

ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE; STUDI PADA PT MUSTIKA RATU TBK

MEIRANDHA CARESHA

Fery Panjaitan
Gayatria Oktalina

Accounting Program
STIE-IBEK Bangka Belitung
Pangkal Pinang, Indonesia
e.jurnal@stie-ibek.ac.id

Abstract- This is an undergraduate thesis that has been conducted and compiled by Meirandha Caresha, student identification 540160010, STIE-IBEK Accounting Departement. The title of thesis in Bahasa Indonesia: "ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE; STUDI PADA PT MUSTIKA RATU TBK". The research conducted from February 2020 to July 2020, it consists of 95 pages without attachments.

The population in this study is the manufacture subsector companies which is listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling method in this research is non-probability in the form of purposive sampling by taking samples from the population based on a certain criterion.

The results showed that in the 2014 period the Company was in a safe zone with a z-score of 3,050. In 2015-2018, the Company is in the gray area or bankrupt-prone zone with z-score of 2,681 for 2015, 2,533 in 2016, 2,417 in 2017 and 2,161 in 2018. The results of this z-score indicate that The company is in a poor financial performance. This was caused by a decrease in sales, a decrease in the value of assets, a decrease in working capital and an increase in the value of liabilities that were greater than the previous year.

Keywords : Bankruptcy Analysis, Altman Z-score Method.

I. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini persaingan dalam dunia industri barang konsumsi semakin ketat. Perusahaan yang tidak mampu bersaing kemungkinan besar akan tersingkir dari dunia usaha. Tujuan dari perusahaan adalah menjalankan usahanya dalam jangka panjang, untuk mencapai tujuan tersebut diharapkan perusahaan dapat mengembangkan usahanya dengan baik agar terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mungkin dapat terjadi dimasa yang akan datang.

Financial distress terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban dalam melunasi hutang-hutangnya karena mengalami ketidakcukupan dana sehingga menyebabkan perusahaan tidak dapat menjalankan

kegiatan operasionalnya lagi. Menurut Gamayuni (2011), *Financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan masalah yang dapat terjadi dalam sebuah perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan. Kesulitan perusahaan dapat disebabkan dalam dua faktor yaitu, kesulitan yang disebabkan faktor eksternal dan faktor internal.

Faktor eksternal seperti terjadinya kesulitan bahan baku maupun sumber daya lainnya, sehingga perusahaan kehilangan kesempatan dalam melakukan produksi dan menghasilkan profit, sedangkan untuk faktor internal dapat dilihat dari sisi *financial* perusahaan, yaitu kesulitan terjadi apabila perusahaan sudah tidak mampu lagi membayar semua kewajibannya, sehingga perusahaan melakukan pembubaran dan akan mulai berdampak pada pengesahan pailit (bangkrut).

Prediksi kebangkrutan dapat dilakukan dengan menggunakan dua macam model pendekatan yaitu dengan variabel tunggal (*univariate*) dan variabel ganda (*multivariate*). Salah satu model *multivariate* dikembangkan oleh Edward Altman yang dikenal dengan *Z-score*. Metode Altman *Z-score* merupakan metode yang menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Altman mengkombinasikan lima jenis rasio, yaitu modal kerja terhadap total aktiva, laba ditahan terhadap total aktiva, EBIT terhadap total aktiva, nilai pasar saham terhadap nilai buku total hutang, dan penjualan terhadap total aktiva (Thohari, 2015).

Industri kosmetik Indonesia adalah salah satu industri yang tengah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2015 industri kosmetik diperkirakan tumbuh hingga 9% atau setara dengan Rp 64,34 triliun, angka ini jauh lebih tinggi dibandingkan tahun 2014 sebesar Rp 59,03 triliun. Potensi pasar yang cukup besar ini datang dari populasi wanita Indonesia pengguna produk kosmetik dengan jumlah sekitar 126 juta orang.

Lokasi perkotaan menjadi penyumbang terbanyak konsumsi kosmetik dan produk perawatan kulit. Peluang yang cukup besar ini membuat perusahaan kosmetik di Indonesia

berlomba-lomba mengambil kesempatan tersebut, dan demi menarik minat konsumen, perusahaan rela melakukan berbagai cara termasuk membuat serangkaian inovasi seperti memproduksi produk kosmetik dengan branding image ala wanita korea hingga branding image sertifikasi halal.

PT Mustika Ratu Tbk bergerak dibidang manufaktur, perdagangan, distribusi kosmetik herbal, dan minuman kesehatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1978. PT Mustika Ratu Tbk mengubah status perusahaannya menjadi *go public* dan secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1995, dengan tujuan untuk memperkokoh struktur permodalan serta mewujudkan visinya sebagai perusahaan kosmetik dan jamu alami berteknologi canggih terbaik di Indonesia. Berikut ini Laporan keuangan PT Mustika Ratu Tbk periode 2014-2018:

Tabel 1.

