

**Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan**  
*Volume 13 Nomor 1, Februari 2019 Hal 1 - 13*  
**ISSN 2088-5008**

## **ANALISIS METODE ALTMAN Z-SCORE SEBAGAI ALAT KEBANGKRUTAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Annisa Nurfitriana**

*STIE Ekuitas Bandung*

[nurfitriannisa09@gmail.com](mailto:nurfitriannisa09@gmail.com)

### **ABSTRAK**

*Going concern* merupakan salah satu tujuan di dirikannya perusahaan untuk memberikan manfaat bagi *Stakeholders*. Namun, tidak selamanya operasi sebuah perusahaan berjalan dengan baik. *Stakeholders* harus mampu memahami perkembangan perusahaan di setiap periodenya dan mengantisipasi kemungkinan terburuk sebuah perusahaan. Salah satu kemungkinan terburuk yang dapat terjadi adalah kebangkrutan. Maka dari itu diperlukan suatu metode untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode altman z-score. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana penerapan metode altman z score dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2017 sebanyak 20 perusahaan. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *probably sampling*, sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 19 perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier sederhana.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode altman z-score dapat digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan. Metode altman z-Score berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan metode Altman Z-Score tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non manufaktur.

Kata kunci: Kebangkrutan, Metode Altman Z-Score, dan Nilai Perusahaan

### **LATAR BELAKANG**

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan usaha yang seluruhnya atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan (UU Republik Indonesia No.19 Tahun 2003). BUMN ini ada di bawah tanggungjawab Kementerian BUMN.

Jika modal sebuah perusahaan sebagian besar dimiliki oleh negara, maka negara akan mendapatkan keuntungan dari penanaman modal tersebut dan negara memiliki peranan penting dalam pengambilan keputusan di RUPS. Hal ini dikarenakan negara bisa memiliki

hak pengendali di perusahaan. Dalam hal ini negara bersifat sebagai investor yang akan menerima dividen dari perusahaan BUMN. Keuntungan yang diperoleh dari penanaman modal tersebut akan menambah penerimaan kas yang nantinya akan digunakan untuk keperluan negara. Pada akhirnya, keuntungan tersebut dapat digunakan untuk kesejahteraan rakyat.

Investor berharap perusahaan akan mendapatkan laba dari operasinya karena akan meningkatkan penerimaan kas dari dividen yang akan diterima. Namun, akhir-akhir ini BUMN yang dijadikan tempat investasi negara mengalami kerugian dalam beberapa tahun kebelakang. Terdapat 4 BUMN yang menjadi perhatian khusus yaitu: PT Merpati Nusantara Airlines (Persero), PT Kertas Kraft Aceh (KKA), PT Industri Gelas (Iglas), dan PT Kertas Leces.

**Tabel 1.1**  
**Daftar Laporan Keuangan BUMN**

<b>Nama</b>	<b>Tahun</b>	<b>Aset</b>	<b>Hutang</b>	<b>Ekuitas</b>	<b>Pendapatan</b>	<b>Laba/Rugi</b>
PT. Merpati	2008	999 M	2,8 T	-1,87 T	2,3 T	-641 M
	2017	1,21 T	10,72 T	9,51 T	0	-737 M
PT Kertas Leces	2012	1,13 T	1,75 T	-562,5 M	42,5 M	-96,6 M
	2017	720 M	1,34 T	-623 M	0,99 M	-17,8 M
PT. Iglas	2008	188, 693 M	318,993 M	-130,300 M	105,291 M	-86,261 M
	2017	119,869 M	1.097 T	-977,459 M	824 juta	-55,456 M
PT. KKA	2009	411 M	691 M	-280 M	0	-155 M
	2017	781 M	1,70 T	-919 M	146 M	-66 M

Sumber : [www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com) dan [www.kumparan.com](http://www.kumparan.com)

Berdasarkan data diatas nampak kondisi keuangan perusahaan yang mengalami rugi. Jika dilihat dari komposisi hutang yang jumlahnya lebih besar dari total aset dan total ekuitas yang negatif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutang dengan aset dan modal yang dimiliki sehingga investor yang menanam saham di perusahaan tersebut tidak memperoleh keuntungan. Selain itu, selama beberapa tahun perusahaan tetap mengeluarkan beban yang tidak sedikit meskipun jumlah pendapatan yang diperolehnya lebih kecil bahkan ada yang tidak memperoleh pendapatan. Maka, tidak menutup kemungkinan perusahaan akan tetap mengalami kerugian terus menerus jika tidak segera ditindaklanjuti.

