

ANALISIS MODEL Z-SCORE UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN SERTA MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN (Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)

¹Hairuddin

Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Darul Ulum Lamongan
Email : hairuddin@unisda.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine how the financial performance and know the prediction of bankruptcy using the model of z-score on cement companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. In doing this research the researcher uses Quantitative Descriptive research approach. Sampling technique in this research use purposive sampling. Data collection techniques in this study using the method of documentation in the form of secondary data is the financial statements of cement companies. The results showed that the prediction of bankruptcy using the Z-Score model of cement companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016 are in various healthy conditions. The financial performance of Cement companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016 shows that the performance is not maximal, as evidenced by the declining value of Z-Score from year to year.

Keywords: Financial Performance, Bankruptcy and Z-score Model

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan serta mengetahui prediksi kebangkrutan menggunakan model z-score pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Dalam melakukan penelitian ini peneliti menggunakan pendekatan penelitian Deskriptif Kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan semen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan menggunakan model Z-Score perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 berada pada kondisi sehat yang bervariasi. Kinerja keuangan perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 menunjukkan kinerja yang belum maksimal, terbukti dengan menurunnya nilai Z-Score dari tahun ke tahun.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Kebangkrutan dan Model Z-score

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangannya, perusahaan dihadapkan dengan persaingan yang semakin ketat di dunia bisnis. Hal ini terlihat dengan semakin banyaknya kehadiran perusahaan – perusahaan baru yang bersaing satu sama lain. Untuk itu perusahaan dituntut untuk menjadi perusahaan unggul sehingga mampu bersaing serta bertahan hidup (Putri dan Diyani, 2016).

Menurut Najmudin, (2011 : 63) Manajemen suatu organisasi, baik yang berorientasi laba (*profit oriented*) maupun tidak, akan selalu dihadapkan pada pengambilan keputusan untuk masa mendatang. Baik buruknya keputusan yang diambil akan bergantung dan ditentukan oleh informasi yang digunakan dan kemampuan

manajemen dalam menganalisis dan menginterpretasikannya. Salah satu sumber informasi penting yang digunakan manajemen dalam mengambil keputusan tersebut, terutama keputusan keuangan, adalah laporan keuangan. Dengan mengetahui posisi keuangan, telah dilakukan analisis laporan keuangan secara mendalam, maka akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang direncanakan sebelumnya atau tidak. Hasil analisis laporan keuangan juga akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan ini, maka manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Kemudian kekuatan yang dimiliki perusahaan harus dipertahankan atau bahkan ditingkatkan. Kekuatan ini dapat dijadikan modal selanjutnya ke depan, dengan adanya kelemahan dan kekuatan yang dimiliki, maka akan tergambar kinerja manajemen selama ini (Kasmir, 2010 : 91).

Penilaian kinerja keuangan dilihat dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun yang ditampilkan untuk dapat dilihat para penggunanya dalam melihat kondisi keuangan serta perkembangan keuangannya. Hasilnya dapat dijadikan acuan dalam mengambil keputusan jangka pendek maupun jangka panjang. Penilaian kinerja keuangan berdasarkan laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio dibandingkan dari tahun ke tahun untuk melihat kinerja keuangan (Putri dan Diyani, 2016).

Berbagai analisis yang dilakukan diharapkan dapat memprediksi kelangsungan suatu perusahaan. Disamping itu, informasi mengenai kemungkinan kegagalan perusahaan akan melindungi kepentingan masyarakat atau calon investor dari kemungkinan kerugian yang bisa di deritanya serta merupakan alat untuk menilai kemampuan adaptasi danantisipasi perkembangan bisnis dan ekonomis. Untuk itu diperlukan suatu metode khusus yang mampu memberikan penilaian serta memprediksi kemampuan *financial* perusahaan dimasa kini serta masa yang akan datang (Khamida dan Afandi, 2012).

Pada tahun 1968 Altman menggunakan analisis deskriminan untuk membuat sebuah model tentang peramalan kebangkrutan suatu korporasi. Dalam penelitian Altman (1968) sample diambil terdiri dari 66 korporasi manufaktur, dimana separuh dari jumlah tersebut mengalami kebangkrutan. Berdasarkan laporan keuangannya (satu tahun sebelum bangkrut untuk korporasi yang bangkrut), diperoleh 20 rasio keuangan, 5 dari padanya ditemukan memberikan banyak kontribusi pada model prediksinya, yang dikenal dengan fungsi diskriminan Z (Tampubolon, 2013 : 54).

