

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN MODEL
ALTMAN, SPRINGATE DAN LOGIT ZAVGREN PADA PERUSAHAAN
TEXTILE PERIODE TAHUN 2004 – 2008**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat

untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1)

pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang



Oleh:

FEBRYANI

2006/73904

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

2010

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN, SPRINGATE DAN LOGIT ZAVGREN PADA PERUSAHAAN TEKSTIL PERIODE 2004-2008

Nama : FEBRYANI

Bp/Nim : 2006/73904

Program Studi : Manajemen

Keahlian : Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, Agustus 2010

Disetujui Oleh:

Pembimbing I

Pembimbing II

Dina Patrisia SE, M.Si
NIP. 197512091999032001

Aimatul Yumna SE, M.Fin
NIP. 198004042006042001

Mengetahui
Ketua Program Studi Manajemen

Dr. Hj. Susi Evanita, M.S
NIP. 19630608 198703 2 002

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

**Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Pengaji Skripsi Jurusan
Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang**

ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN, SPRINGATE DAN LOGIT ZAVGREN PADA PERUSAHAAN TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2004-2008

Nama : FEBRYANI

NIM / BP : 73904 / 2006

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Padang , Agustus 2010

Tim Pengaji

	Nama	Tanda Tangan
Ketua	: Dina Patrisia, SE, M.Si
Sekretaris	: Aimatul Yumna, SE, M.Fin
Anggota	: Rahmiati, SE, M.Sc
Anggota	: Hj. Rosyeni Rasyid, SE, ME

ABSTRAK

Febryani (73904/2006). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Logit Zavgren pada Perusahaan Tekstil periode tahun 2004-2008. Program Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi UNP.

Pembimbing 1: Dina Patrisia, SE, Msi

Pembimbing 2: Aimatul Yumna, SE, M.Fin

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan tekstil dengan menggunakan model Altman, Springate, dan Logit Zavgren. Juga rasio yang menjelaskan Z-score minimum dari model Altman dan Springate, dan probabilitas maksimum model Logit Zavgren.

Jenis penelitian ini digolongkan ke dalam jenis penelitian deskriptif. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam industri tekstil di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004 hingga tahun 2008 dan tidak *delisted* selama tahun tersebut, yang terdiri dari lima perusahaan sampel. Semua data diperoleh menggunakan teknik dokumentasi. Data yang diperoleh nantinya akan dianalisis menggunakan model Altman, Springate dan Logit Zavgren.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hampir semua perusahaan tekstil diprediksikan bangkrut dengan ketiga model tersebut. Dengan tingkat persentase kebangkrutan tertinggi dihasilkan oleh model Springate, yang memprediksikan selama tahun 2004-2007 semua perusahaan tekstil bangkrut dengan persentase kebangkrutan 100%. Model Altman memprediksikan seluruh perusahaan tekstil mengalami kebangkrutan di tahun 2006, dengan tingkat persentase kebangkrutan 100%, sementara di tahun lainnya model ini memberikan persentase kebangkrutan 80%. Dan model Logit Zavgren memberikan persentase kebangkrutan 100% pada tahun 2006-2008. Hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan ketiga model cendrung sama. Sementara itu rasio yang paling menjelaskan Z-score minimum untuk Altman adalah rasio *retained earning to total asset*, untuk model Springate adalah rasio *working capital to total asset*, probabilitas maksimum model Logit Zavgren dengan rasio positif adalah rasio *net income to total asset*, dan Logit Zavgren untuk rasio negatif adalah *total liabilities to total asset*.

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis menyarankan kepada perusahaan, agar lebih memperhatikan rasio-rasio yang sangat mempengaruhi nilai Z-score perusahaan, seperti rasio *retained earning to total asset*, *working capital to total asset*, *net income to total asset* dan *total liabilities to total asset*, sehingga bisa terhindar dari masalah kebangkrutan.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia serta hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan pada penulis, sehingga penulis telah dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Logit Zavgren pada Perusahaan Tekstil yang terdaftar di BEI periode tahun 2004-2008”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dan dorongan baik moril maupun materil dari berbagai pihak, sehingga dengan itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar – besarnya kepada:

1. Ibu Dina Patrisia SE, MSi selaku pembimbing I dan Ibu Aimatul Yumna SE, M.Fin selaku pembimbing II yang penuh perhatian dan kesabaran membimbing penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dr. Susi Evanita, M.S. selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Bapak Abror, SE, ME selaku sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

3. Ibu Hj. Rosyeni Rasyid SE, ME dan Ibu Rahmiati SE, M.Sc selaku penguji skripsi penulis.
4. Staf dosen serta karyawan / karyawati Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Orang tua penulis yang telah memberikan bantuan moril dan materil pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh rekan – rekan seperjuangan mahasiswa jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dalam penyelesaian skripsi ini.
Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak / ibu dan rekan – rekan berikan menjadi amal saleh dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidak sempurnaan dalam skripsi ini sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini bermanfaat bagi kita semua.

Padang, Agustus 2010

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PERSETUJUAN

HALAMAN PENGESAHAN

SURAT PERNYATAAN

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	.ii
DAFTAR ISI.....	.iv
DAFTAR TABEL.....	.vii
DAFTAR GAMBAR.....	.ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	.x

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Batasan Masalah	8
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penulisan	9
F. Manfaat Penulisan	9

BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori	
1. Kesulitan Keuangan (<i>financial distress</i>)	11
2. Kebangkrutan	13

3.	Model Prediksi Kebangkrutan	24
4.	Penelitian Terdahulu.....	34
B.	Kerangka Konseptual	36

BAB III METODE PENELITIAN

A.	Jenis Penelitian	38
B.	Objek Penelitian	38
C.	Populasi dan Sampel	39
D.	Jenis dan Sumber Data	39
E.	Teknik Pengumpulan Data	40
F.	Teknik Analisis Data	40
G.	Definisi Operasional	42

BAB IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A.	Gambaran Umum	51
1.	Sejarah Umum Bursa Efek	51
2.	Gambaran Perusahaan Tekstil	55
B.	Temuan dan Pembahasan.....	67
1.	Temuan dan Pembahasan Model Altman.....	54
2.	Temuan dan Pembahasan Model Springate.....	69
3.	Temuan dan Pembahasan Model Logit Zavgren.....	75
4.	Perbandingan Model-Model Prediksi Kebangkrutan.....	91
5.	Tabulasi Persentase Prediksi Kebangkrutan.....	96
6.	Rasio Keuangan yang mempengaruhi Z-score Minimum	98

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	72
B. Saran	72
DAFTAR KEPUSTAKAAN.....	74