Terdapat beberapa faktor yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian terus menerus diantaranya: operasional jelek, rugi bertahun-tahun, perang harga dialami oleh Garuda Indonesia. Pertama, ketika tata kelola perusahaan tidak baik maka pengelolaan keuangan dan operasional perusahaanpun tidak mendukung perusahaan memperoleh

pendapatan. Sehingga jumlah pendapatan minim namun beban operasional tetap harus dibayar. Kedua, akibat dari operasional yang tidak baik menyebabkan perusahaan mengalami kerugian bertahun-tahun, jangankan mampu memberikan keuntungan bagi *Stakeholders*, untuk menutupi kerugianpun perusahaan tidak mampu. Ketiga, adanya perkembangan usaha yang semakin maju dan banyak pesaing baru yang muncul dengan beragam penawaran yang lebih menarik dan harga yang lebih terjangkau, menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan yang sudah berdiri terlebih dahulu untuk mengikuti trend bisnis yang sedang terjadi saat ini. Sehingga jika tidak melakukan inovasi untuk menyamakan pola bisnis dengan pesaing lain akan tercipta kekalahan dalam penawaran harga kepada konsumen yang menyebabkan berkurangnya pendapatan.

Faktor-faktor tersebut sering terjadi di dunia usaha, maka diperlukan metode untuk melihat prediksi kondisi perusahaan dikemudian hari dengan menggunakan data yang ada. Salah satu cara untuk melihat potensi kebangkrutan perusahaan yaitu dengan menggunakan metode Altman *Z-score*.

Altman *Z-Score* adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengukur kebangkrutan suatu perusahaan meskipun perusahaan tersebut dinyatakan sehat (Sudiyatno:2010). Metode ini bisa juga digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya. Namun, dengan nilai yang diperoleh dari perhitungan metode ini kita dapat melihat seberapa besar potensi kebangkrutan yang mungkin dialami oleh suatu perusahaan. Hal ini sangat berguna bagi *Stakeholders* terutama bagi *shareholders* dan calon investor untuk memperhitungkan keuntungan yang akan diterima sehingga dapat terhindar dari kerugian yang mungkin dialami.

Adanya *Stakeholders* yang terlibat di dalam perusahaan, memaksa perusahaan untuk terus menunjukkan kinerja yang optimal. Jika perusahaan yang memiliki nilai perusahaan bagus berarti perusahaan tersebut mampu mengelola perusahaan dengan baik karena nilai perusahaan di pasar keuangan tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki nilai yang rendah di pasar keuangan, berarti kinerja dalam pengelolaan perusahaan jelek. Maka, kita dapat melihat nilai perusahaan di pasaran jika dihubungkan dengan potensi kebangkrutan yang mungkin terjadi.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang metode Altman *Z-Score* sebagai alat kebangkrutan dan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

## LITERATURE REVIEW

### Kesulitan Keuangan

Pada dasarnya setiap perusahaan membuat laporan keuangan yang nantinya akan digunakan oleh *Stakeholders* dalam pengambilan keputusan. Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan memuat tentang kondisi keuangan perusahaan yang tergambar dari komponen yang ada di dalam laporan keuangan. Dalam buku Weygandt (2013) dijelaskan bahwa persamaan dasar akuntansi yaitu aset memiliki nilai yang sama dengan kewajiban ditambah dengan ekuitas. Ketika posisi kewajiban suatu perusahaan lebih besar dibandingkan dengan aset dan ekuitasnya maka perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Beberapa jenis kesulitan keuangan yang dapat dialami oleh perusahaan Brigham (2005) adalah sebagai berikut :