Dari latar belakang tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul analisis metode z-score untuk menilai kinerja keuangan serta memprediksi kebangkrutan” (pada perusahaan semen yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016). Bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Penelitian ini akan memberikan dampak penambahan analisis untu melihat kinerja perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisinya suatu perusahaan, dimana selanjutnya akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Fahmi, 2013:152).

Pengertian analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan berarti suatu proses penguraian data (informasi) yang terdapat dalam laporan keuangan menjadi komponen – komponen tersendiri, menelaah setiap komponen, dan mempelajari hubungan antar komponen tersebut dengan menggunakan teknik analisis tertentu agar diperoleh pemahaman yang tepat dan gambaran yang komprehensif tentang informasi tersebut (Najmudin, 2011:64).

Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. (Fahmi, 2013:142).

Kebangkrutan

Kesulitan keuangan dapat dilihat diantara dua titik yaitu likuiditas (jangka pendek) dan insolabel. Kesulitan keuangan jangka pendek sifatnya sementara namun dapat menjadi kesulitan keuangan yang sangat buruk. Semakin buruk maka suatu perusahaan dapat diprediksi bangkrut karena mengalami kesulitan keuangan.

Menurut Putri dan Diyani (2016) bahwa informasi kebangkrutan bermanfaat untuk beberapa pihak yaitu :

1. Pemberi pinjaman
Digunakan untuk kebijakan memonitor pinjaman serta keputusan siapa yang diberikan pinjaman.
2. Investor
Digunakan untuk melihat tanda – tanda kebangkrutan seawal mungkin sehingga dapat mengantisipasi kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga yang investor keluarkan.
3. Pihak pemerintah
Digunakan dalam tanda – tanda kebangkrutan lebih awal untuk melakukan tindakan – tindakan yang perlu dilakukan.
4. Akuntan
Dalam menilai kemampuan going concern perusahaan.
5. Manajemen
Digunakan untuk mendeteksi awal kebangkrutan sehingga dapat melakukan penghematan biaya – biaya yang dianggap sebagai biaya kebangkrutan.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan adalah kondisi perusahaan dimana dikatakan tidak sehat (pada keuangan) sehingga menemui ketidakpastian untuk bisa terus melanjutkan usahanya sehingga perusahaan

kalah dalam bersaing dan mengakibatkan penurunan profitabilitas (Thohari, Sudjana, dan Z.A Zahroh, 2015).

Model Z-Score

Pada tahun 1968 Altman menggunakan analisis deskriminan untuk membuat sebuah model tentang peramalan kebangkrutan suatu korporasi.

Sample diambil terdiri dari 66 korporasi manufaktur, dimana separuh dari jumlah tersebut mengalami kebangkrutan. Berdasarkan laporan keuangannya (satu tahun sebelum bangkrut untuk korporasi yang bangkrut), diperoleh 20 rasio keuangan, 5 dari padanya ditemukan memberikan banyak kontribusi pada model prediksinya, yang dikenal dengan fungsi diskriminan Z (Tampubolon, 2013 : 54-55). Fungsi diskriminan Z ditemukannya yaitu dengan persamaan:

$$Z = 0,012 X1 + 0,014 X2 + 0,033 X3 + 0,0006 X4 + 0,0999 X5$$

Dimana:

$$X1 = \frac{\text{working Capital}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}\%$$