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Tingkat <i>Net Income</i> pada perusahaan tekstil tahun 2004-2008.....	5
2.1 Nilai titik cut off.....	26
3.1 Daftar Perusahaan Sampel.....	36
4.1 Perkiraan Kebutuhan Investasi Mesin-Mesin.....	52
4.2 Rasio <i>working capital to total asset</i> perusahaan tekstil.....	55
4.3 Rasio <i>retained earning to total asset</i> perusahaan tekstil.....	57
4.4 Rasio <i>earning before interest and taxes to total asset</i> perusahaan tekstil.....	59
4.5 Rasio <i>market value of equity to book value of debt</i> perusahaan tekstil.....	61
4.6 Rasio <i>sales to total asset</i> perusahaan tekstil.....	63
4.7 Hasil Z-score model Altman.....	65
4.8 Rasio <i>earning before taxes to current liabilities</i> perusahaan tekstil.....	70
4.9 Hasil Z-score model Springate.....	72
4.10 Rasio <i>inventory to operating income</i> perusahaan tekstil.....	76
4.11 Rasio <i>account receivable to inventory</i> perusahaan tekstil.....	78
4.12 Rasio <i>cash to total asset</i> perusahaan tekstil.....	80
4.13 Rasio <i>current asset to current liabilities</i> perusahaan tekstil.....	82
4.14 Rasio <i>net income to total asset</i> perusahaan tekstil.....	83
4.15 Rasio <i>total liabilities to total asset</i> perusahaan tekstil.....	85
4.16 Hasil nilai diskriminan Y model Logit Zavgren.....	87
4.17 Hasil probabilitas model Logit Zavgren.....	88
4.18 Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan tahun 2004.....	91

4.19	Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan tahun 2005.....	92
4.20	Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan tahun 2006.....	93
4.21	Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan tahun 2007.....	94
4.22	Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan tahun 2008.....	95
4.23	Tabulasi Persentase prediksi kebangkrutan 2004-2008.....	96
4.24	Rasio keuangan yang menjelaskan Z-score minimum model Altman.....	98
4.25	Rasio keuangan yang menjelaskan Z-score minimum model Springate.....	99
4.26	Rasio keuangan yang menjelaskan Z-score minimum model Logit Zavgren (rasio positif).....	101
4.27	Rasio keuangan yang menjelaskan Z-score minimum model Logit Zavgren (rasio negatif).....	102

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
2.1	Kerangka Konseptual.....	36

DAFTAR LAMPIRAN

Perhitungan Model ALTMAN.....	119
Perhitungan Model SPRINGATE.....	121
Perhitungan Model LOGIT ZAVGREN.....	124

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Masih jelas dalam ingatan kita bagaimana krisis ekonomi pada tahun 1998 lalu telah memporak-porandakan sektor ekonomi di Indonesia. Hampir semua sektor ekonomi pada waktu itu mengalami pertumbuhan negatif. Krisis mata uang, krisis likuiditas, dan krisis kepercayaan yang juga membawa dampak pada kinerja perusahaan. Penyebab krisis ini bukan hanya karena fundamental ekonomi yang lemah, tetapi terutama disebabkan oleh utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang besar. Krisis ini dipicu dengan merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, dan jatuh temponya utang swasta luar negeri pada jumlah yang besar secara bersamaan dengan permintaan dollar meningkat, serta lemahnya sistem perbankan menjadi sebab terjadinya krisis *financial* di Indonesia, sehingga menyebabkan banyaknya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan diprediksikan akan bangkrut.

Kesulitan keuangan atau *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan, yaitu keadaan dimana perusahaan lemah dalam menghasilkan laba dan cenderung menghasilkan *defisit*. Dengan kata lain, kebangkrutan dapat dikatakan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk memperoleh

laba. Platt dan Platt (2002) dalam Almalia (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi berkaitan dengan posisi keuangan suatu perusahaan, serta hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka dapat diketahui kondisi dan perkembangan finansial perusahaan. Menurut Foster (1986), salah satu manfaat analisis laporan keuangan adalah untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan umumnya dilakukan oleh pihak-pihak eksternal perusahaan, seperti investor, kreditur, auditor, pemerintah dan pemilik perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress* seperti penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, hilangnya kepercayaan dari para pelanggan, tagihan bank atau kreditur dan lain sebagainya untuk mengindikasikan adanya *financial distress*. *Financial distress* merupakan keadaan yang sangat sulit bahkan dapat dikatakan mendekati kebangkrutan yang apabila tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan-perusahaan tersebut dengan hilangnya kepercayaan dari *stakeholder*. Dengan diketahuinya

financial distress yang dialami oleh perusahaan, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi ini.

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi membayar atau melunasi kewajibannya. Kondisi seperti ini biasanya juga dapat dikenali lebih dini apabila membaca laporan keuangan lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan.

Kreditor atau investor surat utang sangat peduli dengan tingkat kebangkrutan perusahaan. Risiko kreditor terkait dengan utangnya menurut Prihadi (2008:177), yaitu tidak terbayarnya bunga dan tidak kembalinya pokok utang. Investor menghadapi risiko yang lebih tinggi, mengingat investor mempunyai *claim residual*, yaitu lebih akhir dari kreditur. Yang menjadi masalah adalah pada batas angka berapa bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Untuk itulah diciptakan model dengan segala macam variasinya.

Dalam melakukan prediksi terhadap kebangkrutan melalui analisis laporan keuangan, terdapat beberapa model yang dapat digunakan. Menurut Handayani (2008) model – model tersebut diantaranya, *Model Zmijewski, Internal Growth Rate, Altman, Springate, Logit Zavgren dan Groever*. Dari beberapa model yang ada secara umum terdapat tiga model prediksi yang sering digunakan dalam penelitian di Indonesia, yaitu *Model Altman, Springate, dan Logit Zavgren*.

Sektor tekstil cukup menarik untuk dijadikan objek penelitian, karena banyaknya perusahaan tekstil yang mengalami kebangkrutan dalam usahanya. Meskipun sebelumnya kita ketahui sektor industri ini memiliki pangsa pasar yang cukup tinggi di dalam negeri. Melemahnya sektor tekstil adalah akibat turunnya kemampuan belanja (*purchasing power*) masyarakat dan lesunya kegiatan-kegiatan ekonomi domestik yang membuat menurunnya jumlah *demand* dari sektor-sektor ekonomi terhadap produk-produk tekstil. Kondisi ini juga diperburuk dengan kenaikan BBM, hampir seluruh industri tekstil mengalami kesulitan yang cukup besar, karena dampak kenaikan energi bisa mencapai 10% dari harga produksi itu sendiri (Koran Jakarta, Juni 2010).