Laporan Keuangan PT Mustika Ratu Tbk 2014-2018

| Dalam Jutaan Rupiah | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Penjualan Bersih | 434,747 | 428,092 | 344,361 | 344,678 | 300,572 |
| Laba Bersih | 7,371 | 1,045 | -5,549 | -1.283 | -2,256 |

Sumber data *Annual Report* PT Mustika Ratu Tbk

Berdasarkan data tabel 1. selama tahun 2014 PT Mustika Ratu mencatatkan laba bersih sebesar 7,371 miliar, tahun 2015 laba bersih perseroan menurun sebesar Rp 6,008 miliar atau 85,82% dibandingkan dengan tahun 2014. Penurunan laba bersih yang terjadi pada tahun 2015 disebabkan karena rendahnya daya beli masyarakat, melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap *Dolar AS* dan menurunnya penjualan ekspor. Hal ini tentunya memberikan dampak yang cukup signifikan pada total laba bersih perseroan.

Rugi bersih untuk tahun 2016 adalah Rp 5,549 miliar, menurun sebesar 630,50% dibandingkan dengan tahun 2015. Hal ini disebabkan kinerja penjualan yang menurun dan rugi selisih kurs yang membengkak lebih dari empat kali lipat dibanding tahun sebelumnya. Pada Tahun 2017, PT Mustika Ratu membukukan rugi bersih sebesar Rp 1,283 miliar, penurunan laba bersih ini disebabkan oleh kondisi perekonomian yang masih dalam masa pemulihan dari krisis ekonomi pada tahun sebelumnya.

Data Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa pada tahun 2017 terdapat penurunan tingkat pengeluaran konsumsi rumah tangga sebesar 4,95% dibandingkan dengan tahun 2016, sehingga berdampak negatif pada perusahaan yang berada di sektor industri barang konsumsi khususnya sektor kosmetik. Tahun 2018 perseroan kembali mencatatkan rugi bersih sebesar Rp 2,256 miliar, meningkat sebesar 75% dibandingkan dengan tahun 2017. Meningkatnya rugi bersih ini disebabkan oleh adanya perubahan pola konsumsi konsumen dan persaingan dalam industri kosmetik di Indonesia sehingga menjadi kendala bagi perseroan dalam mencapai target yang telah ditetapkan.

Penjualan bersih (*net income*) yang menurun mencerminkan keadaan perusahaan sedang tidak baik dalam pengelolaan keuangannya. Hal ini mempengaruhi segala kegiatan operasional dan non-operasional yang berhubungan langsung dengan kegiatan perusahaan dalam mencapai laba yang telah ditetapkan perusahaan. Secara tidak langsung

kondisi ini membuat perusahaan kesulitan dalam menghimpun dana dari para investor karena kekhawatiran para investor setelah melihat kondisi perusahaan. Kondisi ini dapat memperburuk perusahaan sehingga dapat terancam berpotensi mengalami *financial distress* atau kebangkrutan (Ferbian, 2018). Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui kinerja keuangan PT Mustika Ratu Tbk dengan menggunakan rasio keuangan *working capital to total assets, retained earning to total assets, earning before interest and taxes to total assets, market value of equity to book value dan sales to total assets.*
2. Menganalisis penggunaan metode Altman *Z-score* dalam memperkirakan potensi kebangkrutan.

II. LANDASAN TEORI

Akuntansi

Menurut Surwadjono (2015), Akuntansi dapat didefinisikan sebagai seperangkat yang mempelajari perekayasaan penyediaan jasa berupa informasi keuangan kuantitatif unit-unit organisasi dalam suatu lingkungan negara tertentu dan cara penyampaian (pelaporan) informasi tersebut kepada pihak yang berkepentingan untuk dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomik. Akuntansi merupakan suatu sistem informasi yang digunakan untuk mengolah data menjadi informasi keuangan sehingga dapat memberikan informasi bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Akuntansi Keuangan

Menurut Zakiyudin (2013), Akuntansi Keuangan (*Financial Accounting*), merupakan bidang akuntansi dari suatu entitas ekonomi secara keseluruhan. Akuntansi ini menghasilkan laporan keuangan yang ditujukan untuk semua pihak, sehingga laporan yang dihasilkannya bersifat serbaguna (*general purpose*). Akuntansi keuangan biasanya tidak digunakan oleh manajemen internal perusahaan, melainkan hanya digunakan oleh pihak-pihak eksternal terkait perusahaan seperti pemegang saham, pemasok, pemerintah dan kreditor.

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2017), Kinerja Keuangan adalah suatu analisis yang dilaksanakan untuk melihat sejauh manakah suatu perusahaan dalam melaksanakan dengan menggunakan aturan- aturan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar.

Kinerja keuangan merupakan sebuah gambaran mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis menggunakan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan pada prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangatlah penting agar sumber daya yang dipakai secara optimal saat menghadapi perubahan lingkungan.

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis untuk menjelaskan hubungan tertentu antara elemen yang satu dengan elemen yang lainnya dalam suatu laporan keuangan (*financial statement*). Analisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik dalam menganalisis laporan keuangan untuk menilai

kinerja keuangan suatu perusahaan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan yang menjelaskan kepada penganalisis mengenai keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan (Zailani, 2016).