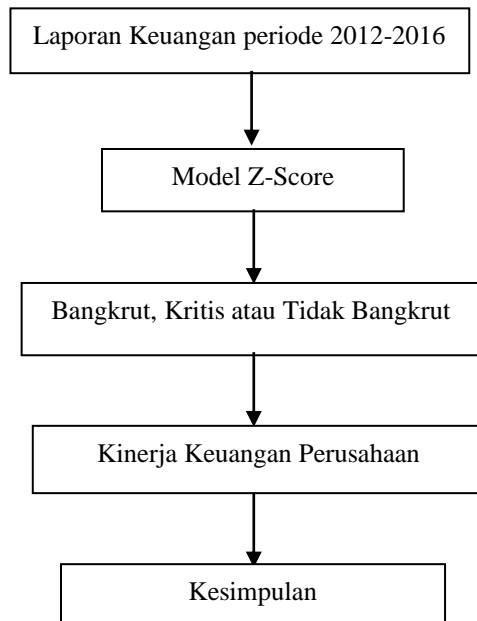
Z adalah indeks menyeluruh (*overall index*) yang merupakan standar pengukuran (*standard of measurement*) terhadap kemungkinan terjadinya kegagalan korporasi. *Overall index* terdiri dari tiga golongan:

- $Z > 2,99$, artinya korporasi digolongkan tidak bangkrut (sehat)
- $Z = 2,675$, artinya korporasi digolongkan pada tingkat kritis (*critical value*) dan *mid point*, yang membedakan antara kebangkrutan dan tidak bangkrut
- $Z < 1,81$, artinya korporasi digolongkan bangkrut.

Penelitian Terdahulu

1. Widia Astuty (2010) Analisis Tingkat Kesehatan Menggunakan Metode Z-Score (Altman) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kesehatan perusahaan rata – rata pada grey area.
2. Mulyati (2016) Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Financial Distress pada PT.SLJ Global dan Entitas Anak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi kebangkrutan.
3. Endri (2009) Prediksi Kebangkrutan Bank untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman's Z-Score . hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai z-score lebih kecil dari kriteria yang ditentukan atau dikatakan akan mengalami kebangkrutan.

Gambar 1, Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan Deskriptif Kuantitatif, deskriptif adalah analisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Sedangkan metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan (Sugiyono, 2015 : 8)

Obyek penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sedangkan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria:

1. Perusahaan Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Perusahaan yang mempublikasikan data keuangan yang lengkap dan telah diaudit pada periode 2012-2016.

Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang akurat dalam melaksanakan penelitian, penulis menggunakan metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan cara melihat dan mempelajari dokumen – dokumen serta mencatat data tertulis yang ada hubungannya dengan obyek penelitian berupa data sekunder. Metode dokumentasi dalam penelitian

ini pengambilan data laporan keuangan perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari internet serta menggunakan Metode studi pustaka dengan memahami literatur, buku, dan sumber bacaan yang relevan yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan penelitian.

Definisi Operasional

- a. Model Z-Score adalah suatu alat berupa rasio – rasio yang dikemukakan oleh Altman untuk memprediksi kebangkrutan.
- b. Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan guna mengukur sejauh mana perusahaan menerapkan segala aturan keuangan yang dibuat perusahaan secara baik dan benar.
- c. Kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan yang mengakibatkan ketidakpastian perusahaan dalam melanjutkan kegiatan operasionalnya.

Metode Analisa Data

Langkah – langkah yang akan dilakukan dalam menganalisis data adalah sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan berupa neraca dan laporan laba rugi.
2. Menerapkan model z-score pada laporan keuangan perusahaan dengan rumus:

$$Z = 0,012 X1 + 0,014 X2 + 0,033 X3 + 0,0006 X4 + 0,0999$$

(Tampubolon, 2013:54-55).

Keterangan:

$$X1 = \frac{\text{working Capital}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total Assets}}\%$$

$$X5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}\%$$

3. Melakukan interpretasi hasil perhitungan atau klasifikasi sesuai dengan titik *cut-off* yang telah ditentukan. Dari hasil z-score, kondisi perusahaan dapat digolongkan sebagai berikut :

- $Z > 2,99$, artinya korporasi digolongkan tidak bangkrut (sehat)

- $Z = 2,675$, artinya korporasi digolongkan pada tingkat kritis (*critical value*) dan *mid point*, yang membedakan antara kebangkrutan dan tidak bangkrut
 - $Z < 1,81$, artinya korporasi digolongkan bangkrut.
4. Menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan grafik hasil Z-Score.
 5. Menarik kesimpulan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Komponen Pembentuk Variabel Z-Score PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Tabel 1
Komponen Pembentuk Variabel Z-Score
PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
Tahun 2012-2016