Selain tak sanggup menanggung beban kenaikan harga BBM, banyak faktor lain yang mempercepat kebangkrutan perusahaan tekstil. Diantaranya mesin yang sudah tua, maraknya impor tekstil selundupan, dan rendahnya daya saing produk. Sedangkan dampak melalui sisi penawaran agregat terutama karena tingginya suku bunga pinjaman, terbatasnya kredit dari Bank, mahalnya bahan – bahan baku impor, dan akibat ditolaknya *letter of credit* (L/C) yang dikeluarkan oleh bank – bank nasional dan bank – bank di luar negeri. Hal inilah yang menyebabkan banyak perusahaan di sektor tekstil mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan diprediksikan akan bangkrut (Ermina, 2007).

Menurut Amilia (2006) perusahaan yang mengalami *financial distress* yang cendrung bangkrut ditunjukan dengan *net income* negatif selama beberapa tahun. Berikut ini adalah data *net income* perusahaan industri tekstil selama beberapa tahun.

**Tabel 1.1
Tingkat Net income pada perusahaan tekstil
Tahun 2004-2008 (dalam ribuan rupiah)**

Nama perusahaan	Net income				
	2004	2005	2006	2007	2008
PT.Panasia Indosyntec Tbk	(40.267.188)	87.003.084	344.923	1.374.076	(113.699.480)
PT.Panasia Filament Tbk	(59.390.739)	(42.784.700)	(34.178.870)	(56.096.879)	(145.864.156)
PT.Roda Vivatex Tbk	11.568.624	21.134.214	34.577.577	34.821.603	57.109.982
PT.TIFICO Tbk	(16.869.137)	(29.898.390)	(51.550.784)	(32.061.371)	(57.776.316)

Sumber: www.idx.co.id

Dari Tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa *net income* pada perusahaan tekstil cendrung turun setiap tahunnya dan sangat fluktuatif. Bahkan perusahaan dalam industri ini mengalami kerugian yang cukup besar, sehingga akan sangat berpengaruh pada kelangsungan perusahaan di masa depan. Dari Tabel di atas hanya satu perusahaan yang memiliki perubahan *net income* yang selalu positif dari tahun ke tahun yaitu PT.Roda Vivatex Tbk, karena *net incomenya* selalu positif dan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

Penelitian tentang kondisi *financial distress* telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Fany dan Saputra (2005) melakukan penelitian mengenai pengaruh model prediksi kebangkrutan terhadap opini *audit going concern*. Model prediksi kebangkrutan yang digunakan adalah model *Altman*, model *Zmijeweski*, dan model

Springate. Dari hasil penelitian tersebut mereka menemukan bahwa model prediksi *Altman* merupakan model prediksi terbaik diantara ketiga model yang digunakan tersebut dalam mempengaruhi ketepatan pemberian opini audit, selanjutnya di ikuti dengan model *Springate*. Sedangkan penggunaan model *Zmijeweski* memberikan performance buruk dalam memprediksi kebangkrutan.

Yuliardi (2007) juga melakukan penelitian mengenai ketepatan model *Internal Growth Rate*, *Altman*, *Springate*, *Jeffrey S.Groever* dan *Zavgren Logit* dalam mendeteksi kebangkrutan perusahaan yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data keuangan tiga periode sebelum kebangkrutan dan melihat apakah kebijakan BEI dalam menghapus pencatatan saham perusahaan yang terdaftar di BEI telah sesuai dengan model prediksi kebangkrutan. Hasil penelitian ini adalah kelima metode yang digunakan memiliki tingkat ketepatan yang tinggi, rata-rata di atas 80%. Dari kelima model di atas, model penelitian *Springate* memberikan tingkat ketepatan yang paling tinggi yaitu mencapai 100% dan kebijakan Bursa Efek Jakarta dalam menghapuskan pencatatan saham perusahaan adalah tepat berdasarkan kelima model prediksi yang digunakan.

Berdasarkan penjabaran diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dalam memprediksi *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang termasuk dalam kategori tekstil, dengan menggunakan tiga model dengan alasan agar pada penelitian ini bisa dilihat hasil analisisnya dari setiap jenis model dan diketahui apakah masing-

masing model memberikan hasil analisis yang berbeda atau cendrung mendekati, dan dapat dilihat rasio apa yang paling mempengaruhi perusahaan untuk bangkrut, yang akan diberi judul “**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN, SPRINGATE, DAN LOGIT ZAVGREN PADA PERUSAHAAN TEKSTIL**”.

B. IDENTIFIKASI MASALAH

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Tekstil mengalami penurunan *net income* dari tahun ke tahun, bahkan pada beberapa tahun cendrung negatif.
2. Perusahaan yang *net incomenya* negatif selama beberapa tahun, menunjukkan perusahaan mengalami *financial distress* dan mengarah ke kebangkrutan.
3. Perusahaan tekstil di prediksikan mengalami kebangkrutannya di masa datang.
4. Banyaknya faktor yang menyebabkan perusahaan tekstil mengalami masalah kesulitan keuangan.

C. BATASAN MASALAH

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, penulis perlu membatasi masalah yang diteliti, yaitu penelitian ini hanya memfokuskan permasalahan prediksi kebangkrutan pada perusahaan yang termasuk dalam kategori industri *tekstile* yang terdaftar di BEI periode 2004 – 2008. Dengan metode *Altman*, *Springate*, dan *Logit Zavgren*.

D. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dibahas pada bagian sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana prediksi kebangkrutan pada perusahaan *tekstile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan model prediksi *Altman*?
2. Bagaimana prediksi kebangkrutan pada perusahaan *tekstile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan model prediksi *Springate*?
3. Bagaimana prediksi kebangkrutan pada perusahaan *tekstile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan model prediksi *Logit Zavgren*?
4. Apakah model *Altman*, *Springate*, dan *Logit Zavgren* memberikan hasil yang jauh berbeda, mendekati atau sama?
5. Rasio keuangan apakah yang paling berpengaruh dalam menjelaskan prediksi kebangkrutan pada model *Altman*, *Springate*, dan *Logit Zavgren*?

E. TUJUAN PENELITIAN

Adapun yang menjadi tujuan penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan *tekstile* di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan model *Altman*.
2. Untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan *tekstile* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan model *Springate*.
3. Untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan *tekstile* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan model *Logit Zavgren*.
4. Untuk menganalisis perbedaan hasil prediksi menggunakan model *Altman*, *Springate*, dan *Logit Zavgren*.
5. Untuk menganalisis rasio keuangan yang paling berpengaruh dalam menjelaskan prediksi kebangkrutan pada model *Altman*, *Springate*, dan *Logit Zavgren*.

F. MANFAAT PENELITIAN

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi penulis

Untuk menambah pengetahuan di ilmu manajemen keuangan, terutama sekali dalam analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode *Altman*, *Springate*, dan *Logit Zavgren*.

2. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi pada perusahaan, khususnya perusahaan tekstil.

