

ANALISIS Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMENT

Yuli Kurnia Firdausia

Fakultas Ekonomi – Universitas PGRI Adi Buana

julie.virda@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the financial distress based on the analysis result by using Z-score at garment and textile company which is listed in Indonesia Stock Exchange. The research type is using qualitative descriptive research. The population in this research is garment and textile Company which is listed in Indonesia Stock Exchange for 5 years period which are in the year 2009 until 2013, the sample selection is using purposive sampling and the numbers of samples in this research are 14 garment and textile companies. The data analysis technique is using qualitative descriptive method which are collecting, processing, and interpreting the data obtained theoretically. Based on the research result and the discussion by using Altman Z Score method at the pulp and paper company can be found that the financial condition of each company can be explained as follows: The company which has not indicated value of $Z > 2.99$ are: PT Pan Brothers Tbk and PT Ricky Putra, it can be said that those two garment and textile companies are in good condition; (2) The companies which have value of Z 1.20-2.99 are PT Panasia Tbk, PT Polychem Tbk, PT Sunson Tbk, PT Indo Rama Tbk, and PT Ever Tbk as a result that all six companies can be categorized in the warning category; (3) The companies which have value of $Z < 1.20$ are PT Agro Pantes Tbk, PT Unitex Tbk, PT Nusantara Inti Tbk, PT Century Tbk, PT Asia Pasific Tbk, PT Eratex Djaja Tbk, and PT Apac Citra Tbk, both seven companies can be included financial distress.

Keywords: financial report, z-score and financial distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *financial distress* berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan Z-Score pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian diskriptif kualitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garment di Bursa Efek Indonesia selama periode 5 tahun yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga jumlah sampel yang digunakan sebanyak 7 perusahaan tekstil dan garmen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah metode *Altman Z Score* pada perusahaan *textile dan garment* dapat diketahui kondisi keuangan masing-masing perusahaan dengan penjelasan sebagai berikut: (1) Perusahaan yang memiliki nilai $Z > 2,99$ antara lain: PT Pan Brothers Tbk dan PT Ricky Putra, kedua perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat; (2) Perusahaan yang memiliki nilai Z 1,20-2,99 diantaranya PT Panasia Tbk, PT Polychem Tbk, PT Sunson Tbk, PT Indo Rama Tbk, dan PT Ever Tbk. Keenam perusahaan dalam keadaan waspada, (3) Perusahaan yang memiliki nilai $Z < 1,20$ adalah PT Agro Pantes Tbk, PT Unitex Tbk, PT Nusantara Inti Tbk, PT Century Tbk, PT Asia Pasific Tbk, PT Eratex Djaja Tbk, dan PT Apac Citra Tbk, ketujuh perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang tidak sehat.

Kata kunci: laporan keuangan, Z-score dan *financial distress*

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan harus mewaspadai adanya kebangkrutan karena ini adalah masalah yang penting. Jika ada perusahaan yang mengalami kegagalan suatu usaha berarti perusahaan tersebut telah mengalami bangkrut. Oleh karena itu analisis kebangkrutan harus dilakukan oleh perusahaan dari awal.

Perusahaan harus mengetahui atau mendapatkan tanda-tanda awal kebangkrutan. Lebih baik tanda-tanda awal kebangkrutan diketahui, maka akan semakin baik bagi pihak manajemen untuk melakukan perbaikan.

Persiapan – persiapan untuk mengatasi berbagai hal yang tidak baik, harus dilakukan

dari awal oleh pihak kreditur dan pemegang saham. (Hanafi dan Halim, 2007:263)

Saat ini. Untuk memanfaatkan aliran dana atau sumber pembiayaan perusahaan yang sudah terdaftar di bursa efek mereka menggunkan keberadaan pasar saham. Pasar modal digunakan sebagai alat untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan perusahaan. Apabila keadaan keuangan dan kinerja perusahaan baik maka pasar modal akan menanggapi baik juga melalui kenaikan harga saham perusahaan. Para pemberi kredit dan para penanam modal sebelum menanamkan modalnya pada salah satu perusahaan sebelumnya mereka akan melihat dulu kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Sebagai pihak yang berada di luar perusahaan sehingga menuntut para penanam modal dan pemberi kredit untuk selalu memantau perkembangan kinerja keuangan agar investasi berjalan dengan lancar. Menderita kerugian dalam menanamkan modal pada suatu perusahaan diakibatkan karena penanam modal kurang bisa membaca sinyal kesulitan usaha.

Untuk mengatasi hal tersebut penanam modal harus bisa mendeteksi kemungkinan kesulitan keuangan adalah sinyal dari dalam perusahaan yang berupa indikator kesulitan keuangan (Darsono dan Ashari, 2010:101).

Awal kebangkrutan perusahaan bisa diprediksi dengan cara mengembangkan berbagai analisis. Analisis yang banyak digunakan adalah analisis diskriminan Altman dimana analisis ini mengacu rasio keuangan perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada analisis tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama angka rasio itu di banding rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2012:64), Analisis ini menggunakan laporan neraca dan laporan laba – rugi.

Informasi tentang posisi keuangan, aliran kas perusahaan, serta kinerja keuangan dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan bisa diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan sangat membutuhkan analisis laporan keuangan guna memahami informasi laporan keuangan.

Setiap perusahaan dapat terancam mengalami kesulitan keuangan tidak terkecuali pada perusahaan yang memproduksi beberapa kebutuhan masyarakat. Terjadinya likuidasi atau kesulitan keuangan pada sejumlah perusahaan tentu saja, berbagai permasalahan yang ditimbulkan berkaitan dengan pemilik karyawan dan karena mereka harus memberhentikan karyawan.