Keterangan	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	14.579.400	16.846.248	16.086.773	13.133.854	14.424.622
Hutang Lancar	2.418.762	2.740.089	3.260.559	2.687.743	3.187.742
Modal Kerja	12.160.638	14.106.159	12.826.214	10.446.111	11.236.880
Total Aktiva	22.755.160	26.607.241	28.884.973	27.638.360	30.150.580
Laba Ditahan	14.848.447	18.202.133	20.159.896	19.540.851	21.883.459
EBIT	6.239.550	6.595.154	6.789.602	5.644.576	4.145.632
Nilai Pasar Ekuitas	82.643.651	73.624.633	92.030.792	82.183.497	56.690.968
Penjualan	17.290.337	18.691.286	19.996.264	17.798.055	15.361.894

Sumber: Data Diolah oleh Penulis (2017)

Komponen Pembentuk Variabel Z-Score PT. Holcim Indonesia Tbk

Tabel 2
Komponen Pembentuk Variabel Z-Score
PT. Holcim Indonesia Tbk
Tahun 2012-2016

Keterangan	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	2.186.797	2.085.055	2.290.969	2.581.774	2.439.964
Hutang Lancar	1.556.875	3.262.054	3.807.545	3.957.441	5.311.358
Modal Kerja	629.922	- 1.176.999	- 1.516.576	- 1.375.667	- 2.871.394
Total Aktiva	12.168.517	14.894.990	17.195.352	17.321.565	19.763.133
Laba Ditahan	2.075.645	2.376.529	2.378.212	2.228.859	1.829.331
EBIT	1.872.712	1.336.548	1.007.379	350.418	- 172.032
Nilai Pasar Ekuitas	22.222.410	17.433.097	16.743.436	7.624.585	6.896.610
Penjualan	9.011.076	9.686.262	10.528.723	9.239.022	9.458.403

Sumber: Data Diolah oleh Penulis (2017)

Komponen Pembentuk Variabel Z-Score PT. Semen Indonesia Tbk

Tabel 3
Komponen Pembentuk Variabel Z-Score
PT. Semen Indonesia Tbk
Tahun 2012-2016

Keterangan	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva Lancar	8.231.297	9.972.110	11.648.545	10.538.704	10.373.159
Hutang Lancar	4.825.205	5.297.630	5.273.269	6.599.190	8.151.673
Modal Kerja	3.406.092	4.674.480	6.375.276	3.939.514	2.221.486
Total Aktiva	26.579.084	30.792.884	34.314.666	38.153.119	44.226.896
Laba Ditahan	15.291.927	18.480.911	21.630.157	23.814.977	26.527.985
EBIT	6.287.454	6.290.400	7.090.766	5.850.923	5.084.621
Nilai Pasar Ekuitas	94.014.592	83.931.008	96.090.624	67.619.328	54.421.696
Penjualan	19.598.248	24.501.240	26.987.035	26.948.004	26.134.306

Sumber: Data Diolah oleh Penulis (2017)

Pembahasan

Berdasarkan komponen pembentuk variabel Z-Score Perusahaan pada tabel 4.1 hingga 4.3 maka perhitungan Nilai Z-Score bisa di lihat sebagaimana berikut:

Tingkat Kesehatan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016 Menggunakan Model Z-Score

PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diperoleh hasil perhitungan rasio – rasio komponen model Z-Score PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

Tabel 4
Rekapitulasi Perhitungan Variabel Z-Score
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
Tahun 2012-2016

Keterangan	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
X1	53,44	53,02	44,40	37,80	37,27
X2	65,25	68,41	69,79	70,70	72,58
X3	27,42	24,79	23,51	20,42	13,75
X4	363,19	276,71	318,61	297,35	188,03
X5	75,98	70,25	69,23	64,40	50,95
X1. 0,012	0,64	0,64	0,53	0,45	0,45
X2. 0,014	0,91	0,96	0,98	0,99	1,02
X3. 0,033	0,90	0,82	0,78	0,67	0,45
X4. 0,0006	0,22	0,17	0,19	0,18	0,11
X5. 0,0999	7,59	7,02	6,92	6,43	5,09
Nilai Z	10,27	9,60	9,39	8,73	7,12
Hasil Analisis	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat

Sumber: Data Diolah oleh Penulis (2017)

Dari perhitungan tabel 4.4 diatas, dapat kita ketahui kondisi perusahaan serta perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun. Analisa kondisi perusahaan diantaranya:

Analisis pada tahun 2012

Keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5. Diperoleh nilai Z-Score sebesar 10,27. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan sesuai interpretasi nilai Z-Score yang telah ditentukan maka perusahaan digolongkan dalam keadaan sehat karena nilai Z-Score yang diperoleh pada tahun 2012 $>2,99$.