3. Bagi Perusahaan

- a. Sebagai bahan masukan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan atau kebijakan mengantisipasi terjadinya kebangkrutan perusahaan di masa datang.
- b. Sebagai bahan evaluasi penyusunan perencanaan strategik maupun operasional akibat adanya gejala *financial distress*, serta pertimbangan bagi perusahaan dalam melaksanakan kebijakan perusahaan yang dianggap penting untuk mengantisipasi dampaknya yang mengarah pada kebangkrutan.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan, yaitu keadaan dimana perusahaan lemah dalam menghasilkan laba dan cenderung menghasilkan defisit. Platt dan Platt (2002) dalam Amilia (2006) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut Amilia (2006) perusahaan yang mengalami *financial distress* ditunjukan dengan *net income* negatif selama beberapa tahun.

Menurut Foster (1986) tedapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kesulitan keuangan diantaranya:

- a. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
- b. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.

- c. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingan dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.
- d. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Plat and Plat (2002) dalam Amilia (2006) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

- 1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- 2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
- 3. Memberikan tanda peringatan dini atau awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Jadi dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. Informasi *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

2. Kebangkrutan

a. Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan. Ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini apabila kita membaca laporan keuangan secara lebih cermat. Salah satu aspek penting analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi dan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi adanya potensi kebangkrutan, karena kebangkrutan menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun tidak langsung. Kebangkrutan perusahaan banyak membawa dampak yang begitu berarti, bukan hanya untuk perusahaan, tetapi juga untuk karyawan, investor dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan operasi perusahaan.

Kebangkrutan diartikan sebagai kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu untuk menjalankan operasi perusahaan dengan baik. Kebangkrutan juga sering disebut sebagai likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau *insolvensi*. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti (Adnan dan Kurniasih: 137):

1. *Economic Failure*

Yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak dapat menutup biaya total, termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur keinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

2. *Business Failure*

Istilah ini digunakan oleh *Dun & Bradstreet* yang merupakan penyusun utama *failure statistic*, untuk mendefinisikan usaha yang menghentikan operasinya dengan akibat kerugian bagi kreditur. Dengan demikian suatu usaha dapat diklasifikasikan sebagai gagal meskipun tidak melalui kebangkrutan secara normal. Juga suatu usaha dapat menghentikan atau menutup usahanya tetapi tidak dianggap sebagai gagal.

3. *Technical insolvency*.

Sebuah perusahaan dapat dinilai bangkrut apabila tidak memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo. *Technical insolency* ini mungkin menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara dimana pada suatu waktu perusahaan dapat mengumpulkan uang untuk memenuhi kewajibannya dan tetap hidup. Dilain pihak apabila *technical insolvency* ini merupakan gejala awal dari *economic failure*,

maka hal ini merupakan tanda ke arah bencana keuangan (*financial disaster*).

4. *Insolvency in bankruptcy.*

Sebuah perusahaan dikatakan *insolvency bankruptcy* bilamana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar dari aset perusahaan. Hal ini merupakan suatu keadaan yang lebih serius bila dibandingkan dengan *technical insolvency*, sebab pada umumnya hal ini merupakan pertanda dari *economic failure* yang mengarah ke likuidasi suatu usaha. Perlu dicatat bahwa perusahaan yang mengalami *insolvency in bnkrupcy* tidak perlu melalui proses *legal bankruptcy*.

5. *Legal Bankrupcy*

Istilah kebangkrutan digunakan untuk setiap perusahaan yang gagal. Sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sebagai bangkrut secara hukum, kecuali diajukan tuntutan secara resmi dengan undang – undang federal.

Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut Martin dalam Supardi (2003:79) yaitu:

1) Kegagalan ekonomi (*economic distressed*)

Kegagalan dalam ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan dan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi tersebut.

2) Kegagalan Keuangan (*Financial distressed*)

Pengertian *financial distressed* menurut Supardi (2003:79) mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability* management sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*.

b. Jenis – Jenis Kebangkrutan

Perusahaan dinyatakan bangkrut ketika tidak mampu membayar utangnya pada saat jatuh tempo atau total utangnya melebihi nilai wajar asetnya.

Menurut Santoso (2006) dalam Yuliardi (2007) kebangkrutan ada dua jenis yaitu:

1. *Equity insolvency*

Yaitu keadaan dimana perusahaan tidak mampu membayar hutangnya pada saat jatuh tempo.

2. *Bankruptcy Insolvency*

Yaitu keadaan dimana total hutangnya melebihi nilai wajar asetnya.

Suatu perusahaan yang mengalami *Equity Insolvency* memiliki kemungkinan untuk menghindari kebangkrutan dengan menegoisasi perjanjian secara langsung dengan kreditornya. Sedangkan, perusahaan yang mengalami *Bankruptcy Insolvency* akan dilikuidasi di bawah pengawasan pengadilan.

c. Faktor – Faktor Penyebab Kebangkrutan.

Faktor – faktor penyebab kebangkrutan secara internal (Riyanto, 2001: 315) adalah :

1. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Kebangkrutan bisa terjadi karena terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan yang pada akhirnya tidak bisa dibayar oleh pelanggan tepat waktu.
2. Manajemen yang tidak efesien. Banyak perusahaan yang gagal untuk mencapai tujuannya karena kurang adanya kemampuan,

pengalaman, keterampilan, sikap adaptif, dan inisiatif dari manajemen. Ketidakefisienan manajemen menghadapi situasi yang terjadi diantaranya:

- a) Hasil penjualan yang tidak memadai

Turunnya hasil penjualan biasanya timbul sebagai akibat dari rendahnya mutu barang atau jasa, kegiatan promosi yang kurang terarah, daerah pemasaran yang kurang menguntungkan, dan organisasi bagian penjualan yang kurang kompeten.

- b) Kesalahan dalam penetapan harga jual

Kesalahan di dalam penetapan harga jual barang dan jasa, terjadi apabila harga jual terlalu rendah dalam hubungannya dengan harga pokok produksi atau pengadaan jasa, akibatnya perusahaan menderita kerugian.

- c) Pengelolaan hutang piutang yang kurang memadai

Berapapun besarnya volume dan tingginya harga jual, kalau piutang yang ditimbulkan tidak terealisasi, tentu akan menyebabkan kerugian pada perusahaan.

- d) Struktur Biaya

Pengaruh kebijakan – kebijakan manajemen terhadap biaya dalam perusahaan yang sangat berat memerlukan waktu yang cukup lama untuk pengadaan penyesuaian, sehingga sangat

merugikan bagi kelangsungan kegiatan perusahaan terutama menyangkut biaya – biaya tetap.

- e) Tingkat Investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas.

Dalam rangka ekspansi, perusahaan membutuhkan investasi yang cukup besar dalam bentuk aktiva. Investasi dalam persediaan yang cukup besar, mengakibatkan timbulnya biaya-biaya ekstra, sehingga berakibat kenaikan biaya harus dibebankan pada penghasilan.