Suatu perusahaan dapat melihat dan mengukur resiko kesulitan keuangan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dilakukan analisis rasio keuangan.

Dengan menggunakan analisis rasio keuangan, perusahaan dapat memahami posisi keuangan dan hasil kinerja yang sudah diraih yang berhubungan dengan penentuan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan.

Laporan keuangan yang dibuat oleh suatu perusahaan adalah salah satu informasi penting mengenai kinerja dan perubahan posisi keuangan yang berguna untuk mendukung dalam mengambil suatu keputusan penting, dan serta untuk mengetahui posisi laporan keuangan. Untuk mengetahui keberhasilan pemilik perusahaan dengan para karyawan dapat diketahui melalui analisis laporan keuangan. Sebuah alat analisis yang dihubungkan dengan beberapa rasio sekaligus berguna untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, dengan menekankan satu aspek yaitu keuangan.

Analisis multivariate yang mempunyai fungsi memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya, analisis ini dikenal dengan nama analisis *Z-Score*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi kebangkrutan serta kinerja keuangan berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan *Z-Score* pada perusahaan Tekstil dan Garment di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menyajikan informasi yang digunakan pada pihak-pihak yang berkepentingan dari aktivitas ekonomi perusahaan. Baridwan (2008:17) Ringkasan dari transaksi – transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan, dan kemudian dilakukan proses

pencatatan disebut dengan laporan keuangan. Sedangkan Munawir (2012:2) laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Menurut pernyataan PSAK No.1 yang menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009:9). Hanafi dan Halim (2007:31) tujuan umum pelaporan keuangan adalah memberi informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur, dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensi) untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional. Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen perusahaan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) (2009:13) terdiri dari: (1) Neraca (*Balance Sheet*); (2) Laporan laba rugi (*Income Statement*); (3) Laporan arus kas (*Cash flow statement*); (4) Laporan perubahan ekuitas (*Statement of charge in equity*); (5) Catatan atas laporan keuangan (*Notes to financial statement*)

Analisis Laporan Keuangan

Menganalisis laporan keuangan berarti menggali lebih banyak informasi yang terkandung suatu laporan keuangan. Pengertian analisis laporan keuangan menurut Harahap (2011:190): Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Informasi yang ada pada laporan keuangan hanyalah informasi yang berupa angka-angka yang merupakan rekaman dari transaksi yang terjadi

selama satu periode. Alat analitis yang digunakan biasanya adalah analisis laporan keuangan yang berupa rasio-rasio laporan keuangan (Darsono dan Ashari, 2010:62). Hasil dari analisis laporan keuangan pada akhirnya akan bisa menghilangkan situasi duga menduga, ketidakpastian, pertimbangan pribadi, dan lain sebagainya. Sehingga akan memperkuat keyakinan kita pada informasi yang ada sehingga keputusan yang diambil akan lebih tepat.

Kesulitan Keuangan

Menurut Munawir (2012:289) secara garis besar penyebab kesulitan keuangan biasa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal perusahaan maupun eksternal baik yang bersifat khusus yang berkaitan langsung dengan perusahaan maupun yang bersifat umum. Faktor internal yang bisa menyebabkan kesulitan keuangan: (1) Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya; (2) Pemborosan dalam alokasi biaya, kurangnya keterampilan, dan keahlian manajemen; (3) Modal yang dimiliki dengan jumlah utang-piutang yang dimiliki. Utang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa mengakibatkan kerugian; (4) Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aset yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan pemegang saham atau investor. Menurut Darsono dan Ashari (2010:103-104) faktor eksternal adalah perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan. Kesulitan bahan baku karena *supplier* tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Terlalu banyak piutang yang diberikan kepada debitur dalam jangka waktu pengembalian yang lama akan mengakibatkan banyak aset yang menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan. Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditur juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Persaingan bisnis yang semakin ketat menurut perusahaan agar selalu memperbaiki diri

sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan.

Financial Distress

Istilah kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk menggambarkan adanya masalah dengan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perbaikan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Mengelola keuangan yang sulit dalam jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh temponya) yang tidak tepat maka akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar dari pada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kebangkrutan (Munawir, 2012:291). *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Financial distress merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang (seperti perdagangan kredit atau pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif (Sjahrial, 2007:453) *Financial distress* mungkin membawa suatu perusahaan untuk menggagalkan suatu kontrak dan itu mungkin melibatkan restrukturisasi diantara perusahaan, para krediturnya, dan para investor ekuitasnya. Definisi *financial distress* dapat diperluas dengan kaitannya dengan kebangkrutan. Kebangkrutan yang didefinisikan dalam *black's law dictionary* sebagai berikut: "ketidakmampuan untuk membayar utang seseorang; suatu kondisi yang demikian dari aktiva dan kewajiban seorang perempuan atau laki-laki dimana yang terdahulu yang telah membuat dengan segera tersedia tidak cukup untuk membuang nya lebih lanjut (Sjahrial, 2007:453).

Kebangkrutan dan Kegagalan

Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Kebangkrutan biasanya diartikan

sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Alimiansyah dan Padji (dalam Iflaha, 2008:33) bahwa kebangkrutan dapat diartikan sebagai pernyataan keadaan yang menunjukkan jalannya usaha yang sangat kritis (genting) dan akhirnya jatuh pailit atau bangkrut. Kebangkrutan usaha telah diartikan dengan berbagai cara untuk memperoleh yang jelas tentang masalah keuangan yang dihadapi oleh suatu perusahaan. Namun kata-kata yang sering dijumpai dalam literatur berkaitan dengan kebangkrutan adalah *failure*, *insolvency*. Meskipun kata-kata tersebut terkadang disamakan tetapi sebenarnya mempunyai perbedaan.