Analisis pada tahun 2013

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5. Diperoleh nilai Z-Score sebesar 9,60. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 10,27. Meskipun mengalami penurunan dari tahun sebelumnya berdasarkan hasil

perhitungan nilai tersebut apabila diklasifikasikan sesuai interpretasi nilai Z-Score yang telah ditentukan, maka perusahaan digolongkan kedalam keadaan sehat.

a. Analisis pada tahun 2014

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5. Diperoleh nilai Z-Score sebesar 9,39. Nilai ini mengalami sedikit kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu 9,60. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan sesuai interpretasi nilai Z-Score yang telah ditentukan maka perusahaan dikategorikan sehat.

b. Analisis pada tahun 2015

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5. Diperoleh nilai Z-Score sebesar 8,73. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 9,39. Apabila diklasifikasikan berdasarkan titik interpretasi nilai Z-Score yang telah ditentukan maka perusahaan digolongkan kedalam kategori sehat karena memiliki nilai >2,99.

c. Analisis pada tahun 2016

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5. Diperoleh nilai Z-Score sebesar 7,12. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Berdasarkan hasil perhitungan *cut-off* yang telah ditentukan maka perusahaan digolongkan kedalam kategori sehat.

Tabel 5
Penghitungan Model Z-Score
PT. Holcim Indonesia Tbk

Keterangan	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
X1	5,18	-7,90	-8,82	-7,94	-14,53
X2	17,06	15,96	13,83	12,87	9,26
X3	15,39	8,97	5,86	2,02	-0,87
X4	182,62	117,04	97,37	44,02	34,90
X5	74,05	65,03	61,23	53,34	47,86
X1. 0,012	0,06	-0,09	-0,11	-0,10	-0,29
X2. 0,014	0,24	0,22	0,19	0,18	0,13
X3. 0,033	0,51	0,30	0,19	0,07	-0,03
X4. 0,0006	0,11	0,07	0,06	0,03	0,02
X5. 0,0999	7,40	6,50	6,12	5,33	4,78
Nilai Z	8,32	6,99	6,46	5,51	4,61
Hasil Analisis	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat

Sumber: Data diolah oleh Penulis (2017)

Dari perhitungan tabel 4.4 diatas, dapat kita ketahui kondisi perusahaan serta perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun. Analisa kondisi perusahaan diantaranya:

a. Analisis pada tahun 2012

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 8,32. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan sesuai *cut-off* yang telah ditentukan maka perusahaan digolongkan dalam keadaan sehat karena nilai Z-Score yang diperoleh pada tahun 2012 $>2,99$.

b. Analisis pada tahun 2013

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 6,99. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 8,32. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan berdasarkan *cut-off* yang telah ditentukan pada tahun ini perusahaan termasuk dalam kategori sehat.

c. Analisis pada tahun 2014

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 6,46. Nilai tersebut kembali mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 6,99. Berdasarkan perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan berdasarkan *cut-off* yang telah ditentukan maka dikategorikan dalam kondisi sehat karena nilai $>2,99$.

d. Analisis pada tahun 2015

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 5,51. Nilai tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu 6,44. Berdasarkan perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan berdasarkan *cut-off* yang telah ditentukan maka termasuk dalam kategori sehat.

e. Analisis pada tahun 2016

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 4,61. Nilai ini semakin mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Dan berdasarkan nilai tersebut apabila diklasifikasikan berdasarkan *cut-off* yang ditentukan maka perusahaan tergolong sehat karena nilai $>2,99$.