- a. *Economic failure*, suatu kondisi perusahaan yang perolehan pendapatannya lebih kecil dibandingkan dengan beban yang harus dikeluarkan sehingga mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian.
- b. *Business failure*, suatu kondisi dimana perusahaan masih mempunyai kewajiban kepada pihak ketiga namun perusahaan tersebut menutup kegiatan operasinya sehingga kewajiban tersebut tidak terbayar
- c. *Technical insolvency*, suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancarnya sehingga dinyatakan bangkrut karena mempunyai jumlah hutang yang besar.
- d. *Insolvency bankruptcy*, suatu kondisi dimana perusahaan memiliki total kewajiban yang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya.
- e. *Legal bankruptcy*, suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan dinyatakan bangkrut secara hukum.

Dalam hal ini kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan dinyatakan bangkrut bisa dinyatakan oleh perusahaannya atau bisa dinyatakan oleh hukum. Menurut Darsono dan Ashari (2005) terdapat beberapa faktor yang memicu kebangkrutan suatu perusahaan baik dari internal atau eksternal perusahaan, diantaranya:

- a. Ketidakefisiensian pihak manajemen dalam mengelola perusahaan sehingga perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya sehingga menyebabkan kerugian terus menerus.
- b. Jumlah modal yang dimiliki lebih kecil dibandingkan dengan jumlah hutangnya sehingga mengakibatkan ketidakseimbangan kondisi keuangan perusahaan.
- c. *Moral hazard* yang dilakukan oleh manajemen.

- d. Adanya perubahan daya beli masyarakat yang tidak bisa diantisipasi oleh perusahaan sehingga mengakibatkan perolehan pendapatan yang menurun
- e. Tidak tercukupinya kebutuhan bahan baku sehingga menghambat produksi
- f. Adanya perhatian khusus kepada pihak yang mempunyai hutang kepada perusahaan
- g. Menjalin hubungan yang baik dengan pihak kreditor sebagai salah satu mitra tetap berlangsungnya kegiatan operasional perusahaan
- h. Persaingan bisnis yang berasal dari pesaing lama dan pesaing baru sehingga memaksa perusahaan untuk terus melakukan inovasi. Mengantisipasi perubahan kondisi global yang sulit di prediksi oleh perusahaan

### **Altman Z-Score**

Altman Z-Score adalah salah satu metode yang dikembangkan oleh Edward I Altman, Ph. D. Model tersebut menggunakan dasar rasio yang berasal dari laporan keuangan suatu perusahaan. Metode ini digunakan untuk memprediksi kebangkrutan yang kemungkinan akan dialami oleh perusahaan. Untuk menghitung perkiraan kebangkrutan suatu perusahaan, Altman menggunakan lima rasio keuangan yaitu: *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and tax to total asset*, *market value to book value of total debt*, and *total revenue to total asset*. (Sudiyatno:2010)

### **Nilai Perusahaan**

Suatu perusahaan berdiri tidak terlepas dari peran *Stakeholders*. Manajemen yang baik dapat menjadikan perusahaan memiliki kinerja yang baik. Jika perusahaan menunjukkan kinerja baik maka tidak menutup kemungkinan akan menarik calon investor untuk menanam modalnya. Namun, calon investor akan memilih perusahaan mana yang layak untuk dijadikan investasi. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) nilai perusahaan adalah kesediaan calon pembeli mengeluarkan uangnya jika perusahaan tersebut dijual.

### **Kerangka Berpikir**

Laporan keuangan adalah salah satu media komunikasi antara perusahaan dengan *Stakeholders*. Laporan keuangan menyajikan informasi menyeluruh tentang kondisi suatu perusahaan baik dilihat dari segi kepemilikan aset, hutang, ekuitas, perolehan pendapatan, pengeluaran beban dan arus kas perusahaan itu sendiri. Dari informasi yang disajikan di dalam laporan keuangan, *Stakeholders* dapat mengambil keputusan untuk kepentingannya masing-masing.