Menurut Iflaha, (2008:33) bahwa kebangkrutan dapat diartikan sebagai pernyataan keadaan yang menunjukkan jalannya usaha yang sangat kritis (genting) dan akhirnya jatuh pailit atau bangkrut. Kebangkrutan usaha telah diartikan dengan berbagai cara untuk memperoleh yang jelas tentang masalah keuangan yang dihadapi oleh suatu perusahaan. Namun kata-kata yang sering dijumpai dalam literatur berkaitan dengan kebangkrutan adalah *failure*, *insolvency*. Meskipun kata-kata tersebut terkadang disamakan tetapi sebenarnya mempunyai perbedaan. Munawir (2012:289) secara garis besar penyebab kesulitan keuangan biasa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal perusahaan maupun eksternal baik yang bersifat khusus yang berkaitan langsung dengan perusahaan maupun yang bersifat umum. Faktor internal yang bisa menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*) meliputi: (a) Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya; (b) Pemborosan dalam alokasi biaya, kurangnya keterampilan, dan keahlian manajemen; (c) Modal yang dimiliki dengan jumlah utang-piutang yang dimiliki; (d) Utang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa mengakibatkan kerugian; (e) Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aset yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan pemegang saham atau investor.

Analisis Model Altman Z-Score

Analisis Model Altman Z-score adalah analisis yang dirancang untuk membantu memprediksi laporan keuangan, yaitu untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan relatif suatu perusahaan menunjukkan apakah posisi keuangan membaik atau memburuk demi kelangsungan usaha perusahaan jadi analisis z-score lebih cocok digunakan skala operasi perusahaan non bank (Darsono dan Ashari, 2010:110). Menurut Munawir (2012:309) bahwa analisis model Z-Score Altman memiliki berbagai macam model, yaitu: (1) Z score Original (Zo) digunakan untuk perusahaan publik memiliki prediksi 94 % setahun sebelum kebangkrutan dan dua tahun setelah kebangkrutan Rumus Z Score Altman Original (Zo): $Zo = 1,2.X_1 + 1,4.X_2 + 3,3.X_3 +$
Rumus *working capital to total assets* (X1)

$$\text{Working capital total assets} = \frac{\text{Current Ratio} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2. Laba ditahan terhadap total harta (*retained earnings to total assets*) digunakan untuk mengukur keuntungan secara kumulatif. Rumus *retained earning to total assets* (X2)

$$\text{Retained earnings to total assets} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

3. Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta (*earnings before interest and taxes to total assets*) digunakan untuk mengukur produktivitas yang Rumus *earnings before interest dan taxes to total assets* (X3)

$$\text{EBIT to total assets} = \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

4. Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value equity to book value of total debt*) digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan dapat Rumus *market value equity to book value of total debt* (X4)

$$\text{MVE to BVTD} = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

Pedoman pengambilan model Z-Score mengalami perkembangan dengan

$0,6.X_4 + 1,0.X_5$; (2) Z score untuk perusahaan tertutup maupun perusahaan *go public* tetapi pada variabel X_4 direvisi menjadi nilai buku dari nilai pasar modal saham dan total hutang. Rumus Z Score Altman revisi (Za): $Za = 0,717.X_1 + 0,847.X_2 + 3,10.X_3 + 0,42.X_4 + 0,998.X_5$

Dari lima rasio ini digunakan untuk menganalisa laporan keuangan perusahaan yang nantinya digunakan untuk mengetahui berbagai hal yang akan terjadi. Kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut. Uraian masing-masing variabel tersebut adalah :

1. Modal kerja terhadap total harta (*working capital to total assets*) digunakan untuk mengukur likuiditas aset perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

sebenarnya dari aset perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan.

turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada asetnya dan perusahaan menjadi pailit.

mengganti nilai pasar, Altman kemudian menggunakan nilai buku saham biasa dan

saham preferen sebagai salah satu

$$\text{BVE to BVTD} = \frac{\text{Book Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

komponen dari X4

5. Penjualan terhadap total harta (*sales to total assets*) digunakan untuk mengukur Rumus *sales to total assets* (X5)

kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Nilai kritis ditemukan sebagai 1,2. Hal tersebut berarti jika suatu perusahaan mempunyai nilai Z di atas 1,2 maka perusahaan diperkirakan tidak mengalami kebangkrutan, dan sebaliknya. Model tersebut kemudian bisa

digunakan baik untuk perusahaan yang go public maupun yang tidak *go-public*. Perbandingan nilai skor Z kritis dan skor daerah rawan dengan model yang baru bisa dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Titik Cut-Off Model Z-Score

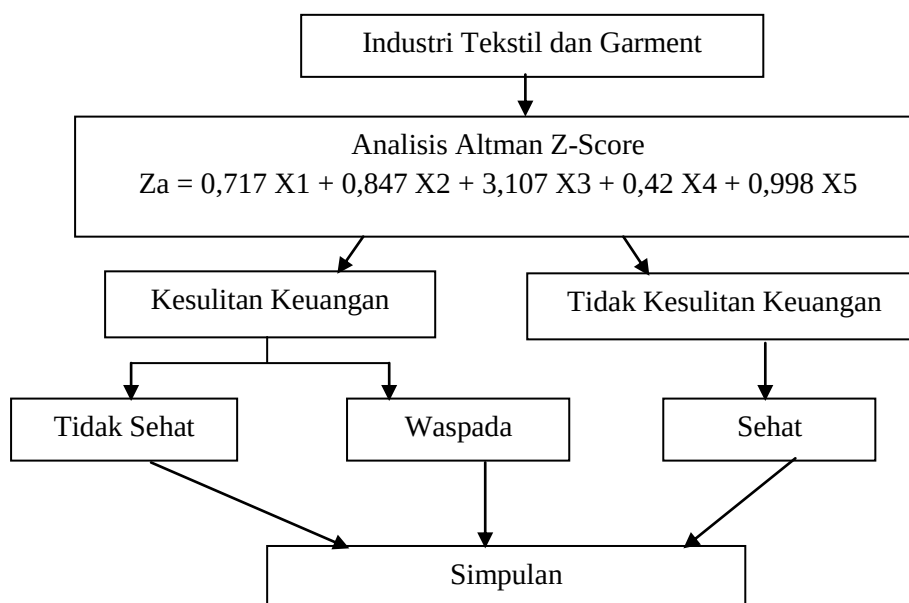
Klasifikasi	Dengan nilai pasar	Dengan nilai buku
Tidak bangkrut Jika	2,99	2,90
Bangkrut jika Z<	1,81	1,20
Daerah rawan	1,81-2,99	1,20-2,90