Tabel 6
Penghitungan Model Z-Score
PT. Semen Indonesia Tbk

Keterangan	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
X1	12,81	15,18	18,58	10,33	5,02
X2	57,53	60,02	63,03	62,42	59,98
X3	23,66	20,43	20,66	15,34	11,50
X4	353,72	272,57	280,03	177,23	123,05
X5	73,74	79,57	78,65	70,63	59,09
X1. 0,012	0,15	0,18	0,22	0,12	0,06
X2. 0,014	0,81	0,84	0,88	0,87	0,84
X3. 0,033	0,78	0,67	0,68	0,51	0,38
X4. 0,0006	0,21	0,16	0,17	0,11	0,07
X5. 0,0999	7,37	7,95	7,86	7,06	5,90

Analisis Z	9,32	9,81	9,81	8,67	7,26
Hasil Analisis	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat

Sumber: Data diolah oleh Penulis (2017)

Dari perhitungan tabel 4.6 diatas, dapat kita ketahui kondisi perusahaan serta perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun. Analisa kondisi perusahaan diantaranya:

a. Analisis pada tahun 2012

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 9,32. Berdasarkan perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan berdasarkan *cut-off* yang telah ditentukan maka perusahaan digolongkan dalam keadaan sehat karena nilai $>2,99$.

b. Analisis pada tahun 2013

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 9,81. Nilai ini mengalami penurunan dari nilai tahun sebelumnya yaitu 9,32. Berdasarkan perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan berdasarkan *cut-off* yang telah ditentukan termasuk dalam kategori sehat.

c. Analisis pada tahun 2014

keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 9,81. Nilai ini mengalami penurunan dari nilai tahun sebelumnya. Dan apabila diklasifikasikan berdasarkan *cut-off* yang telah ditentukan maka perusahaan tergolong sehat karena nilai $>2,99$.

d. Analisis pada tahun 2015

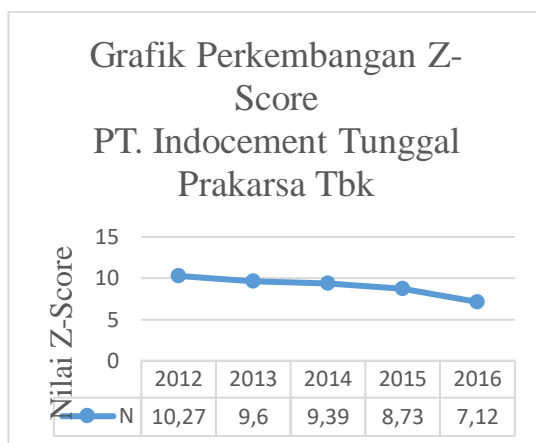
Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 8,67. Nilai ini mengalami penurunan dari nilai tahun sebelumnya yaitu 9,81. Berdasarkan perhitungan tersebut apabila diklasifikasikan maka perusahaan dikategorikan sehat.

e. Analisis pada tahun 2016

Dari keseluruhan perhitungan setiap variabel bebas X1 sampai dengan X5, Diperoleh nilai Z-Score sebesar 7,26. Nilai ini semakin mengalami penurunan dari tahun yang sebelumnya. Perhitungan tersebut berdasarkan *cut-off* memiliki nilai $>2,99$ dan dapat dikategorikan perusahaan dalam keadaan sehat.

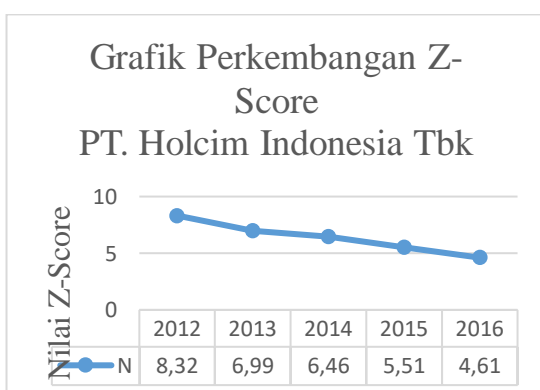
Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016

Gambar 2. Grafik Perkembangan Z-Score PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk



Menurut hasil perkembangan menggunakan model Z-Score, kinerja keuangan perusahaan tidak terlalu baik karena mengalami penurunan nilai dari tahun ke tahun meski penurunan yang terjadi tidak terlalu tajam. Hal ini dikarenakan menurunnya nilai EBIT dibagi total asset yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan, perusahaan dengan kinerja yang baik mampu mengendalikan pengeluaran dan pemasukan uang dalam proses operasional sehingga menghasilkan nilai EBIT yang tinggi. Penurunan ini mencerminkan kinerja keuangan yang kurang maksimal dalam memperbaiki kekurangan – kekurangan yang terjadi dalam perusahaan

Gambar 3. Grafik Perkembangan Z-Score PT. Holcim Indonesia Tbk



Menurut hasil perkembangan menggunakan model Z-Score, kinerja keuangan perusahaan sangat buruk karena terjadi penurunan nilai dari tahun ke tahun secara tajam meskipun diprediksi tidak mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan oleh penurunan modal kerja yang lebih cepat dari total asset, apabila modal kerja bernilai negatif berarti perusahaan mendapatkan permasalahan dalam menutupi kewajiban jangka pendek karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajibannya. Penurunan ini bisa saja mengancam kelangsungan kehidupan perusahaan apabila tidak segera diperbaiki dengan cara mengatasi masalah – masalah yang terjadi dalam kinerja keuangan perusahaan.

Gambar 4. Grafik Perkembangan Z-Score PT. Semen Indonesia Tbk



Menurut hasil perkembangan menggunakan model Z-Score, kinerja keuangan tidak terlalu baik karena terjadi penurunan nilai yang di akhir tahun. Keadaan ini apabila tidak diperbaiki dikhawatirkan akan memburuk dan akan mengancam keberlangsungan hidup perusahaan. Penurunan ini disebabkan turunnya nilai EBIT dibagi total asset, dengan nilai EBIT yang tinggi maka perusahaan memiliki keuntungan yang cukup tinggi pula bila dikurangi dengan bunga dan pajak. Antisipasi dari manajemen perusahaan sangat diperlukan sehingga perusahaan tetap berada pada kategori aman sehingga mampu menaikkan kinerja keuangan perusahaan.

Simpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan:

1. Prediksi kebangkrutan berdasarkan analisis model Altman Z-Score pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 berada pada kondisi sehat dengan tingkat yang bervariasi. Perusahaan digolongkan dalam kategori sehat dikarenakan nilai Z-Score $>2,99$. Tingkat kesehatan paling tinggi dialami oleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, selanjutnya oleh PT. Semen Indonesia Tbk dan yang terakhir PT. Holcim Indonesia Tbk.
2. Analisis kinerja keuangan berdasarkan model Altman Z-Score pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 belum menunjukkan kinerja keuangan yang maksimal atau bersifat fluktuatif. Hal ini dikarenakan terjadinya penurunan nilai z-score dari tahun ke tahun oleh ketiga perusahaan. Penurunan tersebut rata – rata disebabkan oleh turunnya nilai rasio EBIT dibagi dengan Total Asset sebagai indikator terbaik akan kehadiran kebangkrutan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka penulis memberikan saran – saran sebagai berikut:

1. Prediksi kebangkrutan yang dilakukan dalam penelitian ini hanya menggunakan model prediksi Altman Z-Score, oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya agar menambahkan model prediksi lain seperti *Trait Recognition Model*, *Logit Model* dan

- lain sebagainya agar memperoleh hasil yang lebih akurat dalam memprediksi kebangkrutan.
2. Analisis kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur berdasarkan perkembangan nilai Z-Score dari tahun ke tahun mulai tahun 2012-2016. Pada penelitian selanjutnya dapat dipergunakan juga alat-alat lain seperti Analisis Rasio, *Common-size* dan lain sebagainya yang mampu digunakan untuk mengukur kinerja keuangan.
 3. Bagi perusahaan agar memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dengan cara melakukan evaluasi terhadap penggunaan biaya – biaya operasional sehingga lebih efisien dan jumlahnya tidak lebih besar dari pendapatan perusahaan. Maka akan terjadi peningkatan nilai Z-Score yang mampu menjamin kelangsungan hidup perusahaan serta tetap berada dalam kategori sehat.

