
KINERJA KEUANGAN DENGAN MENGGUNAKAN METODE *ALTMAN Z-SCORE* UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT SLJ GLOBAL, Tbk. DAN ENTITAS ANAK

Mulyati
mulyati_liu@yahoo.co.id
Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan dan bagaimana analisis *financial distress* pada PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan 2013 dengan menggunakan metode *Altman Z-Score*. Dalam melakukan penelitian ini, penulis menggunakan bentuk penelitian deskriptif yang diaplikasikan dalam metode studi kasus dengan objek penelitian pada PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan studi dokumenter dan kepustakaan yaitu dengan mengumpulkan data dan mempelajari data-data tertulis berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari internet serta data lainnya yang relevan dengan penelitian ini. Teknik analisis data menggunakan analisis kuantitatif dan analisis kualitatif yang terdiri dari perhitungan *Altman* menggunakan lima rasio keuangan yang diperuntukkan bagi perusahaan *go public* yaitu Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X_1), Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (X_2), EBIT terhadap Total Aktiva (X_3), Nilai Pasar Ekuitas terhadap Total Hutang (X_4), dan Penjualan terhadap Total Aktiva (X_5). Alasan penggunaan *Altman Z-Score* ini agar dapat mengetahui atau memprediksi kondisi keuangan perusahaan, apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau tidak di masa yang akan datang. Dari hasil analisis yang telah dilakukan terhadap laporan keuangan bahwa perusahaan PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak mengalami penurunan yang drastis dari setiap periodenya. Hal ini disebabkan karena penurunan modal kerja dan penjualan serta terus mengalami kerugian dari setiap periodenya. Dengan hasil nilai *Z-Score* $< 1,88$ yang menunjukkan bahwa perusahaan ini masuk dalam kategori Bangkrut atau perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius. Maka perusahaan dapat memperbaiki kinerja keuangannya dengan cara lebih berhati-hati dalam hal manajemen aset perusahaan, jangan sampai modal kerja yang dihasilkan menjadi negatif dan perusahaan juga harus menambahkan ekuitas perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan dan *Financial Distress*

A. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin ketat dewasa ini menyebabkan banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam meningkatkan perolehan laba. Perusahaan yang memiliki daya unggul dalam bersaing yang akan dapat bertahan dan melanjutkan bisnisnya. Sedangkan perusahaan yang kalah dalam kompetisi persaingan bisnis akan mengalami kesulitan keuangan atau bangkrut. Kebangkrutan perusahaan dapat disebabkan faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor internal lebih menekankan

pada pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan, seperti keuangan, Sumber Daya Manusia (SDM), Strategi dan sebagainya. Sedangkan faktor eksternal merupakan faktor diluar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan perusahaan tetapi memiliki pengaruh baik langsung maupun tidak langsung terhadap stabilitas perusahaan, seperti krisis, inflasi, fluktuasi tingkat suku bunga, nilai tukar kurs, pesaing, konsumen, pemasok, dan sebagainya. Hal ini tentunya lebih memacu manajemen perusahaan untuk meningkatkan perolehan laba agar perusahaan tetap berjalan.

Oleh karena itu, pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan membutuhkan informasi yang tepat dan jelas untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Salah satu bentuk informasi yang dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan perusahaan adalah laporan keuangan. Sebagai sumber informasi, laporan keuangan akan lebih bermanfaat jika dilihat dengan membandingkan antara laporan keuangan suatu periode dengan periode yang lain.

Salah satu alat yang sering digunakan untuk menganalisis laporan keuangan adalah rasio keuangan. Apabila rasio-rasio yang dihitung bisa ditafsirkan secara tepat, rasio tersebut dapat menggambarkan kinerja keuangan, hasil-hasil yang telah diperoleh perusahaan, serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Secara umum, rasio-rasio laporan keuangan terbagi dalam enam kategori, yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, aktivitas, pertumbuhan, dan penilaian. Dalam prakteknya, analisis rasio memiliki kelemahan karena pada dasarnya rasio bersifat *univariate* yang berarti bahwa setiap rasio keuangan biasanya diuji secara terpisah. Untuk mengatasi kelemahan itu, perlu dikembangkan suatu model prediksi yang menggabungkan beberapa rasio sehingga dapat menghasilkan analisis yang lebih berarti.