- f) Kekurangan modal kerja.

Banyak faktor penyebab perusahaan kekurangan modal antara lain:

1. Hutang lancar berlebih jumlahnya
2. Kegiatan ekspansi yang kurang persiapan
3. Kegagalan dalam mendapatkan kredit dari bank
4. Kebijakan pemberian dividen yang kurang tepat

- g) Ketidakseimbangan dalam struktur biaya

Kebijakan *trading on equity* mempertaruhkan para pemilik pada risiko kerugian, tidak hanya yang berasal dari kegiatan operasional tetapi juga keharusan untuk menanggung biaya *financial* yang tidak cukup ditutup melalui laba.

h) Sistem dan Prosedur akuntansi yang tidak memadai

Kebangkrutan bisa terjadi sebagai akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk dapat mengidentifikasi berbagai aspek dimana usaha preventif harus dilakukan.

3. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan.

Penyalahgunaan wewenang yang dilakukan oleh karyawan dan kadang oleh manajer puncak sangat merugikan, apalagi kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

d. Kebangkrutan dalam PSAK.

Secara khusus PSAK tidak ada mengatur mengenai kebangkrutan tetapi pada bagian tertentu PSAK mengatur mengenai pengungkapan yang harus dilakukan perusahaan yang mengalami kerugian yang besar seperti PSAK No. 21 tentang Akuntansi Ekuitas paragraph 37 menyatakan:

“Apabila perseroan menderita kerugian sebesar 50% dari modalnya, kewajiban untuk diumumkan dalam register kepaniteraan pengadilan Negeri dan dalam Berita Negara, diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan, selama undang – undang terkait masih berlaku”

Sedangkan PSAK No.21 tentang Akuntansi Ekuitas menyatakan:

“Apabila perseroan mencapai akumulasi kerugian sebesar 75% dari modal, penjelasan bahwa demi hukum PT tersebut bubar, diungkap dalam catatan atas laporan keuangan, selama Undang – undang yang terkait masih berlaku”.

Pernyataan dari PSAK tersebut juga sesuai dengan peraturan yang dikeluarkan dari Bapepam yang menyatakan jika suatu perusahaan mengalami kerugian 59% dari modal, maka wajib diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan dan jika perusahaan mengalami kerugian 75% atau lebih dari modal usaha, maka demi hukum perusahaan tersebut sudah dinyatakan bangkrut.

e. Manfaat Prediksi Kebangkrutan Perusahaan.

Analisis kesulitan keuangan akan sangat membantu membuat keputusan untuk menentukan sikap terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Oleh karena itu, perlu dicari model tentang petunjuk adanya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan mungkin mengalami kebangkrutan. Adapun pihak – pihak yang berkepentingan untuk mengetahui model kesulitan keuangan dan diprediksikan akan mengalami kebangkrutan adalah sebagai berikut (Handayani:2008):

1. Kreditur (lenders)

Hasil penelitian mengenai prediksi kesulitan keuangan mempunyai hubungan yang erat dengan lembaga ini baik untuk mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dengan syarat – syarat tertentu atau merancang kebijaksanaan untuk memonitor pinjaman yang telah ada.

2. *Investor.*

Model prediksi kesulitan (*distress prediction models*) dapat membantu investor dalam menentukan sikap terhadap surat – surat berharga (*debt securities*) yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan, ketika menilai kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar bunga dan hutang pokoknya. Bagi investor yang melakukan investasi dengan pendekatan aktif, dapat mengembangkan suatu strategi yang didasarkan pada asumsi bahwa model prediksi kesulitan keuangan, dibandingkan dengan sesuatu yang tersembunyi pada harga surat berharga yang berlaku.

3. *Otoritas pembuat peraturan (regulatory Authorities)*

Bagi otoritas pembuat peraturan, seperti ikatan akuntan, badan pengawas pasar modal atau instansi lainnya, studi tentang kesulitan keuangan sangat sangat membantu untuk mengeluarkan peraturan-peraturan yang bisa melindungi kepentingan masyarakat. Misalnya, perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan harus memberikan laporan tertulis kepada pihak otoritas tertentu agar bisa disusun peraturan yang tidak akan merugikan masyarakat.

4. *Pemerintah*

Pemerintah mempunyai kewajiban untuk melindungi tenaga kerja, industri, dan masyarakat. Hasil penelitian yang akan menemukan model kesulitan keuangan dan petunjuk kebangkrutan akan

membantu dalam mengeluarkan peraturan untuk melindungi masyarakat dari kerugian dan kemungkinan mengganggu stabilitas ekonomi dan politik Negara.

5. *Auditor*

Satu penelitian yang harus dibuat oleh auditor adalah apakah perusahaan bisa *going concern* atau tidak. Apabila ada petunjuk bahwa perusahaan tidak bisa melangsungkan operasinya, maka auditor harus memberikan pendapat tentang adanya petunjuk *going concern* tersebut. Dengan adanya model untuk memprediksi kebangkrutan, maka auditor bisa melakukan audit dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan perusahaan dengan lebih baik.

6. *Manajemen*

Kebangkrutan akan menyebabkan adanya biaya baik langsung maupun tidak langsung. Biaya langsung termasuk *fee* untuk akuntan dan pengacara. Sedangkan biaya tidak langsung adalah kehilangan penjualan atau keuntungan yang disebabkan adanya pembatasan yang dilakukan oleh pengadilan. Untuk menghindari adanya biaya yang cukup besar tersebut, manajemen dengan indikator kesulitan keuangan yang bisa menyebabkan kebangkrutan dapat melakukan merger dengan menawarkan perusahaannya kepada peminat agar bisa menghindari kebangkrutan.

3. Model Prediksi Kebangkrutan.

a. Model Altman.

Menurut Prihadi (2008:177), analisis Z-score dapat digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan dan penilaian kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini pertama kali dikemukakan oleh Edward I.Altman pada pertengahan tahun 1986 di New York City. Dalam studinya, setelah menyeleksi 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut.

Z-score orisinal pertama kali dirumuskan oleh Altman dengan kondisi latar belakang, antara lain: Sampel diambil dari perusahaan manufaktur publik, perusahaan berlokasi di Amerika, dirumuskan tahun 1968, jumlah sampel 66 perusahaan, terdiri dari 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut.