Suatu perusahaan masih dikatakan baik jika perusahaan tersebut mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar dibandingkan beban yang dikeluarkan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pengelolaan yang baik pula. Berbeda dengan perusahaan yang memperoleh pendapatan minim dibandingkan bebannya sehingga mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Hal ini dapat dilihat dari kemampuan perusahaan mengelola asetnya, kemampuan perusahaan mengelola hutangnya dan lain sebagainya. Perusahaan yang tidak bisa mengelola dengan baik memicu munculnya kebangkrutan (Brigham:2005)

Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* (Sudiyatno: 2010), karena informasi keuangan dapat berguna untuk memprediksi kegagalan bisnis (Anjum: 2012). Nilai *Z-Score* yang dihasilkan dapat dijadikan dasar bagi *Stakeholders* dalam pengambilan keputusan. Sehingga akan meminimalisir kerugian yang akan ditanggung oleh *Stakeholders*.

Salah satu kerugiannya, dapat dialami oleh calon investor. Sebagai pengguna informasi keuangan, kita membutuhkan informasi lebih terkait kondisi keuangan suatu perusahaan pada masa kini dan masa mendatang. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut di pasar. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan baik memiliki *going concern* yang lama sehingga akan menguntungkan bagi *Stakeholders*. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang kecil menandakan bahwa perusahaan tersebut sedikit diminati di pasar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Altman et all (2017), Hayes (2010), Andriawan (2016), Chasanah (2017) dan Sudiyatno (2010) menyatakan bahwa metode Altman *Z-Score* dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dan nilai *Z-Score* yang dihasilkan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan kerangka berpikir diatas, maka hipotesis dari penelitian ini yaitu bahwa metode Altman *Z-Score* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini didukung oleh beberapa peneliti sebelumnya diantaranya Altman et all (2017), Pangkey (2018), Hayes, et all. (2010), Kurniawati (2018), Chasanah (2017), dan Andriawan (2016).

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian kuantitatif karena data yang digunakan berasal dari sumber data yang sudah ada yaitu dari laporan keuangan. Sehingga peneliti langsung dapat mengujinya dengan menggunakan alat statistik.

Sedangkan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif. Hal ini dikarenakan peneliti ingin mendeskripsikan metode Altman *Z-Score* pada BUMN yang terdaftar di BEI dan ingin melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan tujuan penelitian yang sudah dipaparkan sebelumnya. Peneliti mengambil data untuk penelitian ini dari berbagai macam sumber diantaranya buku, jurnal, standar, *website* dan lain-lain.

Penelitian ini meneliti perusahaan yang termasuk ke dalam BUMN. Sehingga populasi dari penelitian ini adalah BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 20 perusahaan. Peneliti membagi perusahaan kedalam dua kategori yaitu perusahaan manufaktur sebanyak 6 perusahaan dan perusahaan non manufaktur sebanyak 14 perusahaan.

Teknik sampel dilakukan dengan *probability*. Teknik ini digunakan dengan memberikan kesempatan yang sama kepada setiap perusahaan untuk dijadikan sampel. Sedangkan teknik pengambilan sampel adalah dengan menggunakan random sampling yang dilakukan secara acak. Penentuan jumlah sampel menggunakan rumus slovin sehingga jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan.

Metode analisis data menggunakan analisis regresi sederhana. Sebelum analisis tersebut dilakukan, peneliti melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji data tersebut menggunakan uji statistik *evIEWS* versi 10.

### **Definisi Konseptual dan Operasional Variabel**

Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dari penelitian ini adalah Model Altman *Z-Score* dan variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Model Altman *Z-Score* adalah suatu indikator untuk memprediksi kebangkrutan yang kemungkinan terjadi di sebuah perusahaan untuk perusahaan manufaktur dihitung dengan menggunakan rumus (Altman: 1984) yaitu :

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

Dimana :

$X_1 = (\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}) / \text{Total Aset}$

$X_2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$

$X_3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$

$X_4 = \text{Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen} / \text{Nilai Buku Total Hutang}$

$X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$

Dengan kriteria nilai Altman *Z-Score* <1,20 maka perusahaan bangkrut, nilai >2,90 maka perusahaan tidak bangkrut, sedangkan nilai 1,20 – 2,90 perusahaan berada di daerah rawan/*grey area*.