Salah satu model yang mempergunakan gabungan beberapa rasio keuangan dengan teknik statistik untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah model analisis diskriminan Altman atau disebut *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan Altman digunakan untuk mengklarifikasikan apakah suatu perusahaan bangkrut atau tidak bangkrut dengan mencari *Z-Score*. Batas bangkrut tidaknya perusahaan yang dianalisis ini dapat juga digunakan untuk memprediksi bagian dari rasio keuangan perusahaan yang menunjukkan adanya kemungkinan kebangkrutan untuk

kemudian dapat diambil tindakan yang tepat dan akurat sehingga perusahaan terhindar dari kebangkrutan.

Berdasarkan uraian yang ada, maka penulis mengidentifikasi permasalahan yaitu mengenai bagaimana kinerja keuangan perusahaan PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak dan bagaimana Analisis *Financial Distress* pada PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan 2013 berdasarkan metode Altman *Z-Score*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak dan bagaimana analisis *financial distress* pada PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan 2013 dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*.

B. KAJIAN TEORI

Menurut Fahmi (2012: 2): “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.”

Menurut Fahmi (2012: 3): Ada lima tahap lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

1. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan
Review disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.
2. Melakukan perhitungan
Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.
3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh
Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua yaitu:
 - a. *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antarwaktu atau antar periode, dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
 - b. *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.
Dari hasil penggunaan kedua metode ini diharapkan nantinya akan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut

berada dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.

4. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan
Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami perusahaan tersebut.
5. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan
Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

Menurut Sudana (2011: 15) :

Perusahaan publik memiliki *stakeholder* yang bervariasi dan para *stakeholder* perlu mengetahui bagaimana kinerja perusahaan. Untuk itu mereka bergantung pada laporan keuangan perusahaan yang diumumkan secara periodik untuk menyediakan informasi mendasar tentang kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan informasi tentang kinerja perusahaan tersebut, para pihak yang berkepentingan dapat menggunakannya sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Sebelum manajer keuangan mengambil keputusan keuangan, ia perlu memahami kondisi keuangan perusahaan. Untuk memahami kondisi keuangan perusahaan, diperlukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan.

Menurut Fahmi (2012: 22): “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan.”

Menurut Munawir (2007: 31): “Laporan Keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.”

Menurut Baker, et al (2012: 87):

Laporan keuangan konsolidasi (*consolidated financial statements*) menyajikan posisi keuangan dan hasil operasi untuk induk perusahaan (entitas pengendali) dari satu atau lebih anak perusahaan (entitas yang dikendalikan) seakan-akan entitas-entitas individual tersebut adalah satu entitas atau perusahaan. Laporan keuangan konsolidasi sering kali merupakan satu-satunya cara untuk mendapatkan gambaran yang jelas dari total sumber daya perusahaan hasil gabungan yang berada di bawah kendali induk perusahaan dan hasil pengelolaan sumber daya tersebut, terutama ketika jika jumlah perusahaan yang berhubungan istimewa

sangat banyak, kemungkinan tidak ada cara lain yang mudah untuk mengikhtisarkan jumlah informasi yang banyak sehubungan masing-masing perusahaan tersebut dan bagaimana posisi keuangan serta operasional masing-masing perusahaan mempengaruhi entitas konsolidasi secara keseluruhan.

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter. Dengan diperolehnya laporan keuangan, maka diharapkan laporan keuangan bisa membantu dalam tujuan untuk menghindari analisis yang keliru dalam melihat kondisi perusahaan.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012: 61) :

Ada dua laporan keuangan perusahaan yang pokok, yaitu Neraca dan Laporan Laba Rugi. Neraca menunjukkan posisi kekayaan perusahaan, kewajiban keuangan, dan modal sendiri perusahaan pada waktu tertentu. Laporan Laba Rugi menunjukkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu.

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2007: 140;190) :

Laporan laba rugi (*income statements*) adalah laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan selama periode waktu tertentu. Sedangkan Neraca (*balance sheet*), yang kadang-kadang disebut juga sebagai laporan posisi keuangan, melaporkan aktiva, kewajiban dan ekuitas pemegang saham perusahaan bisnis pada suatu tanggal tertentu. Laporan keuangan ini menyediakan informasi mengenai sifat dan jumlah investasi dalam sumber daya perusahaan, kewajiban kepada kreditor, dan ekuitas pemilik dalam sumber daya bersih.

