perusahaan kembali mengalami penurunan, nilai *Z score* perusahaan menjadi 2,371279 yang berarti bahwa posisi perusahaan berada pada *gray area*. Hal ini dimungkinkan karena penjualan perusahaan pada tahun ini mengalami penurunan dan EBIT perusahaan yang negatif.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan pertama, analisis kebangkrutan pada PT Mustika Ratu menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik. Dari tahun 1997 sampai 1999 nilai *Z score* perusahaan menunjukkan adanya peningkatan yang baik. Peningkatan ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga baik.

Pada tahun 2000 nilai *Z score* perusahaan mengalami penurunan, hal ini dimungkinkan karena nilai variabel  $X_3$  dan  $X_4$  mengalami penurunan, namun pada tahun 2001 nilai *Z score* perusahaan kembali mengalami peningkatan walaupun tidak setinggi pada tahun 1999, ini berarti perusahaan dapat memperbaiki kinerjanya.

Kedua, pada PT Mandom nilai *Z score* menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik atau tidak mengalami kebangkrutan. Nilai *Z score* perusahaan dari tahun 1997 sampai 2001 terus mengalami peningkatan, ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan bagus yang terbukti bahwa walaupun terjadi krisis perusahaan ini tetap dapat bertahan bahkan terus mengalami peningkatan.

Ketiga, analisis kebangkrutan pada PT Unilever menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang bagus. Seperti halnya pada PT Mandom, perusahaan ini juga tidak terpengaruh oleh adanya krisis yang terjadi. Nilai *Z score* perusahaan dari tahun 1997 sampai 2001 mengalami peningkatan terus menerus, ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik.

Keempat, analisis kebangkrutan pada PT Procter and Gamble menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi yang kurang stabil, hal ini ditunjukkan dengan nilai *Z score* pada tahun 1997 menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi *gray area*, pada tahun 1998 berdasar standar penilaian kebangkrutan, maka perusahaan pada tahun 1998 mengalami kebangkrutan, pada tahun 1999 perusahaan mengalami sedikit perbaikan dari semula dalam kondisi bangkrut berubah pada kondisi *gray area*, pada tahun 2000 perusahaan berada pada kondisi yang bagus atau tidak bangkrut, hal ini dimungkinkan karena perusahaan menjual sebagian aktiva tetapnya agar dapat beroperasi dengan baik. Namun pada tahun 2001 perusahaan kembali pada kondisi *gray area*, hal ini disebabkan karena nilai variabel  $X_2$  sampai  $X_5$  mengalami penurunan.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

Altman I Edward, (1983), *Corporate Financial Distress A Complete Guide to Predicting, Avoiding and Dealing with Bankruptcy Interscience Publication*, John Wiley & Sons, New York, Chichester, Brisbane, Toronto, Singapore.

Farid Harianto dan Siswanto Sudomo, (1998), *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta.

Harmanto Edy Djatmiko, 1998, “Agar Roda Bisnis Tetap Menggelinding”, *SWA*, No. 11, 28 Mei - 10 Juni, hal 42.

Harnanto, (1991), *Analisa Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Ikatan Akuntan Indonesia, (1999), *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.

Joko Sugiwarsono, 2002, “Meracik Obat Manjur Untuk Perusahaan Amburadul”, *SWA*, No. 12, 13-26 Juni, hal 44.

Kurniawan Suharto, 2000, *Evaluasi Tingkat Kemungkinan Kebangkrutan Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Sebelum dan Pada Masa Krisis Moneter*, Tesis, UGM, Yogyakarta.

Mamduh Hanafi dan Abdul Halim, (1996), *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Martin D John, Keown J Arthur, Petty William J, Scott F David, (1993), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Prentice Hall, Jakarta.

Munawir, (2001), *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.

Panji Anorogo dan Ninik Widiyanti, (1995), *Pasar Modal, Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan*, Rineka Cipta, Jakarta.

Sri Handaru Yuliati, Handoyo Prasetyo dan Fandy Tjiptono, (1996), *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*, Andi, Yogyakarta.

Suad Husnan dan Emy Pudjiastuti, (1994), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Van Horne, (1988), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.

Weston Fred dan Brigham F Eugene, (1990), *Manajemen Keuangan (Managerial Finance)*, Erlangga, Jakarta.