Model Altman *Z-Score* untuk perusahaan non manufaktur dihitung dengan menggunakan rumus (Altman: 1984) yaitu :

$$Z = 6.56 X1 + 3.26 X2 + 6.72 X3 + 1.05 X4$$

Dimana:

$X1 = (\text{Aset Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}) / \text{Total Aset}$

$X2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$

$X3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$

$X4 = \text{Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen} / \text{Nilai Buku Total Hutang}$

Dengan kriteria nilai Altman *Z-Score* < 1.10 bangkrut, nilai 1.10 – 2.60 *Grey Area / zone of ignorace*, nilai > 2.60 tidak bangkrut

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### **Analisis Regresi Linier Sederhana**

Jika data yang akan kita uji sudah lolos uji asumsi klasik, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh hubungan yang terjadi antara variabel independen dan variabel dependen (Sunyoto: 2013).

Rumusan regresi linier sederhana yaitu:

$$Y = a + b (x)$$

Dari persamaan diatas, maka model penelitian untuk menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

$$ALTMAN = \alpha + \beta \text{Nilai Perusahaan}$$

Dimana :

*ALTMAN* = Nilai dari perhitungan Altman *Z-Score*

Nilai Perusahaan = PBV

### **Uji t**

Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan 2 sisi. Jika signifikansi < 0,05, maka  $H_0$  ditolak, dan jika signifikansi > 0,05 maka  $H_0$  diterima.



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### **Metode Altman Z-Score dalam Mengukur Kebangkrutan Perusahaan pada BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017**

Altman Z-Score merupakan salah satu metode untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Metode Altman Z-Score terbagi ke dalam dua klasifikasi pembagian jenis perusahaan yaitu untuk perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur.

Dalam penelitian ini, peneliti membagi perusahaan BUMN ke dalam dua jenis yaitu perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur, sehingga persamaan metode yang digunakannya pun berbeda. Terdapat 5 perusahaan manufaktur dan 14 perusahaan non manufaktur.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman Z-Score, dari 5 perusahaan manufaktur menghasilkan satu perusahaan yang masuk ke dalam kategori bangkrut, tiga perusahaan masuk ke dalam kategori rawan dan satu perusahaan masuk ke dalam kategori tidak bangkrut. Jika di lihat dari hasil tersebut terdapat beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Pertama, jumlah aset lancar lebih kecil dari jumlah kewajiban lancar. Hal ini dikarenakan perusahaan harus mempunyai aset yang cukup untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Kedua, pendapatan yang diperoleh lebih kecil daripada beban yang harus di tanggung, sehingga perusahaan mengalami kerugian yang mengakibatkan jumlah laba ditahan berkurang bahkan memiliki nilai negatif. Hal ini berdampak pada berkurangnya investor untuk berinvestasi di perusahaan yang akan mengganggu berjalannya kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan metode Altman Z-Score, dari 14 perusahaan non manufaktur terdapat tiga perusahaan termasuk kategori bangkrut, enam perusahaan termasuk kategori rawan dan lima perusahaan termasuk ke dalam kategori tidak bankrut. Berdasarkan analisis yang dilakukan oleh penulis, terdapat beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan termasuk kategori bangkrut selain dilihat dari jumlah aset lancar yang lebih kecil dari jumlah kewajiban lancar serta kerugian.

Faktor lain yang menyebabkan perusahaan masuk ke dalam kategori bangkrut karena jumlah aset lancar hampir sama dengan kewajiban lancar sehingga dalam jangka pendek perusahaan mengalami kendala dalam pengembangan usaha karena terhambat dalam pelunasan kewajiban jangka pendek bahkan tidak menutup kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancarnya yang mengakibatkan perusahaan terancam bangkrut. Selain itu, perbedaan rasio perubahan investasi berbanding terbalik dengan hasil yang dicapai menjadikan perusahaan masuk ke

dalam kategori bangkrut. Misalnya, hutang perusahaan meningkat setiap periode namun tidak disertai dengan income yang meningkat pula. Hal ini menyebabkan banyaknya perusahaan yang mengalami financial distress.