Daftar Pustaka

- Arini Sopiya dan Wati Triyono, (2013), Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Farmasi di Indonesia, *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Vol.2 No.11 2013: 1-17.
- Astuty Widia, (2010), Analisis Tingkat Kesehatan Menggunakan Metode Z-Score (Altman) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah dan Manajemen Bisnis*, Vol.1 No.1: 96-115.
- Awaliah Rizky, Konde Yunus Tete, dan Irwansyah, (2016), Analisis Model Z-Score Untuk Menilai Kesehatan Keuangan PT Permodalan Nasional Madani (PNM) PERSERO, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.13 No.1: 48-57.
- Diakomihalis Mihail, (2012), The Accuracy of Altman's Model in Predicting Hotel Bankruptcy, *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol.2 No.2: 96-113.
- Endri, (2009), Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman's Z-Score, *Perbanas Quarterly Review*, Vol.2 No.1: 34-50.
- Fahmi, I, (2013), *Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi*, Alfabeta, Bandung.
- Harmono, (2014), *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, Cetakan Ketiga, Edisi Pertama, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Kasmir, (2010), *Pengantar Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama, Edisi Pertama, Prenada Media Group, Jakarta.
- Khamidah Futkhatul Nur dan Afandi Pandi, (2012), Analisis Tingkat Kesehatan Keuangan pada Perusahaan Semen Go Publik di Bursa Efek Indonesia, *Among Makarti*, Vol.5 No.9: 55-75.
- Lestari Setyani Dwi, Oktaviani Retno Fuji, dan Arafah Willy, (2016), Financial Distress Predicting With Altman Z-Score and Effect On Stock Price: Empirical Study On Companies Subsector Chemical Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2014, *International Journal of Business and Management Investation*, Vol.5 Iss.8: 30-39.
- Mulyati, (2016), Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Financial Distress pada PT SLJ GLOBAL, Tbk. Dan Entitas Anak, *Jurnal FinAcc*, Vol.1 No.8: 1405-1422.
- Najmudin, (2011), *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- N.Venkata Ramana, S.Md.Azash, dan K.Ramakrishnalaha, (2012), Financial Performance and Prediting the Risk of Bankruptcy: A Case of Selected Cement Companies in India, *International Journal of Public Administration and Management Research*, Vol.1 No.1: 40-56.
- Putri Nadia Iswari dan Diyani Lucia Ari, (2016), Analisis Rasio Keuangan dan Metode Z-Score untuk Menilai Kinerja Keuangan serta Memprediksi Kebangkrutan pada PT. Herba Medica Indonesia Tahun 2010-2012, *Jurnal Bisnis dan Komunikasi*, Vol.3 No.1 :1-11.
- Sajjan Rohini, (2016), Predicting Bankruptcy of Selected Firms by Applying Altman's Z-Score Model, *International Journal of research-Granthaalayah*, Vol.4 Iss.4: 152-158.
- Sarwani dan Rasidah, (2008), Analisis Diskriminan Model Altman (Z-Score) Dalam Mengukur Kinerja keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Industri Kayu yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol.7 No.2: 200-230.

- Setiawan Rahadi dan Ika Siti Rochmah, (2012), Pengaruh Krisis Keuangan Global Terhadap Kinerja Perusahaan Properti di Indonesia (Studi Empiris Menggunakan Z-Score Altman), *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.3 No.1 Juni 2012: 1-10.
- Sitanggang, (2012), *Manajemen Keuangan Perusahaan (Dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya)*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sugiyono, (2015), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Tampubolon, Manahan P, (2013), *Manajemen Keuangan (Finance Management)*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Thohari Muhammad Zaim, Sudjana Nengah, dan Z.A Zahroh, (2015), Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Model Z-Score (Studi Pada Subsektor Textile Mill Products yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.28 No.1:149-157.
- Utami Eristy Minda dan Susanti Neneng, (2015), Analisis Kebangkrutan PT. Bank Centra Asia Persero Tbk dan PT. Bank Negara Indonesia Persero Tbk Periode 2011-2013, *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, Vol.1 No.2: 207-218.
- Wurim Ben Pam, (2013), Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy in the Banking Sector of Nigeria, *International Journal of Finance and Accounting*, Vol.2 No.6: 319-325.