Sumber : Hanafi (2011:657)

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan teoritis serta permasalahan telah dikemukakan, berikut ini digambarkan model (bagan) rerangka analisis Z-Score untuk mengetahui potensi

kebangkrutan pada perusahaan tekstil dan garment. Rerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam suatu bagan seperti yang tersaji pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1

Rerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kualitatif dengan pendekatan studi yang bersifat deskriptif. "Penelitian deskriptif yaitu prosedur pemecahan masalah yang diselidiki, dengan menggunakan atau

melukiskan keadaan obyek penelitian pada masa sekarang, berdasarkan fakta-fakta yang tampak atau bagaimana adanya dengan berbentuk kata-kata. Bungin (2008:6). Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan tekstil dan garment di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai 2013 dan telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut.

Tabel 2
Sampel Perusahaan Tekstil dan Garment di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk
2	ARGO	PT Agro Pantes Tbk
3	CNTX	PT Century Textile Industry (PS Tbk)
4	ERTX	PT Eratex Djaya Tbk
5	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk
6	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk
7	INDR	PT Indo Rama Synthetic Tbk
8	MYTX	PT Apac Citra Centertex Tbk
9	PBRX	PT Pan Brothers Tbk
10	POLY	PT Asia Pasific Fibers Tbk
11	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
12	SSTM	PT Sun Textile Manufacturer Tbk
13	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk
14	UNTX	PT Unitex Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Teknik Pengumpulan Data

Untuk mendapatkan data dan informasi dalam rangka menyusun penelitian, teknik pengumpulan data melalui sumber data sekunder, yaitu teknik pengumpulan data

Satuan Kajian

Kebangkrutan dapat diartikan sebagai pernyataan keadaan yang menunjukkan jalannya usaha yang sangat kritis (genting) dan akhirnya jatuh pailit atau bangkrut atau dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada

Metode Z-Score, Altman *z-score* model yaitu untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan relatif suatu perusahaan menunjukkan apakah posisi keuangan membaik atau memburuk demi kelangsungan usaha perusahaan tetapi pada variabel X4 direvisi menjadi nilai buku dari nilai pasar modal saham dan total hutang. Rumus Z Score Altman revisi (Z_a) untuk perusahaan yang *go*

dengan cara memanfaatkan laporan keuangan perusahaan tekstil dan garment di Bursa Efek Indonesia Pojok STIESIA Surabaya dari tahun 2009-2013.

saat jatuh tempo yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan atau menyebabkan terjadinya perjanjian khusus dengan para kreditur untuk mengurangi atau menghapus utangnya (Munawir, 2012:288)

$$\text{public: } Z_a = 0,717.X_1 + 0,847.X_2 + 3,107.X_3 + 0,42.X_4 + 0,998.X_5$$

Perusahaan Tekstil dan Garment, adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang usaha industri kain dan industri terkait dengan bidang tersebut. Perusahaan tekstil dan garment yang dipilih adalah perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia atau sudah *go public* karena data-data yang diperoleh akan lebih akurat.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam rangka memecahkan masalah. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan

metode deskriptif kualitatif, yaitu dengan mengumpulkan, megolah dan menginterpretasikan data yang diperoleh sehingga memberikan keterangan yang benar dan lengkap yaitu dengan cara:

1. Melakukan perhitungan terhadap rasio keuangan pada masing-masing perusahaan. Rasio keuangan tersebut adalah:

X_1 = Modal kerja/total aktiva (%) dengan rumus:

$$\text{Working capital total assets} = \frac{\text{Current Ratio} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

X_2 = Laba ditahan/total aktiva (%) dengan rumus:

$$\text{Retained earnings to total assets} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva (%) dengan rumus:

$$\text{EBIT to total assets} = \frac{\text{Earnings Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

X_4 = Nilai pasar dari modal/nilai buku utang (%) dengan rumus:

$$\text{MVE to BVTD} = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

X_5 = Penjualan/total aktiva (%) dengan rumus:

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2. Menghitung Z-Score masing-masing perusahaan yang dijadikan obyek penelitian dengan rumus Hanafi (2011:657):

$$Z_a = 0,717.X_1 + 0,847.X_2 + 3,107.X_3 + 0,42.X_4 + 0,998.X_5$$

3. Melakukan klasifikasi perusahaan berdasarkan titik *cut off* model Altman dengan kriteria sebagai berikut:

- a. $Z < 1,81$ = Perusahaan dalam kondisi bangkrut
- b. $1,81 < Z < 2,99$ = Perusahaan dalam kondisi rawan bangkrut
- c. $Z > 2,99$ = Perusahaan dalam kondisi sehat