Dari penjelasan di atas dapat dipahami bahwa laporan keuangan sebagai masukan yang sangat berarti bagi beberapa pihak yang terlibat dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Salah satu alat untuk melakukan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan (*financial ratio*). Menurut Margaretha (2005:22): “Penganalisaan rasio keuangan ada beberapa cara, diantaranya:

1. Analisis horizontal / *trend analysis*, yaitu membandingkan rasio-rasio keuangan perusahaan dari tahun-tahun yang lalu dengan tujuan agar dapat dilihat *trend* dari rasio-rasio perusahaan selama kurun waktu tertentu;
2. Analisis vertikal, yaitu membandingkan data rasio keuangan perusahaan dengan rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri untuk waktu yang sama;
3. *The du pont chart* berupa bagan yang dirancang untuk memperlihatkan hubungan antara ROI, *asset turnover* dan *profit margin*.”

Pada umumnya untuk menganalisis kinerja keuangan persusahaan dilakukan dengan melihat pencapaian laba bersih, total aktiva, dan penjualan bersih yang sering digunakan dalam perhitungan rasio likuiditas, aktivitas dan profitabilitas perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk menganalisis atau memprediksi kebangkrutan atau *financial distress* agar manajemen dapat mengambil tindakan untuk mencegah kondisi yang tidak diinginkan. Prediksi *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *Financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan.

Menurut Fahmi (2012: 53):

Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu :

1. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*)
Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Solvabilitas (*solvability ratio*)
Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya.
3. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*)
Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan.

Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah mempresentasikan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan. Jika perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik bantuan dari pihak internal maupun eksternal. Sebuah perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan secara tiba-tiba, namun dalam proses waktu yang berlangsung lama, dan itu dapat dilihat dari tanda-tanda.

Menurut Baker, et al (2013: 301):

“Perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena berbagai sebab. Sebuah perusahaan dapat mengalami kerugian operasi terus-menerus, kredit pelanggan

yang mengalami kemunduran pembayaran, pengelolaan modal kerja yang buruk, dan sejumlah alasan lain yang mengakibatkan posisi ekonomi yang baik tidak dapat dipertahankan. Masalah likuidasi perusahaan sering kali berakumulasi. Kegagalan memperoleh tingkat penjualan yang memuaskan, membuat perusahaan tidak dapat memperoleh sumber pendanaan yang mencukupi, kemudian mulai kesulitan dalam pembayaran utang, dan dengan demikian siklus kesulitan keuangan yang tak berujung mulai terjadi.”

Secara umum, hasil dari analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai sarana pengambilan keputusan investasi bagi investor, untuk menilai kinerja manajemen selama suatu periode tertentu, dan sebagai alat bagi manajemen untuk memprediksi tanda-tanda awal terjadinya kebangkrutan, khususnya mencari *Z-Score*. Pada saat ini ada banyak formula yang telah dikembangkan untuk menjawab berbagai permasalahan tentang *bankruptcy* ini, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan Altman. Model Altman ini atau lebih umum publik menyebut model *Z-Score* Altman dengan mempergunakan pendekatan analisis dikriminan.

Pada umumnya dengan mengetahui nilai *Z-Score* perusahaan berdasarkan metode diskriminan kebangkrutan Altman maka perusahaan dapat mengetahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Jika nilai *Z-Score* perusahaan masuk dalam kategori bangkrut atau rawan perusahaan masih bisa memperbaiki kesehatan keuangan perusahaan dengan segera.

Menurut Kamaludin dan Indriani (2012: 57):

“Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *multiple discriminant analysis* yang dilakukan oleh Edward I. Altman. Altman mempergunakan lima jenis rasio, yaitu: *working capital to total assets*, *retained earnings to total assets*, *EBIT to total assets*, *market value of equity to book value of total debt* dan *sales total assets*.

Rasio *working capital to total assets* digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relative terhadap total kapitalisasinya. Rasio *retained earnings to total assets* digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Rasio *EBIT to total assets* digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio *market value of equity to book value of total debt* digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar dari pada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit (*insolvent*). Sedangkan rasio terakhir, yaitu *sales total assets* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.”