Financial Distress

Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan situasi dimana arus kas operasi tidak mencukupi untuk membiayai kewajiban sekarang yang ada seperti membayar hutang usaha atau membayar bunga, dan hal ini memaksa perusahaan untuk mengambil perbaikan. Menurut Gamayuni (2011), *Financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan

Kebangkrutan

Kebangkrutan secara umum diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Toto (2011), Kebangkrutan (*bankruptcy*) adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasionalnya dengan baik. Dampak yang akan dihadapi ketika mengalami kebangkrutan adalah berhentinya aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan sehingga perusahaan tidak memperoleh keuntungan bisnis.

Metode Altman Z-score

Altman *Z-score* merupakan model rasio yang digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan sehingga dapat berpotensi mengalami kebangkrutan. Nilai *z-score* adalah indikasi dari financial distress atau tekanan keuangan atas sebuah entitas. Menurut Rudianto (2013), Analisis *z-score* adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya.

Menurut Rudianto (2013), perkembangan rumusan yang dikembangkan oleh Altman sebagai berikut:

- a. Rumus *Z-score* pertama dihasilkan Altman pada tahun

1968 untuk perusahaan manufaktur *go public* adalah:

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

X_1 = Working Capital to Total Asset (Modal kerja dibagi Total aset)

X_2 = Retained Earnings to Total Assets (Laba ditahan dibagi Total aset)

X_3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (Laba sebelum pajak dan bunga dibagi Total aset)

X_4 = Market Value of Equity to Book Value (Nilai pasar saham dibagi Nilai buku hutang)

X_5 = Sales to Total Assets (Penjualan dibagi Total aset)

Dengan zona diskriminan sebagai berikut:

- a. Jika $Z < 1,81$ = Zona “Distress”
- b. Jika $1,81 < Z < 2,99$ = Zona “Abu-abu”
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ = Zona “Aman”

- b. Perusahaan manufaktur yang tidak *go public*, menggunakan formula yang terdiri dari 5 koefisien, yakni:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847 X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,988 X_5$$

- c. Perusahaan *non*-manufaktur, menggunakan formula yang terdiri dari 4 koefisien, yakni:

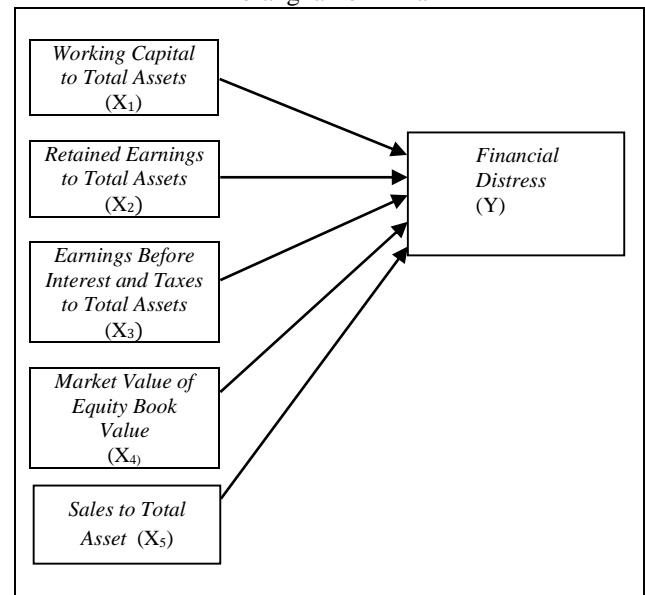
$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Menurut Jogiyanto (2012), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Teori Sinyal melandasi pengungkapan sukarela. Teori Sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1.
Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah oleh peneliti (2020)

III. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut Sugiyono (2018), Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan

oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *Non-probability Sampling* yaitu *Purposive sampling*. Menurut (Sugiyono, 2018), *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu. Pada penelitian ini tujuan penulis mengambil PT Mustika Ratu Tbk sebagai sampelnya adalah untuk mengetahui kinerja keuangan PT Mustika Ratu Tbk dan menganalisis apakah perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang.

Variabel Independen

Adapun variabel bebas di dalam penelitian ini adalah:

1. *Working Capital to Total Assets* (X_1)
2. *Retained Earnings to Total Assets* (X_2)
3. *Earnings Before Interest and Taxes Total Assets* (X_3)
4. *Market Value of Equity to Book Value* (X_4)
5. *Sales to Total Assets* (X_5)

Variabel Dependen

Variabel terikat di dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yang berupa data laporan keuangan yang dipublikasikan di *website* resmi PT Bursa Efek Indonesia. Data yang di perlukan berupa data sekunder yaitu, gambaran umum perusahaan dan laporan keuangan perusahaan periode 2014-2018.

Metode Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini akan digambarkan atau di deskripsikan data dari masing-masing variabel yang telah di olah sehingga dapat di lihat nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maximum*), rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang akan diteliti.