4. Membuat kesimpulan dengan berdasarkan titik *cut off* model Altman yang merupakan kesimpulan dari penelitian ini.

PEMBAHASAN

Perhitungan Metode Altman Z-Score

Untuk mengetahui peringatan awal dari suatu kebangkrutan adalah dengan melakukan analisis kebangkrutan. Semakin awal peringatan atau tanda kebangkrutan, maka akan semakin baik bagi pihak manajemen perusahaan karena dapat segera bertindak untuk melakukan perbaikan. Cara menganalisis kebangkrutan model Altman yaitu dengan cara memasukkan rasio – rasio keuangan

Analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score pada 14 perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013 beserta hasil perhitungan nilai

variabel X_1 sampai X_5 dan Z-Score pada masing-masing perusahaan. Nilai dari masing-masing variabel yang terdiri dari modal kerja/total aktiva (X_1), laba ditahan/total aktiva (X_2), laba sebelum pajak/total aktiva (X_3), nilai pasar modal/nilai buku hutang (X_4), dan penjualan/total aktiva (X_5).

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan tekstil dan garment yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya, maka dapat diketahui *financial distress* dari masing-masing perusahaan tekstil dan garment dengan menghitung nilai variabel X_1 sampai X_5 dengan penjelasan sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Perhitungan Modal Kerja Terhadap Total Aktiva (X_1)
Tahun 2009-2013

No	Perusahaan	Modal Kerja Terhadap Total Aktiva (X_1)					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem	0.032	0.050	0.100	0.227	0.269	0.136
2	PT Agro Pantes	(0.068)	(0.089)	0.005	(0.066)	(0.150)	(0.074)
3	PT Panasia	(0.112)	(0.046)	(0.004)	(0.024)	(0.232)	(0.084)
4	PT Pan Brothers	0.004	0.140	0.227	0.177	0.508	0.211
5	PT Ricky Putra	0.312	0.327	0.319	0.397	0.378	0.347
6	PT Sunson	0.102	0.276	0.252	0.221	0.124	0.195
7	PT Unitex	(1.361)	(1.420)	(1.402)	(1.575)	(1.367)	(1.425)
8	PT Nusantara Inti	0.115	0.036	0.027	(0.149)	(0.278)	(0.050)
9	PT Century	(0.179)	(0.140)	0.023	0.005	(0.454)	(0.149)
10	PT Asia Pasific	0.267	(2.281)	(2.067)	(2.267)	(2.535)	(1.777)
11	PT Eratex Djaya	0.133	0.274	(0.226)	0.016	0.003	0.040
12	PT Indo Rama	0.042	0.664	0.649	2.327	(0.387)	0.659
13	PT Apac Citra	(0.318)	0.050	0.100	0.227	0.269	0.066
14	PT Ever	0.152	0.091	0.075	(0.070)	(0.081)	0.033

Sumber: Laporan tahunan, diolah

Tabel 4
Hasil Perhitungan Laba Ditahan Terhadap Total aktiva (X_2)
Tahun 2009-2013

No	Perusahaan	Modal Kerja Terhadap Total Aktiva (X_2)					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem	(0.394)	(0.344)	0.055	0.071	0.078	(0.107)
2	PT Agro Pantes	(1.309)	(0.908)	(0.551)	(1.003)	(0.749)	(0.904)
3	PT Panasia	(0.222)	(0.237)	(0.219)	(0.158)	(0.181)	(0.203)
4	PT Pan Brothers	0.082	0.116	0.116	0.123	0.161	0.120
5	PT Ricky Putra	0.002	0.016	0.034	0.043	0.046	0.028
6	PT Sunson	(0.069)	(0.046)	(0.076)	(0.097)	(0.114)	(0.080)
7	PT Unitex	(1.082)	(1.175)	(1.176)	(1.858)	(1.560)	(1.370)
8	PT Nusantara Inti	0.065	0.069	0.074	0.060	0.051	0.064
9	PT Century	(0.396)	(0.464)	(0.345)	(0.521)	(0.527)	(0.451)
10	PT Asia Pasific	(3.448)	(3.959)	(4.481)	5.184	5.828	(0.175)
11	PT Eratex Djaya	(2.136)	(2.232)	(1.000)	0.015	0.034	(1.064)
12	PT Indo Rama	(0.383)	(2.232)	(1.000)	0.015	0.034	(0.713)
13	PT Apac Citra	(0.452)	0.344	0.055	0.071	0.078	(0.118)
14	PT Ever	0.025	0.021	0.021	(0.560)	(0.702)	(0.239)

Sumber: Laporan tahunan, diolah

Tabel 5
Hasil Perhitungan Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga Terhadap Total Aktiva (X₃)
Tahun 2009-2013

No	Perusahaan	Modal Kerja Terhadap Total Aktiva (X ₃)					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem	(0.332)	(0.259)	0.251	0.331	0.385	0.075
2	PT Agro Pantes	(1.415)	(0.907)	(0.602)	(1.121)	(0.835)	(0.976)
3	PT Panasia	(0.314)	(0.262)	(0.184)	(0.171)	(0.532)	(0.293)
4	PT Pan Brothers	0.176	0.338	0.422	0.372	0.745	0.411
5	PT Ricky Putra	0.369	0.399	0.402	0.454	0.441	0.413
6	PT Sunson	0.125	0.293	0.182	0.140	0.033	0.155
7	PT Unitex	(2.233)	(2.758)	(2.618)	(3.505)	(2.836)	(2.790)
8	PT Nusantara Inti	0.188	0.114	0.112	(0.051)	(0.170)	0.039
9	PT Century	(0.698)	(0.632)	(0.215)	(0.626)	(0.978)	(0.630)
10	PT Asia Pasific	(2.857)	(6.160)	(6.592)	2.858	3.237	(1.903)
11	PT Eratex Djaya	(2.038)	(2.246)	(0.642)	0.044	0.061	(0.964)
12	PT Indo Rama	(0.326)	(1.856)	0.234	2.356	(0.329)	0.016
13	PT Apac Citra	(0.722)	(0.259)	0.251	0.331	0.385	(0.003)
14	PT Ever	0.221	0.136	0.120	(0.604)	(0.856)	(0.197)