Fungsi diskriminan yang ditemukan Altman pada tahun 1968 ini adalah sebagai berikut:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Keterangan:

$X_1 = \text{modal kerja} / \text{total aktiva}$

$X_2 = \text{laba yang ditahan} / \text{total aktiva}$

$X_3 = \text{laba sebelum bunga dan pajak} / \text{total aktiva}$

$X_4 = \text{nilai pasar modal saham} / \text{nilai buku total hutang}$

$X_5 = \text{penjualan} / \text{total aktiva}$

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan tidak sehat menurut model Altman (1968) didasarkan pada nilai yang diperoleh, yaitu:

- a) Bila $Z > 2.99$ maka akan termasuk perusahaan sehat.
- b) Bila $Z < 1.81$ maka termasuk perusahaan yang bankrut
- c) Bila Z berada diantara 1.81 sampai 2.99 maka akan termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).

Fungsi diskriminan yang ditemukan Altman pada tahun 1968 mendapat kritikan dan tidak dapat lagi digunakan, karena dalam membentuk model ini hanya memasukkan perusahaan manufaktur saja, sedangkan perusahaan yang memiliki tipe lain memiliki hubungan yang berbeda antara total modal kerja dan variabel lain yang digunakan dalam analisis rasio.

Tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai Negara. Alman mengembangkan dua varian dari Z-score menjadi Z' -score dan Z'' -score. Z' -score ditujukan untuk perusahaan non publik (*private*) dengan cara merumuskan kembali rasio yang digunakan, yaitu menghilangkan *market value of equity* dan menggantinya dengan *book value equity*. Perumusan yang berubah dan sampel yang berbeda membuat hasil akhir rumus Z' -score menjadi berbeda dengan Z-score orisinal, sehingga Z-scorenya di ubah menjadi formula:

$$Z' = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

Nilai Z-score yang digunakan oleh *Altman* untuk menentukan apakah suatu perusahaan berada pada kondisi yang sehat atau tidak sehat dapat dilihat melalui *cut off* berikut:

Table 2.1
Nilai Titik *cut off*

Nilai Z-score	Keterangan
< 1.23	Perusahaan tidak sehat
1.23 - 2.90	Grey area
>2.90	Perusahaan sehat

Varian terakhir adalah Z'' -score. Pada model terakhir ini rasio *sales to total asset* dihilangkan dengan harapan *industry effect*, dalam

pengertian ukuran perusahaan terkait dengan asset atau penjualan dapat dihilangkan. Sampel yang kemudian diganti dengan perusahaan dari Negara berkembang (*emerging market*), yaitu Meksiko. Z"-score ini ditujukan untuk perusahaan publik dan private juga perusahaan jasa.

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working capital}/\text{Total asset}$

$X_2 = \text{Retained earning}/\text{Total asset}$

$X_3 = \text{EBIT}/\text{Total asset}$

$X_4 = \text{Book value of equity}/\text{Book value of debt}$

Dengan klasifikasi perusahaan yang sehat dan tidak sehat sebagai berikut:

- a) Bila $Z > 2.60$ maka akan termasuk perusahaan sehat.
- b) Bila $Z < 1.1$ maka termasuk perusahaan yang bankrut
- c) Bila Z berada diantara 1.1 sampai 2.60 maka akan termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).

Uraian dari masing-masing variabel rasio model Altman tersebut adalah (Riyanto,2001:330):

1. Modal kerja terhadap total harta (*working capital to total asset*), digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal, seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, utilisasi modal menurun, penambahan utang yang tidak terkendali dan beberapa indikator lainnya.
2. Laba ditahan terhadap total harta (*retained earning to total asset*), digunakan untuk mengukur profitabilitas komulatif. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan tersebut beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut, karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahannya. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan rasio yang rendah, kecuali apabila labanya sangat besar pada masa awal berdirinya.

3. Pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total harta (*earning before interest and taxes to total asset*), digunakan untuk mengukur profitabilitas sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontributor terbesar model tersebut.
4. Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value of equity to book value of debt*), digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar saham biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang.
5. Penjualan terhadap total harta (*sales to total asset*), digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva, dalam menghasilkan penjualan.

b. Model Springate

Model ini dikembangkan Springate dengan mengikuti prosedur yang dimodelkan oleh Altman, yaitu menggunakan *Stepwise Multiple*

Discriminant Analysis (Handayani:2008). Model yang berhasil dikembangkan oleh Springgate adalah:

$$\mathbf{Z = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D}$$

Keterangan :

$Z = \text{Bankrupcy index}$

$A = \text{working capital} / \text{capital asset}$

$B = \text{earning before interest and taxes} / \text{total asset}$

$C = \text{earning before taxes} / \text{current liabilities}$

$D = \text{sales} / \text{total asset}$

Jika $Z < 0.862$ maka perusahaan diklasifikasikan “failed”.

Uraian rasio yang digunakan pada model Springgate sebagian besar sama dengan model Altman, rasio yang membedakannya adalah rasio *earning before taxes to current liabilities*. Rasio ini merupakan ukuran produktivitas dari rasio hutang lancar yang digunakan. Rasio ini mengukur kemampuan hutang lancar perusahaan dalam menghasilkan laba.

c. Model Logit Zavgren

Crintine V.Zavgren mengembangkan suatu model dengan menggunakan analisis logit untuk memprediksi kebangkrutan. Zavgren menggunakan model logit untuk membedakan perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Model Zavgren mendefinisikan Y sebagai berikut:

$$Y = 0.23883 - 0.108X_1 - 1.583X_2 - 10.78 X_3 + 3.074X_4 + 0.486X_5 - 4.35X_6 + 0.11X_7$$

Keterangan :

$X_1 = \text{inventory}/\text{operating income}$

$X_2 = \text{account receivable}/\text{inventory}$

$X_3 = \text{cash}/\text{total asset}$

$X_4 = \text{current asset}/\text{current liabilities}$

$X_5 = \text{net income}/\text{total asset}$

$X_6 = \text{total liabilities}/\text{total asset}$

$X_7 = \text{sales}/\text{total asset}$

Adapun probabilitas kebangkrutan model logit adalah:

$$P_i = \frac{1}{1 + e^y}$$

Dimana pangkat y adalah fungsi multivariate yang terdiri dari konstanta dan koefisien sekumpulan variabel (ratio – rasio keuangan). Sedangkan e adalah bilangan alam yang bernilai 2,1828. Nilai probabilitas yang mendekati 1 atau 100% dikategorikan sebagai kesulitan keuangan, dan nilai probabilitas yang mendekati 0 dikategorikan tidak bangkrut. Variabel y dalam nilai negatif akan meningkatkan probabilitas kebangkrutan karena akan mengurangi e^y sampai dengan nol. Disamping itu, variabel y dengan nilai positif menurunkan probabilitas kebangkrutan. Dengan demikian, probabilitas kondisional atau nilai logit berada diantara 0 dan 1 (Permanasari, 2006:35).