Berdasarkan analisis peneliti metode altman z score dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan. Hal ini dikarenakan hasil dari metode altman z score sesuai dengan kondisi perusahaan akhir-akhir ini. Meskipun perusahaan belum dinyatakan bangkrut, namun kondisi keangannya menggambarkan adanya masalah keuangan yang sedang dihadapi oleh perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Metode Altman Z-Score dalam Mengukur Kebangkrutan Perusahaan pada BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017**

Dalam penelitian ini peneliti membagi dua klasifikasi perusahaan yaitu perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Berikut adalah hasil statistika perusahaan manufaktur dengan menggunakan eviews 10.

**Tabel 4.3**

#### **Hasil Statistik Perusahaan Manufaktur**

Dependent Variable: NILAI\_PERUSAHAAN  
 Method: Least Squares  
 Date: 03/29/19 Time: 01:35  
 Sample: 1 15  
 Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.388278	0.327649	7.289139	0.0000
Z_SCORE	0.890598	0.235666	3.779060	0.0023
R-squared	0.523483	Mean dependent var	2.449844	
Adjusted R-squared	0.486828	S.D. dependent var	1.769233	
S.E. of regression	1.267409	Akaike info criterion	3.435392	
Sum squared resid	20.88222	Schwarz criterion	3.529798	
Log likelihood	-23.76544	Hannan-Quinn criter.	3.434386	
F-statistic	14.28129	Durbin-Watson stat	1.957861	
Prob(F-statistic)	0.002297			

Sumber : Olah Data

Jika dilihat dari hasil uji statistik pada tabel diatas menunjukkan bahwa p value sebesar  $0,0023 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa metode altman z score berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami kerugian diantara periode 2015-2017 sebanyak 50% dari total perusahaan manufaktur. Hal ini disebabkan oleh besarnya hutang kepada pihak

ketiga, besarnya beban operasional yang menyebabkan menurunnya income bahkan berdampak pada tidak dibagikannya dividen karena perusahaan mengalami kerugian. Akibat dari buruknya pengelolaan keuangan perusahaan maka nilai perusahaanpun menurun. Hal ini terlihat dari menurunnya harga saham beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan. Sedangkan harga saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang bagus bagi calon investor dan diharapkan mampu memberikan jumlah dividen yang tinggi pula bagi investor. Maka dari itu, metode altman z score berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peneliti terdahulu yang mendukung penelitian ini diantaranya Sudiyatno (2010) dimana metode altman z-score digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan. Ketika kinerja keuangannya bagus, maka perusahaan akan memberikan manfaat bagi *Stakeholdersnya*. Sehingga dapat membantu dalam perhitungan modal ekonominya (Altman et all: 2017). Hal ini dikarenakan metode altman z-score menggunakan lima jenis rasio sehingga lebih detail dan akurat dalam menilai perusahaan (Pangkey: 2018 dan Altman et all: 2017). Andriawan (2016) juga menyatakan bahwa metode altman z-score dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**Tabel 4.4**

**Hasil Statistik Perusahaan Non Manufaktur**

Dependent Variable: NILAI\_PERUSAHAAN  
 Method: Least Squares  
 Date: 03/29/19 Time: 01:46  
 Sample: 1 42  
 Included observations: 42

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.904815	0.399348	4.769815	0.0000
Z_SCORE	-0.138459	0.412570	-0.335601	0.7389
R-squared	0.002808	Mean dependent var	1.831421	
Adjusted R-squared	-0.022122	S.D. dependent var	2.141937	
S.E. of regression	2.165500	Akaike info criterion	4.429627	
Sum squared resid	187.5756	Schwarz criterion	4.512374	
Log likelihood	-91.02218	Hannan-Quinn criter.	4.459957	
F-statistic	0.112628	Durbin-Watson stat	0.717686	
Prob(F-statistic)	0.738926			