Sumber: Laporan tahunan, diolah

Tabel 6
Hasil Perhitungan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Nilai Buku dari Hutang (X₄)
Tahun 2009-2013

No	Perusahaan	Modal Kerja Terhadap Total Aktiva (X ₅)					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem Indonesia	1.463	1.685	1.736	1.345	1.450	1.536
2	PT Agro Pantes	0.147	0.158	0.150	0.154	0.155	0.153
3	PT Panasia	6.899	4.651	5.561	2.591	1.167	4.174
4	PT Pan Brothers	0.446	0.259	1.573	1.543	0.277	0.820
5	PT Ricky Putra	3.096	3.711	3.848	1.537	1.619	2.762
6	PT Sunson	1.568	0.942	1.018	1.059	1.366	1.191
7	PT Unitex	0.408	0.390	0.371	3.897	4.204	1.854
8	PT Nusantara Inti	0.037	0.049	0.035	0.030	0.027	0.036
9	PT Century	1.226	1.226	1.226	1.115	1.388	1.236
10	PT Asia Pasific	3.079	3.358	2.338	2.755	2.811	2.868
11	PT Eratex Djaya	0.348	0.324	0.522	0.454	0.514	0.432
12	PT Indo Rama	1.654	0.324	0.522	0.454	0.514	0.694
13	PT Apac Citra	1.028	1.685	1.736	1.345	1.450	1.449
14	PT Ever	3.596	5.077	7.898	0.478	0.515	3.513

Sumber: Laporan tahunan, diolah

Tabel 7
Hasil Perhitungan Penjualan Terhadap Total Aktiva (X₅)
Tahun 2009-2013

No	Perusahaan	Modal Kerja Terhadap Total Aktiva (X ₅)					Rata-rata
		2009	2010	2011	2012	2013	
1	PT Polychem Indonesia	0.845	0.963	0.926	0.815	0.901	0.890
2	PT Agro Pantes	0.517	0.465	0.584	0.630	0.658	0.571
3	PT Panasia	0.860	0.653	1.003	0.632	0.444	0.718
4	PT Pan Brothers	1.944	1.610	1.433	1.347	1.453	1.557
5	PT Ricky Putra	0.847	0.946	0.960	0.197	0.295	0.649
6	PT Sunson	0.579	0.665	0.478	0.684	0.716	0.624
7	PT Unitex	1.013	1.069	1.283	0.913	1.065	1.069
8	PT Nusantara Inti	0.402	0.366	0.339	0.233	0.222	0.312
9	PT Century	0.716	0.791	1.114	0.914	1.005	0.908
10	PT Asia Pasific	0.768	1.117	1.404	1.486	1.559	1.275
11	PT Eratex Djaya	2.527	2.021	1.509	1.107	1.251	1.683
12	PT Indo Rama	0.899	2.021	1.509	1.107	1.251	1.357
13	PT Apac Citra	0.825	0.963	0.926	0.815	0.901	0.886
14	PT Ever	1.040	1.051	1.121	0.828	0.669	0.942

Sumber: Laporan tahunan, diolah

Analisis Financial Distress

Pengertian dari kebangkrutan adalah Perusahaan dalam menjalankan usahanya sedang mengalami kegagalan dalam hal memperoleh suatu laba. Kebangkrutan suatu perusahaan akan merugikan berbagai pihak antara lain pemberi pinjaman (tidak terbayarnya bunga maupun pokok pinjaman), investor (turunnya atau bahkan tidak lakunya harga saham atau obligasi pada perusahaan yang bangkrut). Untuk menghindari terjadinya kerugian berbagai pihak akibat kebangkrutan suatu perusahaan, maka harus dilakukan analisis untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan sehingga dapat dilakukan

tindakan preventif sebelum kerugian yang lebih besar dan meluas terjadi. Apabila manajemen dapat mendeteksi kemungkinan kebangkrutan lebih awal maka dapat dilakukan tindakan-tindakan preventif misalnya merger dengan perusahaan lain, reorganisasi atau restrukturisasi pinjamannya. Dalam penelitian ini obyek yang digunakan sebanyak 14 perusahaan tekstil dan garment, dari data yang diperoleh akan dihitung berdasarkan nilai dari masing-masing variabel Z-Score, dari hasil nilai Z-Score ke empat belas perusahaan tekstil dan garment tersebut maka dapat diklasifikasikan berdasarkan titik *cut off Altman* yang telah ditetapkan.