Uraian masing-masing variabel Logit Zavgren tersebut adalah:

1. *Inventory to operating income*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan persediaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan persediaan dalam menghasilkan laba, apabila persediaan tinggi sementara perusahaan mengalami kerugian, maka hal tersebut menunjukan bahwa perusahaan bermasalah pada kemampuan profitabilitasnya, karena banyaknya aktiva (persediaan) yang

menganggur, tanpa dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

2. *Account receivable to inventory*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan piutang usaha dengan persediaan. Semakin tinggi piutang usaha, maka semakin tidak baik bagi perusahaan, karena akan membuat perputaran kas menjadi lambat, dan risiko juga akan meningkat, risiko terjadi pada saat pembeli tidak mampu membayar atau menunda pembayaran.
3. *Cash to total asset*, merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari total aktivanya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tidak baik, karena banyaknya kas yang menganggur menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif dalam mempergunakan aktivanya, sehingga kas tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.
4. *Current asset to current liabilities*, rasio ini merupakan rasio lancar yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh asset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio ini semakin aman bagi perusahaan.

5. *Net income to total asset*, rasio ini mengukur kemampuan aktiva dalam menghasilkan laba bersih bagi perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik bagi perusahaan.
6. *Total liabilities to total asset*, mengukur sampai seberapa besar porsi utang dalam mendanai perusahaan. Semakin besar utang, semakin besar risiko bangkrutnya.

4. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai prediksi kebangkrutan telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Adnan dan Kurniasih (2000) menyatakan bahwa metode *Altman* merupakan salah satu alat ukur handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Hasil penelitian mereka menemukan bahwa potensi kebangkrutan suatu perusahaan dapat diketahui 2 tahun sebelum kebangkrutan dengan menggunakan model *Altman*.

Fany dan Saputra (2005) melakukan penelitian mengenai pengaruh model prediksi kebangkrutan terhadap opini *audit going concern*. Model prediksi kebangkrutan yang digunakan adalah model *Altman*, model *Zmijeweski*, dan model *Springate*. Dari hasil penelitian tersebut mereka menemukan bahwa model prediksi *Altman* merupakan model prediksi terbaik diantara ketiga model yang digunakan tersebut dalam mempengaruhi ketepatan pemberian opini audit, selanjutnya di ikuti dengan model

Springate. Sedangkan penggunaan model *Zmijeweski* memberikan performance buruk dalam memprediksi kebangkrutan.

Permanasari (2006) melakukan analisis kebangkrutan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan model *Altman* dan model *LogitZavgren*. Berdasarkan penelitiannya, dia menemukan bahwa kedua model tersebut memiliki tingkat ketepatan yang berbeda.

Yuliardi (2007) juga melakukan penelitian mengenai ketepatan model *Internal Growth Rate*, *Altman*, *Springate*, *Jeffrey S.Groever* dan *Zavgren Logit* dalam mendeteksi kebangkrutan perusahaan yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data keuangan tiga periode sebelum kebangkrutan dan melihat apakah kebijakan BEI dalam menghapus pencatatan saham perusahaan yang terdaftar di BEI telah sesuai dengan model prediksi kebangkrutan. Hasil penelitian ini adalah kelima metode yang digunakan memiliki tingkat ketepatan yang tinggi, rata – rata di atas 80%. Dari kelima model di atas, model penelitian *Springate* memberikan tingkat ketepatan yang paling tinggi yaitu mencapai 100% dan kebijakan Bursa Efek Jakarta dalam menghapuskan pencatatan saham perusahaan adalah tepat berdasarkan kelima model prediksi yang digunakan.

Penelitian Handayani (2008) yang menganalisis prediksi *financial distress* pada PT. Kereta Api Sumbar dengan menggunakan model *Internal*

Growth Rate, Altman, Springate, Logit Zavgren, dan Groever, berhasil membuktikan bahwa model *Altman* dan *Logit Zavgren* merupakan model yang paling tepat dalam menggambarkan tingkat *financial distress* dan kebangkrutan PT.Kereta Api Sumbar.

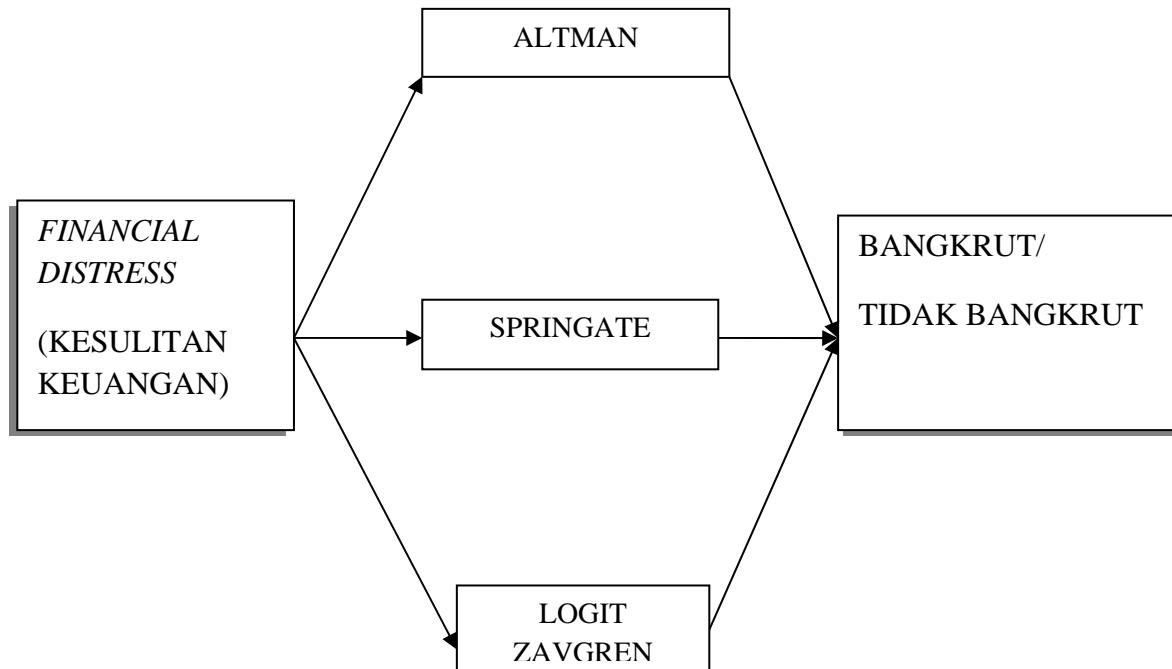
B. KERANGKA KONSEPTUAL

Financial distress merupakan kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. *Financial distress* atau kesulitan keuangan menggambarkan keadaan dimana perusahaan lemah dalam menghasilkan laba dan cendrung menghasilkan defisit. Biasanya pihak – pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditur, auditor, pemerintah dan pemilik perusahaan bereaksi terhadap sinyal *distress* seperti penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, hilangnya kepercayaan dari pelanggan, tagihan bank atau kreditur dan lain sebagainya untuk mengindikasi adanya *financial distress*.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. *Financial distress* merupakan keadaan yang sangat sulit bahkan dapat dikatakan mendekati kebangkrutan yang apabila tidak segera diselesaikan akan berdampak besar pada perusahaan – perusahaan dengan hilangnya kepercayaan *stakeholder*. Dengan diketahuinya *financial distress* yang di alami oleh perusahaan, diharapkan dapat dilakukan tindakan memperbaiki situasi ini.