Sumber : Olah Data

Jika dilihat dari hasil uji statistik pada tabel diatas menunjukkan bahwa p value sebesar 0,7389 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa metode altman z score tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2015-2017

sebesar 14% dari total perusahaan non manufaktur. Penyebab perusahaan mengalami kerugian dikarenakan ada pembayaran tax amnesty pada periode tertentu saja yang menyebabkan perusahaan mengalami penurunan laba. Meskipun beberapa perusahaan mengalami penurunan laba, namun aset yang dimiliki masih mencukupi untuk mendanai kebutuhan perusahaan termasuk pembayaran hutang. Selain itu, nilai perusahaan pada perusahaan non manufaktur cenderung stabil dari setiap periodenya yang menyebabkan perusahaan masih tetap berdiri. Maka dari itu, metode altman z score tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitiannya Chasanah (2017) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban lancarnya dengan aset lancar tidak menjadi prioritas penilaian utama bagi calon investor, sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hayes et all (2010) juga menyatakan bahwa model ini tidak dapat diandalkan sebagai uji untuk keputusan investasi. Selain itu, penyebab lain yang dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan karena adanya kebijakan pemerintah, faktor ekonomi, politik dan lain sebagainya Andriawan (2017). Maka dari itu, meskipun hasil dari metode altman z-score mengindikasikan adanya potensi kebangkrutan, namun perusahaan tersebut masih bertahan (Kurniawati: 2018). Hal ini dikarenakan metode altman z-score baru memprediksi belum memastikan, sehingga kebangkrutan suatu perusahaan belum pasti (Salimi: 2015)

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, kesimpulan dari penelitian ini yaitu: metode altman z-score dapat digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan perusahaan. Hal ini dikarenakan hasil dari altman z score menggambarkan kondisi perusahaan akhir-akhir ini. Selain itu, metode altman z score berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan metode altman z-score tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non manufaktur.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Altman, EI, 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, *Journal of Finance*, September.
- Altman, et all. 2017. Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International financial Management & Accounting*, 28:2, pages 131-171
- Andriawan N.F dan Dantje Salean. 2016. Analisis Metode Altman Z-Score sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan

- Farmasi yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia. JEA 17 Jurnal Ekonomi Akuntansi, Volume 1, No. 1, Hal. 67-82
- Anjum, Sanbar. 2012. Business Bankruptcy Prediction Models: A Significant. Asian Journal of Management Research, Volume 3 Issue 1, 2012, ISSN: 2229-3795. Pages 212-219.
- Brigham, Eugene F & J. Fred Weston. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Chasanah A.N dan Daniel K.A. 2017. Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI tahun 2012-2015. Fokus Ekonomi, Vol. 12 No. 2 Desember 2017. Hal. 131-146.
- Darsono., Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Hayes, et all. 2010. A Study of the Efficacy of Altman's Z To Predict Bankruptcy of Specialty Retail Firms Doing Business in Contemporary Times. Economics & Business Journal: Inquiries & Perspective. Volume 3, Number 1, October 2010, pages 130-134
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180716181159-92-314593/pemerintah-restrukturisasi-merpati-dan-tiga-bumn-bangkrut.diakses> pada 5 desember 2018
- <https://kumparan.com/@kumparanbisnis/rugi-terus-4-bumn-ini-terancam-bangkrut-27431110790546866> 5 des 2018. diakses pada 5 desember 2018
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Kurniawati, Suci. 2018. Analisis Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score Sektor Aneka Industri di BEI Periode 2013-2014. Media Studi Ekonomi Volume 21 No. 1 Januari-Juni 2018.
- Pangkey, P.C dkk. 2018. Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman dan Metode Zmijewski pada Perusahaan Bangkrut yang Pernah Go Public di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA Vol. 6 No. 4 September 2018, Hal. 3178-3187.
- Salimi, Anwar. 2015. Validity of Altmans Z-Score Model in Predicting Bankruptcy in Recent Years. Academy of Accounting and Financial Studies Journal, Volume 19, Number 2, ISSN: 1528-2635, pages 233-238.
- Sudiyatno, Bambang dan Elen Puspitasari. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. Kajian Akuntansi, Februari 2010, Hal. 9-21. ISSN: 1979-4886
- Sunyoto, Danang. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT. Refika Aditama
- Weygandth, Kimmel and Kieso. 2013. *Financial Accounting: IFRS Edition*. Hoboken. John Wiley & Sons, Inc.