
Implementasi Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan

Mochamad Kohar Mudzakar
Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama
kohar.mudzakar@widyatama.ac.id

ABSTRAK

Studi menyangkut kebangkrutan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 ditujukan untuk mengukur dan memprediksi ketidakmampuan finansial dengan metode Altman Z-Score. Studi dilakukan pada 19 perusahaan sebagai sampel yang diambil berdasarkan teknik purposive sampling, didasarkan pada kriteria perusahaan secara konstan melaporkan laporan keuangan dari 2010-2013. Metode investigasi yang digunakan adalah eksplanatori deskriptif verifikatif untuk menggambarkan dan mengukur kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang memenuhi kategori sehat pada tahun 2010 sebanyak 15 perusahaan, dan tahun 2011-2013 sebanyak 14 perusahaan. Kategori rawan tahun 2010 sebanyak tiga perusahaan, tahun 2011-2012 sebanyak empat perusahaan, dan tahun 2013 sebanyak dua perusahaan. Untuk kategori bangkrut tahun 2010-2012 sebanyak satu perusahaan, dan tahun 2013 sebanyak tiga perusahaan.

Kata kunci: *Kebangkrutan, Altman Z-Score, LQ-45.*

ABSTRACT

Studies concerning the bankruptcy of the companies listed in LQ-45, aimed at measuring and predicting the financial inability of the Altman Z-Score Studies conducted on 19 companies as samples taken by purposive sampling techniques, based on the criteria companies are constantly reported financial statements from 2010-2013. Investigation method used is explanatory descriptive verification to describe and measure the companies' bankruptcy. The results show a company that meets the healthy category as many as 14 companies in the year 2011 to 2013 and in 2010 there were 15 companies. Category prone or gray area as many as three companies in 2010, in 2011, in 2012 there were four companies and 2013 there were two companies. For the category of bankrupt, in 2010-2012 there was one company. In 2013 there were three companies potentially bankrupt.

Keyword: *Bankruptcy, Altman Z-Score, LQ-45.*

Pendahuluan

Kondisi persaingan bisnis internasional yang penuh dengan risiko perlu diwaspadai setiap perusahaan. Berbagai aspek perlu diperhatikan agar dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam bisnis internasional. Dengan kata lain, perusahaan didirikan dengan asumsi *going concern*, yakni perusahaan mampu mempertahankan usaha dalam jangka waktu panjang dan diharapkan tidak dilikuidasi dalam jangka waktu pendek (Hadi dan Anggraeni, 2008; Rismawaty, 2012). Bagi perusahaan yang dapat memperpanjang siklus hidup maka bisnis internasional tentu sangat menguntungkan perusahaan. Namun bila gagal mempertahankan siklus hidup perusahaan, mengalami kebangkrutan.

(Platt dan Platt, 2002; Ramadhani dan Lukviarman, 2009) menyebutkan bahwa, kebangkrutan merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi. Bila terjadi kebangkrutan tentu merugikan banyak pihak yang berkaitan dengan perusahaan. Oleh karena itu harus dilakukan upaya-upaya untuk mencegah kondisi kebangkrutan. (Ramadhani dan Lukviarman, 2009) memaparkan bahwa untuk mengatasi dan meminimalisir kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Dengan begitu maka dapat diketahui kondisi dan perkembangan keuangan perusahaan, kelemahan dan potensi kebangkrutan perusahaan. Hal ini terjadi karena laporan keuangan dapat dijadikan sebagai informasi baik mengenai posisi keuangan perusahaan maupun prestasi manajemen pada periode tertentu, laporan keuangan juga dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. (Purnajaya dan Merkusiwati, 2014).

Salah satu pertimbangan investor dalam melihat posisi pasar modal adalah dengan melihat perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ-45, yaitu kelompok saham perusahaan dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi dan terdiri dari perusahaan yang telah melewati beberapa seleksi dan telah memenuhi kriteria. Perusahaan yang termasuk ke dalam LQ-45 memiliki laporan keuangan yang baik karena menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik pula, selain itu ada beberapa perusahaan yang selama beberapa periode tetap berada pada LQ-45. Hal ini menunjukkan bahwa investasi jangka panjang pada perusahaan tersebut dapat menjanjikan bagi investor (Rizkia, 2013).