Tabel 8
Rekapitulasi Financial Distress dengan Metode Altman Z-Score
Perusahaan Garment dan Textile

No	Perusahaan	Nilai Z Score	Cut Off			Keterangan
			Z < 1,81	Z < 1,81	Z > 2,99	

1	PT Polychem Indonesia	1,765	-	√	- Waspada
2	PT Agro Pantes	-2.934	√	-	- <i>Financial Distress</i>
3	PT Panasia	1,325	-	√	- Waspada
4	PT Pan Brothers	3,414	-	-	√ Sehat
5	PT Ricky Putra	5,035	-	-	√ Sehat
6	PT Sunson	1,635	-	√	- Waspada
7	PT Unitex	-8.978	√	-	- <i>Financial Distress</i>
8	PT Nusantara Inti	0,449	√	-	- <i>Financial Distress</i>
9	PT Century	-0,002	√	-	- <i>Financial Distress</i>
10	PT Asia Pasific	-21.541	√	-	- <i>Financial Distress</i>
11	PT Eratex Djaya	-3.313	√	-	- <i>Financial Distress</i>
12	PT Indo Rama	2,693	-	√	- Waspada
13	PT Apac Citra	-2.042	-	√	- <i>Financial Distress</i>
14	PT Ever	1,630	-	√	- Waspada

Sumber: Laporan tahunan, diolah

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui kondisi perusahaan *garment dan textile* yang mempunyai kinerja keuangan yang baik maupun kinerja keuangan yang buruk dalam prediksi kebangkrutan dikelompokkan menjadi 3 kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan yang memiliki nilai $Z > 2,99$ adalah: PT Pan Brothers Tbk dengan nilai Z sebesar 3,412 dan PT Ricky Putra dengan nilai Z sebesar 5,035 sehingga dua perusahaan *garment dan textile* tersebut dapat dikatakan sehat karena nilai $Z > 2,99$. Kedua perusahaan *garment dan textile* tersebut mempunyai kinerja keuangan yang baik selama periode penelitian, manajemen tidak mengalami kesulitan keuangan sehingga perusahaan bisa dikategorikan tidak mengalami *financial distress*, 2) Perusahaan yang memiliki nilai Z 1,20-2,99 adalah: PT Panasia, PT Polychem, PT Sunson, PT Indo Rama, PT Apac Citra, PT Ever dengan demikian keenam perusahaan *garment dan textile* dalam keadaan waspada. Keenam perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang kurang baik selama periode penelitian, hal ini bisa diketahui dari nilai Z -Score yang berada didaerah rawan bangkrut dan daerah bangkrut atau dapat dikatakan perusahaan masuk dalam kategori waspada, 3) Perusahaan yang memiliki nilai $Z < 1,20$ adalah PT Agro Pantes, PT Unitex, PT Nusantara Inti, PT Century, PT Asia Pasific, PT Eratex Djaya, keenam perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang tidak sehat (*financial distress*) karena memiliki kinerja

keuangan yang buruk dan memiliki resiko mengalami kebangkrutan cukup besar.

Pembahasan

PT Ricky Putra dan PT Pan Brothers memiliki kinerja yang baik karena modal kerja terhadap total aktiva kedua perusahaan tersebut cenderung mengalami peningkatan sehingga perusahaan dalam keadaan likuid, dimana perusahaan memiliki hutang lancar yang lebih kecil dari aktiva lancar selama 2 tahun berturut-turut. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Terkait dengan tingkat profitabilitas kedua perusahaan tersebut dilihat dari besarnya pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva menunjukkan peningkatan setiap tahunnya, sehingga perusahaan dalam keadaan likuid. Tingkat aktivitas kedua perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai penjualan terhadap total aktiva perusahaan selama 5 tahun menunjukkan peningkatan, dengan demikian kedua perusahaan *garment dan textile* mampu menciptakan penjualan yang cukup untuk urusan investasi yang dimilikinya.

PT Panasia, PT Polychem, PT Sunson, PT Indo Rama, PT Apac Citra, PT Ever dengan demikian keenam perusahaan *garment dan textile* dalam keadaan waspada. Keenam perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan yang kurang baik selama periode penelitian, hal ini bisa diketahui dari nilai Z -Score yang berada didaerah rawan bangkrut

dan daerah bangkrut atau dapat dikatakan perusahaan masuk dalam kategori waspada. Perusahaan *garment dan textile* yang masuk kategori waspada dikarenakan menurunnya modal kerja sedangkan kewajiban lancar menunjukkan peningkatan. Penyebab nilai Z-Score rendah ini bisa dilihat dari modal kerja yang diperoleh, antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar tidak terjadi keseimbangan sehingga menyebabkan modal kerja yang diperoleh bernilai negatif. Jumlah modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan ini menjadi perhatian para kreditor jangka pendek, karena angka ini menunjukkan jumlah aktiva yang belanja dari sumber dana jangka panjang, yang tidak memerlukan pembayaran kembali dalam jangka pendek, semakin kecil nilai modal kerja ini, berarti makin kecil tingkat proteksi kreditor jangka pendek dan makin kecil kepastian bahwa hutang jangka pendek akan dilunasi tepat waktu. Rasio likuiditas yang rendah menunjukkan kecilnya kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi hutang jangka pendeknya, sehingga kemungkinan perusahaan akan kesulitan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Pada dasarnya penyebab kebangkrutan suatu perusahaan adalah tidak seimbangnya antara jumlah modal perusahaan dengan jumlah utang-piutangnya. Utang yang terlalu besar dapat mengakibatkan beban bunga yang besar dan memberatkan perusahaan. Namun piutang yang terlalu besarpun akan merugikan perusahaan, karena modal kerja yang tertanam pada piutang terlalu besar akan mengakibatkan berkurangnya likuiditas perusahaan atau bahkan mengalami kesulitan keuangan.