2. Metode Altman Z-score Pertama (I)

Menurut Rudianto (2013), Analisis *z-score* adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. *Z-score* merupakan *score* yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman adalah sebagai berikut:

Keterangan:

X_1 = *Working Capital to Total Asset* (Modal Kerja dibagi Total Aset)

X_2 = *Retained Earnings to Total Assets* (Laba ditahan dibagi Total Aset)

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba Sebelum Pajak dan Bunga dibagi Total Aset)

X_4 = *Market Value of Equity to Book Value* (Nilai Pasar Saham dibagi Nilai Buku Hutang)

X_5 = *Sales to Total Assets* (Penjualan dibagi Total Aset)

Dengan zona diskriminan sebagai berikut:

- a. Jika $Z < 1,81$ = Zona “Distress”
- b. Jika $1,81 < Z < 2,99$ = Zona “Abu-abu”
- c. Jika nilai $Z > 2,99$ = Zona “Aman”

IV. PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Tabel 2.

Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | WCTA | RETA | EBIT | MVBV | STA |
|------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|
| | Valid | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Mean | 0.550 | 0.476 | 0.003 | 0.808 | 0.745 |
| Std. Deviation | 0.026 | 0.014 | 0.011 | 0.294 | 0.121 |
| Minimum | 0.507 | 0.453 | -0.008 | 0.532 | 0.587 |
| Maximum | 0.577 | 0.488 | 0.020 | 1.304 | 0.872 |

Sumber: Diolah oleh penulis. Sumber *Output JASP 0.9.2.0 Universiteit-van-Amsterdam*.

Berdasarkan tabel 2. diatas maka penulis menyimpulkan bahwa:

- a. Rata-rata WCTA selama 5 periode adalah 0,550 dengan standar deviasi 0,026. Nilai rata-rata WCTA lebih besar dari standar deviasi sehingga menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Variabel WCTA memiliki nilai minimum sebesar 0,507 dan nilai *maximum* 0,577.
- b. Rata-rata RETA selama 5 periode adalah 0,476 dengan standar deviasi 0,014. Nilai rata-rata RETA lebih besar dari standar deviasi sehingga menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Variabel RETA memiliki nilai minimum sebesar 0,453 dan nilai *maximum* 0,488.
- c. Rata-rata EBIT selama 5 periode adalah 0,003 dengan standar deviasi 0,011. Nilai rata-rata EBIT lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga menunjukkan bahwa hasil yang kurang baik. Hal ini berarti bahwa standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang

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

sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Variabel EBIT

- memiliki nilai minimum sebesar -0,008 dan nilai *maximum* 0,020.
- d. Rata-rata MVBV selama 5 periode adalah 0,808 dengan standar deviasi 0,294. Nilai rata-rata MVBV lebih besar dari standar deviasi sehingga menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Variabel MVBV memiliki nilai minimum sebesar 0,532 dan nilai *maximum* 1,304.
- e. Rata-rata STA selama 5 periode 0,745 dengan standar deviasi 0,121. Nilai rata-rata STA lebih besar dari standar deviasi sehingga menunjukkan hasil yang cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Variabel STA memiliki nilai minimum sebesar 0,587 dan nilai *maximum* 0,872.

2. Metode Altman Z-score Pertama (I)

a. *Working Capital to Total Assets* (X₁)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan

$$WCTA = \frac{\text{Modal Kerja (Aset lancar - Hutang lancar)}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 3.

Perhitungan *Working Capital to Total Assets* (X₁)

| Tahun | Modal Kerja (dalam Rupiah) | Total Aktiva (dalam Rupiah) | WCTA |
|-------|----------------------------|-----------------------------|-------|
| 2014 | 272.427.083.752 | 498.786.376.745 | 0,546 |
| 2015 | 278.089.828.821 | 497.090.038.108 | 0,559 |
| 2016 | 278.859.549.167 | 483.037.173.864 | 0,577 |
| 2017 | 277.448.984.214 | 497.354.419.089 | 0,557 |
| 2018 | 259.401.675.289 | 511.887.783.867 | 0,506 |

Sumber: Diolah oleh penulis. Sumber data dari *Annual Report*

Berdasarkan tabel 3. diperoleh hasil WCTA sebagai berikut:

- 1) Rasio WCTA yang dihasilkan pada periode 2014 adalah sebesar 0,546 (54,6%), artinya setiap 1 Rupiah aset yang dimiliki Perseroaan terdapat 54,6% modal kerja didalamnya.
- 2) Rasio WCTA yang dihasilkan pada periode 2015 adalah sebesar 0,559 (55,9%), artinya setiap 1 Rupiah aset yang dimiliki Perseroaan terdapat 55,9% modal kerja didalamnya. Rasio WCTA mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun 2014, hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan jumlah modal kerja selama periode tersebut.
- 3) Rasio WCTA yang dihasilkan pada periode 2016 adalah sebesar 0,577 (57,7%), artinya setiap 1 Rupiah aset yang dimiliki Perseroaan terdapat 57,7% modal kerja didalamnya. Rasio WCTA mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2015, hal ini disebabkan oleh adanya penurunan aktiva selama periode tersebut.