Listing pada LQ-45 belum menjamin kesehatan keuangan perusahaan. Meski terbilang saham unggulan, analisis mengingatkan, berinvestasi di saham LQ-45 tidak memberi jaminan untung dibanding saham non LQ-45. Sebab ketika pasar terkena sentimen negatif, saham LQ-45 justru paling terkena tekanan jual (Reza). Beberapa saham non LQ-45 bisa lebih bertahan terhadap penurunan harga.

PT. Bumi Resources merupakan salah satu perusahaan yang listing di LQ-45 yang menggegerkan para pemegang saham akibat aksi jual yang mengakibatkan saham raksasa batu bara itu sudah minus 20 poin (2.63%) ke Rp 740 dalam waktu kurang dari dua jam sejak pembukaan saham dengan harga Rp 760 (www.kontan.co.id). Salah satu indikator performa keuangan semester I 2012 yang sangat buruk yaitu solvabilitas emiten sangat lemah. Pada periode tersebut BUMI mencatatkan kerugian sebesar US\$ 322 juta, padahal dalam waktu yang bersamaan meraup untung US\$ 232 juta. Informasi kinerja keuangan BUMI yang merah dan faktor eksternal seperti penurunan harga jual batubara akibat krisis global, berimbas terhadap indeks harga saham BUMI turun yang ditunjukkan dalam Gambar 1.

Atas dasar fenomena tersebut dengan gejala kesulitan keuangan, maka diperlukan sebuah analisa khusus untuk memprediksi kebangkrutan dengan menganalisa laporan keuangan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diketahui, semakin baik bagi manajemen karena dapat segera melakukan perbaikan. Pihak kreditur dan pemegang saham bisa segera mengatasi dari berbagai macam kemungkinan yang buruk. Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan (Munawir, 2004). Sedangkan

untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan model yang cukup terkenal digunakan dan menjadi pionir adalah model Altman *Z-Score* (1968) (Hanafi, 2012).

Dalam penelitian Firda dan Saifi (2012) menyebutkan bahwa dalam memprediksi kebangkrutan Altman menggunakan lima rasio keuangan yang diperuntukkan bagi perusahaan terbuka. Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Z-Score* yang dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi sehat, rawan, dan bangkrut. Kesulitan keuangan dan tanda-tanda awal kebangkrutan dapat diketahui melalui analisis terhadap data dalam laporan keuangan.

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui prediksi kebangkrutan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 secara konstan pada tahun 2010-2013 dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*.

Kajian Teori

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumberdaya yang dipercayakan kepada mereka (PSAK No. 1 tahun 2012).

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungan yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat (Harahap, 2004). Salah satu metode dalam analisis laporan keuangan adalah menggunakan analisis rasio, yaitu suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut (Munawir, 2004a).

Analisis rasio keuangan adalah metode yang lebih spesifik dengan menitikberatkan pada analisis laporan neraca dan laba-rugi, dilakukan penelaahan dan pencarian hubungan antar pos-pos tertentu sehingga didapatkan suatu hasil yang diinginkan dan digunakan menjadi sumber informasi dalam pengambilan keputusan. Analisis rasio keuangan digunakan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan adalah rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas, dan nilai pasar.

Kebangkrutan

Kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Adnan dan Dicky, 2010:91). Dalam kaitannya dengan kesehatan keuangan dan potensi kebangkrutan perusahaan, Munawir (2004b) mengelompokkan menjadi empat kategori:

1. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (posisi keuangan jangka pendek maupun jangka panjang sehat).
2. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (jangka pendek) dan manajemennya berhasil mengatasi dengan baik sehingga tidak failit (bangkrut).
3. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan tetapi menghadapi kesulitan yang bersifat non keuangan sehingga diambil keputusan menyatakan failit.
4. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemen tidak berhasil mengatasinya sehingga akhirnya jatuh failit.

Menurut Lesmana dan Rudi (2004:183), tanda-tanda yang dapat dilihat dari sebuah perusahaan yang mengalami kesulitan dalam bisnis antara lain:

1. Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
2. Penurunan laba/ arus kas dari operasi.
3. Penurunan total aktiva.
4. Harga pasar saham menurun secara signifikan.
5. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri/industri dengan risiko tinggi.
6. Young Company, perusahaan berusia muda yang mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasi, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
7. Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

Kesimpulannya kebangkrutan merupakan kondisi perusahaan yang tidak sehat dalam melanjutkan usaha dikarenakan ketidakmampuan dalam bersaing, sehingga mengakibatkan penurunan profitabilitas.