Dalam melakukan prediksi terhadap kebangkrutan, terdapat beberapa model yang dapat digunakan. Model – model tersebut diantaranya Model *Altman*, Model *Springate*, dan Model *Logit Zavgren*. Dari ketiga model ini kita bisa memprediksi keadaan perusahaan, apakah bangkrut, atau tidak bangkrut. Sehingga dari hasil prediksi yang diperoleh, perusahaan dapat menyusun rencana strategik untuk mengatasi hal tersebut.

Berikut skema kerangka konseptual:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Dengan melakukan analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan tiga model, yaitu Altman, Springate, dan Logit Zavgren, pada perusahaan-perusahaan tekstil yang terdaftar di BEI pada tahun 2004 sampai tahun 2008, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Model Altman memberikan tingkat persentase kebangkrutan 100% pada tahun 2006, yaitu semua perusahaan tekstil yang dijadikan sampel diprediksikan bangkrut. Sementara itu, pada tahun lain tingkat persentase sama setiap tahunnya, yaitu 80%. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tekstil mengalami kebangkrutan selama tahun 2004, 2005, 2007 dan 2008. Dan setiap tahunnya, hanya ada satu perusahaan yang diprediksikan tidak bangkrut, yaitu PT Roda Vivatex.
2. Model Springate memberikan tingkat prediksi kebangkrutan yang tinggi dibandingkan dengan model Altman, karena selama tahun 2004-2007 model Springate memprediksi semua perusahaan tekstil yang dijadikan sampel akan mengalami kebangkrutan, dengan tingkat persentase kebangkrutan 100%. Hanya pada tahun 2008 saja memprediksikan satu

dari lima perusahaan sampel yang tidak akan bangkrut, yaitu PT Roda Vivatex.

3. Model Logit Zavgren memberikan tingkat prediksi kebangkrutan yang tinggi dalam memprediksi kebangkrutan, dibandingkan dengan Altman. Model ini memprediksi pada tahun 2006 sampai 2008 semua perusahaan tekstil yang dijadikan sampel mengalami kebangkrutan, dengan tingkat persentase kebangkrutan 100%. Sementara itu pada tahun 2004-2005, tingkat prediksi kebangkrutan Logit Zavgren sebesar 80%. Hal ini menandakan bahwa ada satu perusahaan dari lima perusahaan sampel yang diprediksikan tidak bangkrut, yaitu PT Roda Vivatex.
4. Dari ketiga model yang digunakan, tingkat persentase prediksi kebangkrutan yang diberikan tidak terlalu berbeda jauh, hanya berbeda satu perusahaan yang tidak diprediksikan bangkrut, sehingga ketiganya cenderung memprediksikan hal yang sama.
5. Dari ketiga model yang digunakan dalam penelitian ini, rasio keuangan yang paling berpengaruh pada model Altman adalah rasio *retained earning to total asset*, rasio keuangan yang paling berpengaruh pada model Springate adalah rasio *working capital to total asset*, dan rasio keuangan yang paling berpengaruh pada model Logit Zavgren adalah rasio *net income to total asset* (ratio positif), dan *total liabilities to total asset* (ratio negatif).

B. Saran

Berdasarkan ketiga analisis yang dilakukan, maka penulis menyarankan antara lain:

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan tekstil harus lebih memperhatikan masalah yang terkait dengan rasio-rasio yang sangat mempengaruhi nilai Z-score perusahaan, seperti rasio *retained earning to total asset*, *working capital to total asset*, *net income to total asset*, dan *total liabilities to total asset*, sehingga bisa terhindar dari masalah kebangkrutan. Hal ini menyangkut bagaimana keadaan perusahaan dari sisi likuiditasnya, kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, sehingga perusahaan harus meningkatkan laba agar bisa menjalankan operasi perusahaan dengan baik, bisa dengan memperhatikan kebijakan deviden perusahaan untuk meningkatkan laba ditahan, memperbesar modal kerja dengan menambah aktiva lancar, dan memperbanyak modal sendiri dibandingkan hutang, untuk lebih memperkecil risiko perusahaan berada dalam kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan.
2. Hasil penelitian ini bisa digunakan oleh investor untuk memilih pada perusahaan mana akan menginvestasikan dananya, agar tidak mengalami kerugian.

3. Diharapkan penelitian – penelitian selanjutnya dapat menambahkan rasio-rasio keuangan dan penggunaan model yang lebih lengkap dan kompleks sehingga nilai prediksi kebangkrutan lebih valid.
4. Penelitian ini hanya terkait dengan jumlah kuantitatif saja, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan pula aspek kualitatif, seperti faktor ekonomi, sosial, teknologi dan perubahan peraturan pemerintah yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad, Akhyar dan Kuarniasih, Eka. 2000. *Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk memprediksi Potensi Kebangkrutan Pada Pendekatan Altman (Kasus Pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia)*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. Vol 4, 2 Desember 2000, hal 131 – 149.
- Amilia, Luciana Spica dan Meliza. 2006. *Prediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Go Publik Dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol XII No.1, Maret 2006.
- Bapepam, 2005. Study Tentang Laporan Keuangan Secara Elektronik. http://Bapepam.go.id/Pasar_modal/Publikasi_pm/Kajian_pm/studi2005/Analisis-pdf. Akses tanggal 17 Maret 2010, 13:34.
- Brigham, Eugene F. Joel F.Houston.2001. *Manajemen Keuangan* (buku 1). Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Ermina Miranti. (2007). *Mencermati Kinerja Tekstil Indonesia, Antara Potensi dan Peluang*. Economic Review. No 209.
- Fany, Margaret dan Saputra, Sylvia. 2005. *Opini Audit Going Concern: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (Studi Kasus pada Emiten Bursa Efek Jakarta)*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Foster,G. 1998. *Financial Statement Analysis*. 2nd Edition Prentice Hall International Inc: USA.
- Hada, Muliaman D,Santoso, Wimboh dan Ita Rulina.2003. *Indikator Kepailitan di Indonesia: An Additional Early Warning Tools pada Stabilitas Sistem Keuangan*.http://www.google.com/Analisis_Kebangkrutan_Perusahaan_di_Indonesia/Analisis-pdf. Akses tanggal 22 Maret 2010. 19:45.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.