- 4) Rasio WCTA yang dihasilkan pada periode 2017 adalah sebesar 0,557 (55,7), artinya setiap 1 Rupiah aset yang dimiliki Perseroaan terdapat 55,7% modal kerja didalamnya. Rasio WCTA mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2016, hal ini disebabkan oleh adanya penurunan modal kerja selama periode tersebut.
- 5) Rasio WCTA yang dihasilkan pada periode 2018 adalah sebesar 0,506 (50,6), artinya setiap 1 Rupiah aset yang dimiliki Perseroaan terdapat 50,6% modal kerja didalamnya. Rasio WCTA mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2017, hal ini disebabkan oleh adanya penurunan modal kerja selama periode tersebut.

Penulis menyimpulkan bahwa kemampuan Perseroan dalam menghasilkan modal kerja bersih masih belum stabil yang tentunya akan membawa pengaruh yang negatif bagi keberlangsungan aktivitas operasional perseroan dimasa yang akan datang.

b. *Retained Earning to Total Assets* (X₂)

Rasio ini mengukur besarnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang diukur dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dibagi dengan total aset perusahaan sebagai ukuran akumulasi laba selama perusahaan beroperasi, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan.

$$RETA = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4.

Perhitungan Rasio *Retained Earnings to Total Assets* (X₂)

| Tahun | Laba ditahan (dalam Rupiah) | Total Aset (dalam Rupiah) | RETA |
|-------|-----------------------------|---------------------------|-------|
| 2014 | 240.376.838.766 | 498.786.376.745 | 0,481 |
| 2015 | 241.105.565.646 | 497.090.038.108 | 0,485 |
| 2016 | 235.556.099.968 | 483.037.173.864 | 0,487 |
| 2017 | 234.236.148.118 | 497.354.419.089 | 0,470 |
| 2018 | 231.979.015.698 | 511.887.783.867 | 0,453 |

Sumber: Diolah oleh penulis. Sumber data dari *Annual Report*

Berdasarkan tabel 4. diperoleh hasil RETA sebagai berikut:

- 1) Rasio RETA yang dihasilkan pada periode 2014 adalah sebesar 0,481 yang dapat diartikan bahwa, 0,481 merupakan ukuran akumulasi laba yang dihasilkan selama Perseroan beroperasi.
- 2) Rasio RETA yang dihasilkan pada periode 2015 adalah sebesar 0,485 yang dapat diartikan bahwa, 0,485 merupakan ukuran akumulasi laba yang dihasilkan selama Perseroan beroperasi. Rasio RETA mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2014, hal ini disebabkan oleh adanya kenaikan total aktiva dan kenaikan laba pada periode tersebut.
- 3) Rasio RETA yang dihasilkan pada periode 2016 adalah sebesar 0,487 yang dapat diartikan bahwa, 0,487 merupakan ukuran akumulasi laba yang dihasilkan selama Perseroan beroperasi. Rasio RETA mengalami kenaikan sebesar 0,002 yang menunjukkan Perseroan

mampu menstabilkan kemampuannya dalam menghasilkan laba selama periode tersebut dengan jumlah aktiva dan laba ditahan yang lebih rendah dibandingkan tahun 2014 dan tahun 2015.

- 4) Rasio RETA yang dihasilkan pada periode 2017 adalah sebesar 0,470 yang dapat diartikan bahwa, 0,470 merupakan ukuran akumulasi laba yang dihasilkan selama Perseroan beroperasi. Rasio RETA mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan rasio ini disebabkan karena adanya penurunan laba yang cukup besar dibandingkan tahun 2016.
- 5) Rasio RETA yang dihasilkan pada periode 2018 adalah sebesar 0,453 yang dapat diartikan bahwa, 0,453 merupakan ukuran akumulasi laba yang dihasilkan selama Perseroan beroperasi. Rasio RETA mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan rasio ini disebabkan karena adanya penurunan laba sebesar 2,257 miliar selama periode tersebut.

Penulis menyimpulkan bahwa kemampuan Perseroan dalam menghasilkan laba belum stabil. Hal ini perlu diperhatikan Perseroan agar dapat menghasilkan laba yang lebih maksimal diperiode selanjutnya

c. *Earnings Before Interest and Taxes Total Assets (X₃)*

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas aset yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak perusahaan dengan total aset.

$$EBIT = \frac{\text{Laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 5.

Perhitungan Rasio EBIT (X₃)

| Tahun | EBIT (dalam Rupiah) | Total Aset (dalam Rupiah) | EBIT/TA |
|-------|------------------------|------------------------------|---------|
| 2014 | 10.040.984.104 | 498.786.376.745 | 0,020 |
| 2015 | 2.255.976.429 | 497.090.038.108 | 0,004 |
| 2016 | -4.082.301.885 | 483.037.173.864 | -0,008 |
| 2017 | -1.355.570.984 | 497.354.419.089 | -0,002 |
| 2018 | 1.877.100.535 | 511.887.783.867 | 0,003 |

Sumber: Diolah oleh penulis. Sumber data dari *Annual Report*

Berdasarkan tabel 5. Diperoleh hasil rasio EBIT sebagai berikut:

- 1) Rasio EBIT pada periode 2014 adalah sebesar 0,020 yang dapat diartikan bahwa yang berarti Perseroan memiliki 0,020 pengembalian laba atas aset yang telah dikeluarkan selama periode tersebut.
- 2) Rasio EBIT pada periode 2015 adalah sebesar 0,004 yang dapat diartikan bahwa yang berarti Perseroan memiliki 0,004 pengembalian laba atas aset yang telah dikeluarkan selama periode tersebut. Rasio EBIT mengalami penurunan sebesar 0,016 dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan Perseroan mencatatkan penurunan laba yang cukup tinggi yaitu sebesar 7,785 miliar dan disertai penurunan total aktiva yang dimiliki Perseroan selama periode tersebut.
- 3) Rasio EBIT pada periode 2016 adalah sebesar -0,008 yang dapat diartikan bahwa yang berarti Perseroan

memiliki -0,008 pengembalian laba atas aset yang telah dikeluarkan selama periode tersebut yang dapat diartikan Perseroan mengalami kerugian selama periode 2016. Rasio EBIT memiliki nilai negatif dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan Perseroan mencatatkan kerugian yang cukup tinggi yaitu sebesar -4,082 miliar dan disertai penurunan total aktiva yang dimiliki Perseroan selama periode tersebut.

- 4) Rasio EBIT pada periode 2017 adalah sebesar -0,002 yang dapat diartikan bahwa yang berarti Perseroan memiliki -0,002 pengembalian laba atas aset yang telah dikeluarkan selama periode tersebut yang dapat diartikan Perseroan mengalami kerugian selama periode 2017. Rasio EBIT memiliki nilai negatif dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan Perseroan mencatatkan kerugian yang cukup tinggi yaitu sebesar -1,355 miliar pada tahun tersebut.
- 5) Rasio EBIT pada periode 2018 adalah sebesar 0,003 yang dapat diartikan bahwa yang berarti Perseroan memiliki 0,003 pengembalian laba atas aset yang telah dikeluarkan selama periode tersebut. Rasio EBIT mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan Perseroan mencatatkan laba sebesar 1.877 miliar pada periode tersebut.

d. *Market Value of Equity to Book Value (X₄)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban dari modal sendiri. Nilai pasar saham diperoleh dari nilai saham beredar dikalikan dengan harga pasar saham, sedangkan nilai buku hutang diperoleh dari penjumlahan kewajiban jangka pendek dengan kewajiban jangka panjang.

$$MVBV = \frac{\text{Nilai pasar saham}}{\text{Nilai buku hutang}}$$

Tabel 6.

Perhitungan Rasio MVBV (X₄)

| Tahun | Nilai pasar | | MVBV |
|-------|-------------------------|-------------------------------------|-------|
| | saham (dalam Rupiah) | Nilai buku hutang (dalam Rupiah) | |
| 2014 | 149.800.000.000 | 114.841.797.856 | 1,304 |
| 2015 | 89.024.000.000 | 120.064.018.299 | 0,741 |
| 2016 | 89.880.000.000 | 113.947.973.889 | 0,788 |
| 2017 | 88.168.000.000 | 130.623.005.085 | 0,674 |
| 2018 | 76.612.000.000 | 143.913.787.087 | 0,532 |

Sumber: Diolah oleh penulis. Sumber data dari *Annual Report*

Berdasarkan tabel 6. diperoleh hasil MVBV sebagai berikut:

- 1) Rasio MVBV periode 2014 adalah sebesar 1,304, dapat diartikan bahwa Perseroan memiliki tingkat solvabilitas dalam menjamin kewajiban atas modal sendiri adalah sebesar 1,304. Pada periode 2014 Perseroan dapat memenuhi kewajibannya atas modal sendiri dimana nilai kewajiban lebih rendah dibandingkan nilai pasar sahamnya (modal sendiri) sehingga menghasilkan nilai

rasio X_4 lebih besar dibandingkan tahun-tahun setelahnya.

- 2) Rasio MVBV periode 2015 adalah sebesar 0,741, dapat diartikan bahwa Perseroan memiliki tingkat solvabilitas dalam menjamin kewajiban atas modal sendiri adalah sebesar 0,741. Hasil rasio MVBV tahun 2015 mengalami penurunan yang disebabkan oleh nilai modal yang lebih besar dibandingkan nilai buku hutang.
- 3) Rasio MVBV periode 2016 adalah sebesar 0,788, dapat diartikan bahwa Perseroan memiliki tingkat solvabilitas dalam menjamin kewajiban atas modal sendiri adalah sebesar 0,788. Hasil rasio MVBV tahun 2016 mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya yang disebabkan oleh nilai modal yang lebih besar serta nilai buku hutang yang menurun selama periode tersebut.
- 4) Rasio MVBV periode 2017 adalah sebesar 0,674, dapat diartikan bahwa Perseroan memiliki tingkat solvabilitas dalam menjamin kewajiban atas modal sendiri adalah sebesar 0,674. Hasil rasio MVBV tahun 2017 mengalami penurunan yang disebabkan oleh nilai modal yang lebih besar dibandingkan nilai buku hutang serta meningkatnya jumlah hutang di periode tersebut.
- 5) Rasio MVBV periode 2018 adalah sebesar 0,532, dapat diartikan bahwa Perseroan memiliki tingkat solvabilitas dalam menjamin kewajiban atas modal sendiri adalah sebesar 0,532. Hasil rasio MVBV tahun 2018 mengalami penurunan yang disebabkan oleh penurunan modal yang