Cara Mendeteksi dan Meramalkan Kebangkrutan

Kemampuan dalam memprediksi kebangkrutan memberikan keuntungan banyak pihak, terutama kreditur dan investor (Darsono dan Ashari, 2005). Menurut Hanafi dan Halim (2009:261), informasi kebangkrutan bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti pemberi pinjaman, investor, pemerintah, akuntan, dan manajemen. Prediksi kebangkrutan juga berfungsi memberikan panduan tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa mendatang.

Sebagai pihak di luar perusahaan, investor sebaiknya memiliki pengetahuan tentang kebangkrutan sehingga keputusan yang diambil tidak salah. Salah satu indikator untuk mengetahui kebangkrutan adalah indikator keuangan. Prediksi kesulitan keuangan dikemukakan oleh Edward Altman yang disebut dengan Altman *Z-Score*. Rumus *Z-Score* menggunakan komponen laporan keuangan sebagai alat prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya perusahaan.

Kesimpulannya dalam memprediksi kebangkrutan atau untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan di masa akan datang, dapat digunakan komponen rasio dalam rumus *Z-Score* sebagai alat prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya suatu perusahaan.

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan, salah satu studi adalah *Multiple Discriminant Analysis* yang dilakukan oleh Edward Altman (Hanafi, 2004). Altman menggunakan lima jenis rasio, yaitu *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning Before Interest and Taxes*, *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* dan *Sales to Total Assets*.

Secara matematis persamaan Altman *Z-Score* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Dimana:

X_1 : *Working Capital to Total Asset (Modal Kerja: Total Aktiva)*.

X_2 : *Retained Earning to Total Asset (Laba ditahan: Total Aktiva)*

X_3 : *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (EBIT: Total Aktiva)*.

X_4 : *Market Value of Equity to Book Value of Debt (Nilai Pasar Modal: Nilai Buku Hutang)*.

X_5 : *Sales to Total Asset (Penjualan: Total Aktiva)*.

Masing-masing rasio yang telah ditemukan oleh Altman memberikan pengaruh terhadap hasil perhitungan dari prediksi kebangkrutan (*Z-Score*). Rasio X_1 (*Working Capital to Total Assets*) mengukur likuiditas dengan membandingkan aset likuid bersih dengan total aset. Aset likuid bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi kewajiban lancar. Umumnya bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja turun lebih cepat ketimbang total aset sehingga menyebabkan rasio X_1 turun.

Rasio X_2 (*Retained Earnings to Total Assets*) mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan bersangkutan dalam memperoleh laba. Rasio X_2 mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Rasio X_3 (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*) mengukur profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian atas aset yang dihitung dengan membagi EBIT dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio X_3 menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga para investor.

Rasio X_4 (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*) menggambarkan kemampuan finansial jangka panjang suatu perusahaan dengan rumus nilai pasar saham dibagi nilai buku total hutang. Nilai pasar saham diperoleh yaitu harga pasar per lembar saham (Rp) dikali jumlah saham beredar, kemudian hasilnya diubah dalam mata uang dollar AS sesuai nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS di akhir tahun. Rasio X_4 memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk dapat membayar total hutang apabila terjadi likuidasi setiap saat. Rasio X_5 (*Sales to Total Assets*) menunjukkan seberapa efisien perusahaan mendayagunakan total aktiva untuk menghasilkan penjualan. Hasil dari rasio X_5 menunjukkan perputaran seluruh aktiva perusahaan dan kemampuan perusahaan menghadapi persaingan.

Rumus kebangkrutan Altman digunakan untuk memperoleh kriteria dalam menentukan perusahaan. Jika perusahaan memiliki skor kebangkrutan $Z > 2.99$, maka perusahaan yang bersangkutan tergolong aman dari ancaman kebangkrutan. Apabila perusahaan dengan skor kebangkrutan $Z < 1.81$, maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kegagalan atau bangkrut. Jika perusahaan memiliki skor kebangkrutan $1.81 < Z < 2.99$, maka perusahaan berada pada zona abu-abu atau perusahaan tersebut diprediksi rawan bangkrut, artinya perusahaan masih sulit dipastikan bebas atau terancam dari kebangkrutan (Altman, 1968:606). Tabel 1

Metode

Metode investigasi yang dipakai yaitu eksplanatori deskriptif verifikatif untuk menggambarkan dan mengukur kebangkrutan perusahaan. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk membuat gambaran secara sistematis, aktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antara fenomena yang diselidiki.