Sementara Sawir (2005: 23) mengatakan :

Edward I Altman di New York University pada pertengahan tahun 1960 menggunakan analisis diskriminan dengan menyusun suatu model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dalam studinya, setelah menyeleksi 22 rasio keuangan, Altman menemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Fungsi diskriminan Z (Zeta) yang ditemukannya adalah:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

- 1) X_1 = Modal Kerja/Total Aktiva (%)
- 2) X_2 = Laba Ditahan/Total Aktiva (%)
- 3) X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aktiva (%)
- 4) X_4 = Nilai Pasar Modal Sendiri/Total Utang (%)
- 5) X_5 = Penjualan/Total Aktiva (kali)

C. METODE PENELITIAN

Dalam melakukan penelitian ini, penulis menggunakan bentuk penelitian deskriptif yang diaplikasikan dalam metode studi kasus dengan objek penelitian pada PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan studi dokumenter dan kepustakaan yaitu dengan mengumpulkan data dan mempelajari data-data tertulis berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari internet serta data lainnya yang relevan dengan penelitian ini. Teknik analisis penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dan analisis kualitatif.

D. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya bertujuan untuk mengukur tingkat profitabilitas (kemampuan memperoleh laba), tingkat risiko, dan tingkat stabilitas perusahaan. Analisis kinerja keuangan perusahaan sangat tergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting karena melaporkan aktivitas operasi, pendanaan dan investasi selama suatu periode tertentu yang dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu menginterpretasikan berbagai hubungan dan kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan dalam perencanaan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan sering tercermin dalam rasio keuangan. Rasio keuangan yang sering digunakan antara lain adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, rasio aktivitas yang mengukur kemampuan pendanaan perusahaan, rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Sebagai alat analisis, rasio keuangan sangat menarik karena sederhana dalam penggunaannya. Dengan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang serta tingkat profitabilitas perusahaan, maka penggunaan rasio keuangan dapat memberikan pandangan tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Namun, pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan belum memberikan gambaran yang sebenarnya tentang keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Adanya perbedaan metode akuntansi dapat mengakibatkan perbedaan pada hasil perhitungan. Untuk mengatasi kelemahan itu, perlu dikembangkan suatu model prediksi yang menggabungkan beberapa rasio sehingga dapat menghasilkan analisis yang lebih berarti.

Salah satu model yang mempergunakan gabungan beberapa rasio keuangan dengan teknik statistik untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah model analisis diskriminan Altman atau disebut *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan Altman digunakan untuk mengklarifikasikan apakah suatu perusahaan bangkrut atau tidak bangkrut dengan mencari *Z-Score*. Batas bangkrut tidaknya perusahaan yang dianalisis ini dapat juga digunakan untuk memprediksi bagian dari rasio keuangan perusahaan yang menunjukkan adanya kemungkinan kebangkrutan untuk kemudian dapat diambil tindakan yang tepat dan akurat sehingga perusahaan terhindar dari kebangkrutan.

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan Metode Altman *Z-Score*, maka perlu diketahui komponen-komponen yang diperlukan dalam perhitungan nilai *Z-score*. Adapun data mengenai komponen pembentuk variabel *Z-Score* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 tampak pada Tabel 1 berikut ini:

TABEL 1
PT SLJ GLOBAL, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
KOMPONEN PEMBENTUK VARIABEL *Z-SCORE*
TAHUN 2009 SAMPAI DENGAN 2013

(Dalam Jutaan Rupiah)

Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva Lancar	467.966	381.203	312.598	494.039	244.245
Utang Lancar	924.678	979.524	1.467.638	1.324.673	845.368
Modal Kerja	-456.712	-598.321	-1.155.040	-830.634	-601.123
Total Aktiva	2.009.536	1.955.536	1.695.019	1.428.779	941.141
Nilai Pasar Modal Sendiri	463.508	296.851	331.254	262.037	229.708
Laba Ditahan	-1.296.812	-1.307.886	-1.611.744	-1.762.356	-2.087.962
Penjualan	667.300	592.238	408.729	303.056	177.698
Laba (Rugi) Sebelum Bunga dan Pajak	7.107	35.765	(224.062)	(68.797)	(250.928)
Total Utang	1.735.463	1.599.715	1.654.049	1.475.196	1.313.137

Sumber: Data Olahan, 2014

Data komponen pembentuk variabel *Z-Score* yang terdapat pada Tabel di atas diperoleh dari Laporan Keuangan PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak, kecuali Nilai Pasar Modal Sendiri didapat dari hasil perhitungan dengan cara mengalikan harga saham dengan jumlah saham beredar.