| Variabel X | Koefisien | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------|-----------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| X_1 | 1,2 | 0,546 | 0,559 | 0,577 | 0,557 | 0,506 |
| X_2 | 1,4 | 0,481 | 0,485 | 0,487 | 0,470 | 0,453 |
| X_3 | 3,3 | 0,02 | 0,004 | -0,008 | -0,002 | 0,003 |
| X_4 | 0,6 | 1,304 | 0,741 | 0,788 | 0,674 | 0,532 |
| X_5 | 1 | 0,871 | 0,861 | 0,712 | 0,693 | 0,587 |
| Z-score | | 3,05 | 2,681 | 2,533 | 2,417 | 2,161 |
| Status | | Aman | Grey area | Grey area | Grey area | Grey area |

signifikan disertai peningkatan nilai hutang yang cukup tinggi dibandingkan tahun sebelumnya.

Penulis menyimpulkan bahwa kemampuan Perseroan dalam memenuhi kewajibannya atas modal sendiri belum stabil, karena jika Perseroan memiliki jumlah kewajiban yang lebih besar dari modal cenderung memiliki potensi mengalami *financial distress*.

e. *Sales to Total Assets* (X_5)

Rasio *sales to total assets* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan yang merupakan operasi inti dari perusahaan untuk dapat menjaga kelangsungan kegiatan operasional perusahaannya.

Tabel 7.

Perhitungan Rasio STA (X_5)

Sumber: Diolah oleh penulis. Sumber data dari *Annual Report* Berdasarkan tabel 7. diperoleh hasil rasio STA sebagai berikut:

- 1) Rasio STA yang dihasilkan selama periode 2014 adalah sebesar 0,871. Hasil X_5 tersebut dapat diartikan bahwa

| Tahun | Penjualan (dalam Rupiah) | Total Aktiva (dalam Rupiah) | STA |
|-------|--------------------------|-----------------------------|-------|
| 2014 | 434.747.101.600 | 498.786.376.745 | 0,871 |
| 2015 | 428.092.732.505 | 497.090.038.108 | 0,861 |
| 2016 | 344.361.345.265 | 483.037.173.864 | 0,712 |
| 2017 | 344.678.666.245 | 497.354.419.089 | 0,693 |
| 2018 | 300.572.751.733 | 511.887.783.867 | 0,587 |

- Perseroan mampu menghasilkan penjualan 0,871 kali dari total aktiva.
- 2) Rasio STA periode 2015 yang dihasilkan adalah sebesar 0,861. Hasil X_5 tersebut dapat diartikan bahwa Perseroan mampu menghasilkan penjualan 0,861 kali dari total aktiva. Rasio STA mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya yang disebabkan oleh menurunnya nilai penjualan perusahaan serta penurunan nilai aktiva selama periode tersebut.
 - 3) Rasio STA periode 2016 yang dihasilkan adalah sebesar 0,712. Hasil X_5 tersebut dapat diartikan bahwa Perseroan mampu menghasilkan penjualan 0,712 kali dari total aktiva. Rasio STA periode 2016 mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya.
 - 4) Rasio STA periode 2017 yang dihasilkan adalah sebesar 0,693. Hasil X_5 tersebut dapat diartikan bahwa Perseroan mampu menghasilkan penjualan 0,693 kali dari total aktiva. Rasio STA periode 2017 mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya yang disebabkan penurunan kinerja Perseroan dalam menghasilkan penjualan.
 - 5) Rasio STA periode 2018 yang dihasilkan adalah sebesar 0,587. Hasil X_5 tersebut dapat diartikan bahwa Perseroan mampu menghasilkan penjualan 0,587 kali dari total aktiva. Rasio STA mengalami penurunan yang disebabkan oleh adanya penurunan penjualan di periode tersebut.

f. *Financial Distress* (Y)

Setelah diperoleh hasil dari masing-masing Variabel X, selanjutnya adalah dengan memasukan nilai Variabel X ke dalam formula metode Altman Z-score yaitu sebagai berikut:

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

Tabel 8.

Hasil Perhitungan Metode Altman Z-score

Sumber: Diolah oleh penulis. Sumber data dari *Annual Report*

Dimana klasifikasi perusahaan yang masuk kedalam kategori aman, daerah rawan kebangkrutan (*grey area*) dan perusahaan yang dikategorikan kedalam daerah berpotensi bangkrut (*zona distress*) adalah sebagai berikut:

$$STA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 9.

Zona diskriminan Metode Altman Z-score

| Z score | Keterangan |
|-------------------|---------------|
| $Z < 1,81$ | Zona Distress |
| $1,81 < Z < 2,99$ | Grey Area |

$Z > 2,99$

Aman

Berdasarkan pada hasil perhitungan pada tabel 3. diketahui bahwa tahun 2014 PT Mustika Ratu Tbk dikategorikan aman dengan hasil *z-score* sebesar 3,050. Kondisi Perseroan di tahun 2014 lebih stabil karena Perseroan mencatatkan penjualan, nilai modal (nilai pasar saham), laba sebelum pajak, serta nilai total aset yang lebih besar dibandingkan periode-periode setelahnya.