Populasi penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ-45 secara konstan sejak tahun 2010-2013. Pemilihan sampel secara purposive sampling dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Sampel penelitian yang diambil berdasarkan kriteria berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ-45
2. Perusahaan yang termasuk dalam indeks saham LQ-45 secara kontinyu dari tahun 2010-2013.
3. Perusahaan selain sektor keuangan.

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 19 perusahaan. Sampel penelitian dapat dilihat pada tabel dua di bawah ini: Tabel 2

Teknik Analisis Data

Tahap-tahap analisis data yang dilakukan adalah:

1. Memperoleh data yang diperlukan yaitu laporan keuangan yang sudah diolah dalam bentuk ringkasan kinerja perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45, yaitu 2010-2013.
2. Menghitung rasio keuangan dengan menggunakan model Altman Z-Score.
3. Menghitung nilai model Altman Z-Score dari rasio keuangan yang telah diketahui, rumusnya adalah: $Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$

4. Melakukan interpretasi nilai hasil perhitungan model Altman *Z-Score*.

Interpretasi nilai *Z-Score*:

a. *Z-Score* > 2.99: perusahaan sehat.

b. *Z-Score* = 1.81- 2.99: perusahaan rawan bangkrut.

c. *Z-Score* < 1.81: perusahaan potensial bangkrut.

5. Berdasarkan hasil data yang diperoleh dari analisis data tersebut kemudian ditarik kesimpulan.

Hasil dan Pembahasan

Prediksi Kebangkrutan

Setelah diperoleh nilai rasio keuangan WCTA (X_1), RETA (X_2), EBITTA (X_3), MVEBVTL (X_4), STA (X_5) dari masing-masing perusahaan, langkah selanjutnya adalah melakukan perhitungan *Z-Score* dari hasil interpretasi nilai rasio tersebut. Selanjutnya nilai *Z-Score* dibandingkan dengan kriteria yang telah ditetapkan Altman agar dapat memprediksi kondisi kesehatan keuangan dari masing-masing perusahaan, maka hasil perhitungan Altman *Z-Score* sebagai berikut: Tabel 3

Kesimpulannya bahwa tahun 2010-2013 sebanyak 19 perusahaan yang konstan dalam indeks LQ-45. Tahun 2010, kategori sehat sebanyak 15 perusahaan (79%), rawan bangkrut sebanyak tiga perusahaan (16%), potensial bangkrut sebanyak satu perusahaan (5%). Tahun 2011, dan 2012, kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, dan kategori rawan bangkrut sebanyak empat perusahaan, dan potensial bangkrut sebanyak satu perusahaan. Tahun 2013 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, kategori rawan bangkrut sebanyak dua perusahaan, dan potensial bangkrut sebanyak tiga perusahaan.

Adapun rinciannya sebagai berikut:

1. Sehat.

Tahun 2010-2013 sebanyak 14 perusahaan, yaitu AALI, ASII, GGRM, INCO, ITMG, INTP, KLBF, LSIP, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, UNVR, dan ADRO dalam kategori sehat hanya tahun 2010.

Perusahaan tersebut berada dalam kondisi sehat disebabkan dinilai mampu menjalankan kegiatan operasional dengan baik, dimana perusahaan memiliki rasio keuangan WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVTL, STA yang cukup baik. Contoh, UNVR memiliki nilai WCTA terkecil/ likuiditas di bawah rata-rata pada tahun 2010-2012, namun UNVR memiliki nilai EBITTA dan STA terbesar, artinya dalam penciptaan profitabilitas dan menjalankan aktivitas operasi dinilai baik. Nilai RETA dan MVEBVTL, cukup baik, sehingga membawanya ke dalam kategori sehat yang ditandai dengan nilai *Z-Score* di atas 2.99.

2. Rawan.

Tahun 2010-2012 sebanyak satu perusahaan, yaitu JSMR, tahun 2010-2013 sebanyak dua perusahaan, yaitu INDF, LPKR, dan tahun 2011-2012 sebanyak satu perusahaan, yaitu ADRO.

3. Bangkrut.

Tahun 2010-2013 sebanyak satu perusahaan, yaitu BUMI, dan tahun 2013 sebanyak dua perusahaan, yaitu ADRO dan JSMR.