1. X_1 (*Working Capital / Total Assets*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan aktiva liquid bersih dengan total aktiva. Umumnya bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja turun lebih cepat dari pada total aktiva dan menyebabkan rasio ini menurun. Modal kerja yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.

2. X_2 (*Retained Earnings / Total Assets*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam

bentuk deviden kepada para pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai deviden. Pada beberapa tingkat, rasio ini juga mencerminkan umur perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif. Bias yang menguntungkan perusahaan-perusahaan yang lebih berumur ini tidak mengherankan, karena pemberian tingkat kegagalan yang tinggi kepada perusahaan yang lebih muda merupakan hal yang wajar. Bila perusahaan mulai merugi, tentu saja nilai dari total laba ditahan mulai turun. Bagi banyak perusahaan, nilai laba ditahan dan rasio X_2 akan menjadi negatif.

3. X_3 (*Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets*)

Rasio ini mengukur kemampuan tingkat pengembalian dari aktiva yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva. Melemahnya faktor ini merupakan indikator terburuk akan hadirnya kebangkrutan. Rasio ini sebagai alat pengaman jika perusahaan mengalami kegagalan keuangan, oleh karena itu rasio ini dianggap paling berkontribusi dalam menilai kelangsungan hidup perusahaan.

4. X_4 (*Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*)

Rasio ini dipakai untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh beban utangnya. Nilai perusahaan dapat menurun sebelum perusahaan mengalami insolvent (kegagalan usaha) sehingga nilai pasar modal saham dapat dijadikan suatu alat peramal yang efektif untuk mengenali adanya kebangkrutan. Nilai pasar modal sendiri dapat diperoleh dengan mengalikan antara jumlah saham yang beredar pada akhir tahun dengan harga pasar saham penutupan untuk tahun tersebut.

5. X_5 (*Sales / Total Assets*)

Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan dan sebagai ukuran kinerja manajemen serta menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan.

Dengan mengacu pada rumusan perhitungan variabel-variabel pembentuk *Z-Score* tersebut, maka rekapitulasi perhitungan variabel-variabel yang mempengaruhi *Z-Score* dari tahun 2009 sampai dengan 2013 dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

TABEL 2
PT SLJ GLOBAL, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
REKAPITULASI PERHITUNGAN VARIABEL *Z-SCORE*
DARI TAHUN 2009 SAMPAI DENGAN 2013
(Dalam Jutaan Rupiah)

Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
$X_1 = WC/TA$	-0,22727	-0,30596	-0,68143	-0,58136	-0,63872
$X_2 = RE/TA$	-0,64533	-0,66881	-0,95087	-1,23347	-2,21854
$X_3 = EBIT/TA$	0,00354	0,01829	-0,13219	-0,04815	-0,26662
$X_4 = MVE/BVD$	0,26708	0,18556	0,20027	0,17763	0,17493
$X_5 = S/TA$	0,33207	0,30285	0,24113	0,21211	0,18881

Sumber: Data Olahan, 2014

TABEL 3
PT SLJ GLOBAL, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
REKAPITULASI PERHITUNGAN *Z-SCORE*
DARI TAHUN 2009 SAMPAI DENGAN 2013
(Dalam Jutaan Rupiah)

Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
$X_1 = 1,2 \times X_1$	- 0,27272	- 0,36715	- 0,81772	- 0,69763	- 0,76646
$X_2 = 1,4 \times X_2$	- 0,90346	- 0,93633	- 1,33122	- 1,72686	- 3,10596
$X_3 = 3,3 \times X_3$	0,01168	0,06036	- 0,43623	- 0,15889	-0,87985
$X_4 = 0,6 \times X_4$	0,16025	0,11134	0,12016	0,10658	0,10496
$X_5 = 0,999 \times X_5$	0,33174	0,30255	0,24089	0,21190	0,18862

Sumber: Data Olahan, 2014

Setelah seluruh perhitungan rasio telah diketahui, maka keseluruhan hasil perhitungan rasio tersebut akan dikalikan dengan nilai standarnya masing-masing sesuai dengan ketentuan metode perhitungan Altman *Z-Score*, kemudian seluruh hasil perkalian rasio dengan nilai standarnya masing-masing akan ditambahkan seluruhnya sehingga akan diperoleh suatu nilai atau skor (*Z-Score*), yang memperlihatkan seberapa besar tingkat kegagalan usaha dari perusahaan ini. Berdasarkan rekapitulasi perhitungan *Z-Score* diatas, maka *Z-Score* pada PT SLJ Global, Tbk., dan Entitas Anak dari Tahun 2009 sampai dengan Tahun 2013 dapat dijumlahkan dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5$$