Pada tahun 2015 Perseroan dikategorikan *grey area* (zona rawan kebangkrutan) dengan hasil *z-score* 2,681. Hal ini disebabkan karena selama tahun 2015 Perseroan mengalami penurunan laba sebelum pajak sebesar 7,785 miliar, penurunan penjualan, serta penambahan nilai kewajiban yang lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2016 Perseroan masih di kategorikan *grey area* (zona rawan kebangkrutan) dengan hasil *z-score* 2,533. Hal ini terjadi karena pada tahun 2016 Perseroan mencatatkan EBIT sebesar -4,082 miliar, penurunan nilai aset, dan Perseroan belum dapat meningkatkan penjualan selama periode tersebut.

Periode 2017-2018 Perseroan masih dikategorikan ke dalam zona *grey*, dengan masing-masing *score* sebesar 2,417 dan 2,616. Kondisi ini dipengaruhi dengan penurunan modal kerja, penambahan nilai kewajiban serta penurunan nilai penjualan yang masih belum dapat diatasi oleh Perseroan selama periode tersebut.

V. PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil dari analisis deskriptif, maka nilai rata-rata untuk variabel X_1 *Working Capital to Total Assets* sebesar 0,550. Nilai rata-rata variabel X_2 *Retained Earnings to Total Assets* adalah 0,476. Nilai rata-rata dari variabel X_3 *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* sebesar 0,003, sedangkan nilai rata-rata dari variabel X_4 *Market Value of Equity Book Value* sebesar 0,808, dan nilai rata-rata dari variabel X_5 *Sales to Total Assets* adalah sebesar 0,745.
2. Berdasarkan hasil analisis dari Metode Altman *Z-score* untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada PT Mustika Ratu Tbk, maka penulis menyimpulkan bahwa di periode 2014 Perseroan berada di zona aman dengan hasil *z-score* sebesar 3,050. Tahun 2015-2018 Perseroan berada di area abu-abu (*grey area*) atau zona rawan kebangkrutan dengan hasil *z-score* 2,681 untuk tahun 2015, 2,533 ditahun 2016, 2,417 di tahun 2017 dan 2,161 di tahun 2018.
3. Berdasarkan hasil perhitungan rasio X_1 , X_2 , X_3 , X_4 dan X_5 , penulis menyimpulkan bahwa rasio yang memiliki nilai yang paling rendah adalah rasio EBIT (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*) yaitu terdapat 2 periode yang menghasilkan nilai negatif. Semakin rendahnya tingkat rasio ini, maka semakin tinggi Perseroan memiliki potensi mengalami *financial distress*, dimana rasio EBIT merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini perlu menjadi perhatian bagi pihak manajemen perusahaan agar dapat mengambil langkah

pengecahan dengan meningkatkan penjualan, pengurangan beban usaha serta meningkatkan nilai aktiva perusahaan agar perusahaan dapat keluar dari zona *grey* (zona rawan kebangkrutan).

Saran

1. Disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan metode analisis kebangkrutan yang lain selain metode Altman *Z-score*.
2. Disarankan peneliti selanjutnya untuk menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi kebangkrutan suatu perusahaan agar dapat menambah wawasan mengenai penyebab kebangkrutan serta memperoleh hasil penelitian yang lebih maksimal.
3. Disarankan peneliti selanjutnya untuk menambah tahun penelitian dan mencari objek penelitian yang ada disektor lainnya selain sektor kosmetik agar dapat melihat perbedaan maupun persamaan antara penelitian-penelitian yang telah dilakukan dan yang akan dilakukan di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [2] Febrian, Faidilah. (2018). "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016". *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis dan Keuangan*, Vol. 13, No.1, (39). Pangkalpinang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IBEK.
- [3] Gamayuni, R. R. (2011). "Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 16, No.2, (176-190). Lampung: Falkutas Ekonomi Universitas Lampung.
- [4] Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [5] Jogyanto. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE–Yogyakarta.
- [6] Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga
- [7] Sucipto, Toto. Moelyati dan Sumardi. (2011). *Akuntansi, Siklus Akuntansi Perusahaan Jasa dan Perusahaan Dagang*. Jakarta Timur: Yudhistira.
- [8] Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [9] Suwardjono. (2015). *Teori Akuntansi Perekayasaan Laporan Keuangan, Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE.
- [10] Thohari, Muhammad Zaim. (2015). "Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Model *Z-Score* (Studi pada Sub Sektor *Textile Mill Products* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)". *Jurnal Administrasi dan Bisnis*. Vol 28, No.

1. Malang: Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- [11] Zakiyudin, Ais. (2013). *Akuntansi Tingkat Dasar Dilengkapi dengan Akuntansi Bagi Organisasi Pengelola Zakat*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [12] Zalani, Kadir Abdul. (2016). *Analisis Rasio Keuangan Pada Koperasi Karyawan Ratim PT. PLN (Persero) Rayon Keten Palembang*. Politeknik Negeri Sriwijaya.