PT Agro Pantes, PT Unitex, PT Nusantara Inti, PT Century, PT Asia Pasific, PT Eratex Djaja, keenam perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang tidak sehat (*financial distress*) karena memiliki kinerja keuangan yang buruk dan memiliki resiko mengalami kebangkrutan cukup besar. Keenam perusahaan *garment dan textile* yang masuk kategori tidak sehat (*financial distress*) adalah PT Agro Pantes, PT Unitex, PT Nusantara Inti, PT Century, PT Asia Pasific, PT Eratex Djaja, karena antara jumlah modal

dan hutang yang dimiliki tidak seimbang sehingga perusahaan mengalami kerugian, selain itu pendapatan yang diperoleh juga tidak seimbang dengan biaya yang harus dikeluarkan oleh manajemen, sehingga dapat mempengaruhi tingkat likuiditas. Terkait tingkat profitabilitas tidak efisien (biaya yang besar dengan pendapatan yang tidak memadai sehingga perusahaan mengalami kerugian terus-menerus). Kerugian yang terus menerus mengindikasikan adanya kesulitan keuangan dan menjurus pada kebangkrutan. Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah resiko keuangan tinggi yang harus ditangani manajemen perusahaan secara tepat untuk mengambil keputusan lebih lanjut agar kelangsungan usaha perusahaan dapat terjaga. Penyebab kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan tersebut adalah antara jumlah modal dan hutang yang dimiliki tidak seimbang sehingga perusahaan mengalami kerugian, selain itu pendapatan yang diperoleh juga tidak seimbang dengan biaya yang harus dikeluarkan oleh manajemen, sedangkan salah satu penyebab kebangkrutan suatu perusahaan adalah karena adanya manajemen yang tidak baik, tidak efisien (biaya yang besar dengan pendapatan yang tidak memadai sehingga perusahaan mengalami kerugian terus-menerus). Kerugian yang terus menerus mengindikasikan adanya kesulitan keuangan dan menjurus pada kebangkrutan.

Untuk itu informasi kebangkrutan suatu perusahaan sangat dibutuhkan atau diperlukan banyak pihak yang tujuan utamanya untuk mengambil keputusan bagi para manajemennya masing-masing. Oleh sebab itu jika perusahaan sudah mengalami kebangkrutan dan sudah dinyatakan oleh pengadilan maka perusahaan sudah mengalami kebangkrutan dan sudah dinyatakan oleh pengadilan maka perusahaan yang bersangkutan wajib mengumumkan kebangkrutannya, dengan tujuan agar pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan segera mengambil tindakan penyesuaian sehubungan dengan kebangkrutan (Hanafi dan Halim, 2007:261).

Simpulan dan Saran

Simpulan

Perusahaan yang memiliki nilai $Z > 2,99$ adalah PT Pan Brothers Tbk dengan nilai

Z sebesar 3,414 dan PT Ricky Putra dengan nilai Z sebesar 5,035 sehingga dua perusahaan *garment and textile* tersebut dapat dikatakan sehat karena modal kerja terhadap total aktiva

kedua perusahaan tersebut cenderung mengalami peningkatan, tingkat profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan serta tingkat aktivitas juga menunjukkan peningkatan.

Perusahaan yang memiliki nilai Z 1,20-2,99 adalah PT Panasia Tbk sebesar 1,325, PT Polychem Tbk sebesar 1,765, PT Sunson Tbk sebesar 1,635, PT Indo Rama Tbk sebesar 2,693, dan PT Ever Tbk sebesar 1,630 dengan demikian keenam perusahaan garment and textile dalam keadaan waspada.

Perusahaan yang memiliki nilai $Z < 1,20$ adalah PT Agro Pantes Tbk sebesar -3,214, PT

Unitex Tbk sebesar -3,278, PT Nusantara Inti Tbk sebesar 0,446, PT Century Tbk sebesar -1,022, PT Asia Pasific Tbk sebesar -2,333, PT Eratex Djaja Tbk sebesar -2,012, PT Apac Citra Tbk sebesar -2,042, ketujuh perusahaan tersebut termasuk perusahaan yang tidak sehat (*financial distress*) karena antara jumlah modal, sehingga dapat mempengaruhi tingkat likuiditas. Biaya yang harus dikeluarkan tidak seimbang dengan pendapatan yang diperoleh, juga hutang yang dimiliki tidak seimbang oleh karena itu perusahaan harus mengalami kebangkrutan.

Saran

Bagi perusahaan. Hasil analisis nilai Z-Score menunjukkan bahwa pada mayoritas perusahaan *garment and textile* dalam kondisi yang tidak sehat (*financial distress*) oleh karena itu pihak manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan korektif atau melakukan reorganisasi dengan cara menerbitkan sekuritas-sekuritas baru untuk menggantikan sekuritas-sekuritas lama, dengan harapan dapat meningkatkan kinerja keuangannya ditahun mendatang.

Bagi investor. Sebelum melakukan keputusan keputusan investasi terhadap perusahaan *garment and textile*, investor sebaiknya lebih selektif dalam memilih

perusahaan tersebut. Perusahaan dengan nilai Z-Score yang rendah dan tidak menunjukkan perbaikan kinerja selama lima tahun berturut-turut sebaiknya dihindari karena perusahaan tersebut dalam kondisi yang tidak sehat (*financial distress*).

Bagi peneliti selanjutnya. Untuk mengetahui dan menganalisis terhadap kondisi kebangkrutan perusahaan disarankan pada peneliti selanjutnya, sebaiknya tidak menggunakan satu jenis analisis. Pemakaian beberapa model analisis dapat digunakan sebagai bahan perbandingan agar analisis yang dilakukan benar-benar akurat karena setiap model analisis memiliki kelemahan dan kelebihan.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Z. 2008. *Intermediate Accounting*. Edisi Delapan. BPFE. Yogyakarta.
- Bungin, B. 2008. *Penelitian Kualitatif Komunikasi Ekonomi*. Penerbit Kencana Prenada Media Group. Yogyakarta.
- Darsono dan Ashari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Hanafi, M.M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu. Cetakan keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, M.M. dan A. Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S.S. 2011. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Iflaha, D.A. 2008. *Analisis Financial Distress Dengan Metode Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas IslamNegeri. Malang.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Munawir, S. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima. Penerbit PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.