Perusahaan kategori potensial bangkrut ditandai nilai *Z-Score* < 1.81, yaitu BUMI karena nilai WCTA, RETA, dan EBITTA cenderung menurun bahkan negatif tahun 2012 dan 2013, juga rasio MVEBVTL menurun, kecuali STA cukup berfluktuatif, namun tetap tidak membawa perusahaan menuju kategori yang lebih baik. Tahun 2013 ke lima rasio JSMR mengalami penurunan nilai *Z-Score* nya < 1.81. Berbeda dengan ADRO yang memiliki rasio WCTA dan RETA yang naik dari tahun sebelumnya, namun tidak

didukung dengan rasio lainnya yang menurun, dan menyebabkan ADRO pada kategori potensial bangkrut.

Hasil Prediksi Kebangkrutan

Hasil prediksi kebangkrutan perusahaan yang termasuk indeks LQ-45 sebagai berikut.

Tabel 4

Tahun 2010 kategori sehat sebanyak 15 perusahaan, rawan sebanyak tiga perusahaan, dan potensi bangkrut sebanyak satu perusahaan. Tahun 2011-2012 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, rawan sebanyak empat perusahaan, dan potensi bangkrut sebanyak satu perusahaan. Tahun 2013 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, rawan sebanyak dua perusahaan, dan potensi bangkrut sebanyak tiga perusahaan.

Penutup

Simpulan

Prediksi kebangkrutan perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 sebagai berikut:

Tahun 2010 kategori sehat sebanyak 15 perusahaan, rawan sebanyak tiga perusahaan, dan potensi bangkrut satu perusahaan.

Tahun 2011 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, dan rawan sebanyak lima perusahaan.

Tahun 2012 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, rawan sebanyak empat perusahaan, dan potensi bangkrut sebanyak satu perusahaan.

Tahun 2013 kategori sehat sebanyak 14 perusahaan, rawan sebanyak dua perusahaan, dan potensi bangkrut sebanyak tiga perusahaan.

Saran

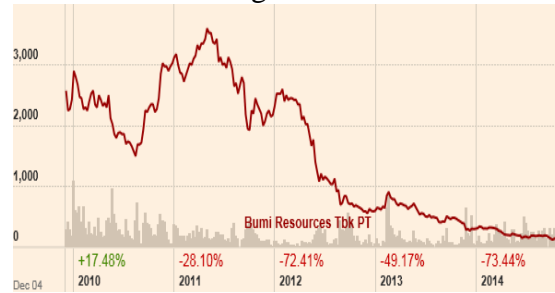
1. Sehat, dapat mempertahankan dan tetap memperhatikan segala aspek yang mempengaruhi perusahaan tersebut dan melakukan pencegahan agar tidak bangkrut.
2. Rawan, harus meningkatkan kinerja perusahaannya agar tidak mengalami penurunan yang dapat menyebabkan kebangkrutan.
3. Potensi bangkrut, sebaiknya manajemen lebih memperhatikan asetnya, sehingga tidak terjadi over investment dan lebih produktif dalam menghasilkan laba.

Daftar Pustaka

- Adnan, Hafiz dan Dicky Arisudhana. 2010. Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score dan Springate Pada Perusahaan Industri Properti. Universitas Budi Luhur, Jakarta
- Altman, Edward I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, Vol.XXIII No.4: 589 - 609
- Darsono & Ashari. 2005. Pedoman Praktis memahami laporan Keuangan. Andi Offset, Yogyakarta
- Munawir, S., 2004, Analisis Laporan Keuangan, Edisi keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Platt, H. D., and Platt, M. B. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance*, vol. 26 no. 2, p.184-199.
- Purnajaya, K. D., dan Merkusiwati, N. K. 2014. Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate, dan Zmijewski Pada Perusahaan Industri Kosmetik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 7 no. 1, p. 48-63.

-
- Ramadhani, A. S., dan Lukviarman, N. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 13 No. 1*, p. 15-28.
- Rico, Lesmana, 2003, Pedoman Menilai Kinerja Untuk Perusahaan Terbuka, Yayasan, BUMN, BUMD, dan Organisasi Lainnya, Edisi Pertama, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Rismawaty. 2012. Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Altman, Springate, Ohlson, dan Zmijewski (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Makassar: Universitas Hasanuddin.
- Rizkia, Meita, 2013, Pengaruh BETA, SIZE, dan Debt Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan-perusahaan Pertambangan yang Termasuk ke dalam LQ-45 periode 2008-2012.
- Safri, Harahap, Sofyan, 2004, Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Cetakan keempat, Raja Grafindo Persada, Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. 2006. Metodologi Penelitian untuk Bisnis. Edisi 4, Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- URL:<http://investasi.kontan.co.id/news/prospek-penghuni-baru-indeks-LQ-45>.
www.markets.ft.com.
www.idx.co.id

Gambar 1
Grafik Harga Saham BUMI



Sumber: www.market.ft.com

Tabel 1
Hasil Perhitungan Nilai Z-Score

Nilai Z-Score	Interpretasi
$Z > 2.99$	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan (Sehat)
$1.81 < Z < 2.99$	Perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan (Rawan Bangkrut)
$Z < 1.81$	Perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius (Bangkrut)

Sumber: Hanafi, 2012

Tabel 2
Daftar Sampel Perusahaan Tahun 2010-2013 di Indeks Saham LQ-45

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BUMI	Bumi Resources Tbk.
5	GGRM	Gudang Garam Tbk.
6	INCO	Vale Indonesia Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
9	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.
10	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
12	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
13	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
14	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
16	SMGR	Semen Indonesia Tbk

17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
18	UNTR	United Tractors Tbk.
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 3
 Nilai Z-Score Perusahaan termasuk Indeks LQ-45 Tahun 2010-2013

No	Kode	Z-Score							
		2010		2011		2012		2013	
1	AALI	21.79	Sehat	14.69	Sehat	8.78	Sehat	7.14	Sehat
2	ADRO	3.52	Sehat	2.80	Rawan	2.08	Rawan	1.54	Bangkrut
3	ASII	4.86	Sehat	4.57	Sehat	4.18	Sehat	3.46	Sehat
4	BUMI	1.63	Bangkrut	1.38	Bangkrut	0.14	Bangkrut	-0.57	Bangkrut
5	GGRM	8.21	Sehat	7.90	Sehat	7.30	Sehat	4.87	Sehat
6	INCO	8.89	Sehat	5.43	Sehat	3.89	Sehat	3.74	Sehat
7	INDF	2.86	Rawan	2.89	Rawan	2.99	Rawan	2.25	Rawan
8	ITMG	17.61	Sehat	13.36	Sehat	9.89	Sehat	6.91	Sehat
9	INTP	18.56	Sehat	18.62	Sehat	18.06	Sehat	15.27	Sehat
10	JSMR	1.98	Rawan	2.16	Rawan	2.06	Rawan	1.64	Bangkrut
11	KLBF	19.76	Sehat	15.59	Sehat	19.69	Sehat	16.10	Sehat
12	LPKR	2.34	Rawan	2.41	Rawan	2.48	Rawan	2.10	Rawan
13	LSIP	12.80	Sehat	12.58	Sehat	9.68	Sehat	7.76	Sehat
14	PGAS	5.84	Sehat	5.47	Sehat	6.78	Sehat	5.25	Sehat
15	PTBA	16.85	Sehat	10.33	Sehat	7.76	Sehat	5.70	Sehat
16	SMGR	12.99	Sehat	10.92	Sehat	9.17	Sehat	8.15	Sehat
17	TLKM	4.37	Sehat	4.31	Sehat	4.39	Sehat	4.44	Sehat
18	UNTR	6.38	Sehat	5.39	Sehat	4.81	Sehat	4.01	Sehat
19	UNVR	20.75	Sehat	16.88	Sehat	16.16	Sehat	17.36	Sehat
Sehat		15	79%	14	74%	14	74%	14	74%
Rawan		3	16%	4	21%	4	21%	2	11%
Bangkrut		1	5%	1	5%	1	5%	3	15%
Jumlah		19	100%	19	100%	19	100%	19	100%

Sumber: Laporan Keuangan (diolah)

Tabel 4
 Prediksi Kebangkrutan Altman Perusahaan yang termasuk di LQ-45 Tahun 2010-2013

No	Kode	Z-Score			
		2010	2011	2012	2013
1	AALI	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
2	ADRO	Sehat	Rawan	Rawan	Bangkrut
3	ASII	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
4	BUMI	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
5	GGRM	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
6	INCO	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
7	INDF	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
8	ITMG	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
9	INTP	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
10	JSMR	Rawan	Rawan	Rawan	Bangkrut
11	KLBF	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
12	LPKR	Rawan	Rawan	Rawan	Rawan
13	LSIP	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
14	PGAS	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
15	PTBA	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
16	SMGR	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
17	TLKM	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
18	UNTR	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
19	UNVR	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
Sehat		15	14	14	14
Rawan		3	4	4	2
Bangkrut		1	1	1	3

Sumber: Laporan Keuangan (diolah)