TABEL 4
PT SLJ GLOBAL, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
REKAPITULASI NILAI *Z-SCORE*

DARI TAHUN 2009 SAMPAI DENGAN 2013

Tahun	Z-Score	Zona
2009	-0,67251	Potensi Bangkrut
2010	-0,82923	Potensi Bangkrut
2011	-2,22412	Potensi Bangkrut
2012	-2,2649	Potensi Bangkrut
2013	-4,45869	Potensi Bangkrut

Sumber: Data Olahan, 2014

Berdasarkan hasil perhitungan nilai *Z-Score* di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Z-Score* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 mengalami penurunan dimana masing-masing bernilai -0,67251 pada tahun 2009, - 0,82923 pada tahun 2010 dan - 2,22412 pada tahun 2011, - 2,2649 pada tahun 2012 dan - 4,45869 pada tahun 2013.

Setelah mengetahui nilai *Z* dari hasil perhitungan *Z-Score* di atas, selanjutnya dilakukan analisis dengan menyesuaikan nilai *Z* tersebut terhadap interpretasi yang telah disediakan sesuai dengan rumus yang digunakan di atas untuk mengetahui kemungkinan kebangkrutan yang dapat dialami oleh PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak. Berikut ini adalah interpretasi nilai *Z-Score* dari rumus yang digunakan di atas:

TABEL 5
INTERPRETASI NILAI ALTMAN Z-SCORE

Interpretasi	Nilai Z-Score
Tidak bangkrut	$X > 2,99$
<i>Cut-off</i>	$X = 2,675$
Potensi bangkrut	$X < 1,81$

Sumber: Data Olahan, 2014

Berikut adalah interpretasi nilai *Z-Score* dari rumus yang digunakan diatas:

1. *Z-Score* $> 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
2. *Z-Score* $= 2,675$ berada di daerah *cut-off* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.

-
3. $Z\text{-Score} < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

Setelah dilakukan perhitungan pada masing – masing variabel pada tiap periodenya dan diketahui nilai $Z\text{-Score}$ dapat diketahui hasil perhitungan dan interpretasi dalam setiap periodenya adalah sebagai berikut:

1. Analisis Hasil Perhitungan $Z\text{-Score}$ tahun 2009

Dari keseluruhan perhitungan nilai variabel X_1 sampai dengan X_5 diperoleh nilai $Z\text{-Score}$ tahun 2009 adalah sebesar $-0,67251$. Berdasarkan angka yang diperoleh dan standar penilaian hasil nilai $Z\text{-Score}$, jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, jika nilai $Z = 2,675$ maka perusahaan akan mengalami *cut-off*, sedangkan jika nilai $Z < 1,88$ maka perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi pada tahun 2009 dari perhitungan $Z\text{-Score}$ menghasilkan nilai Z yang sebesar $-0,67251$ yang berarti bahwa nilai $Z < 1,88$ dan perusahaan mengalami kebangkrutan atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius.

2. Analisis Hasil Perhitungan $Z\text{-Score}$ tahun 2010

Dari keseluruhan perhitungan nilai variabel X_1 sampai dengan X_5 diperoleh nilai $Z\text{-Score}$ tahun 2010 adalah sebesar $-0,82923$. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun 2009 dimana dari $0,67251$ menjadi $-0,82923$ penurunan nilai Z tersebut adalah sebesar $0,15672$. Berdasarkan angka yang diperoleh dan standar penilaian hasil nilai $Z\text{-Score}$, jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, jika nilai $Z = 2,675$ maka perusahaan akan mengalami *cut-off*, sedangkan jika nilai $Z < 1,88$ maka perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi pada tahun 2010 dari perhitungan $Z\text{-Score}$ menghasilkan nilai Z yang sebesar $-0,82923$ yang berarti bahwa nilai $Z < 1,88$ dan perusahaan mengalami kebangkrutan atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius.

3. Analisis Hasil Perhitungan $Z\text{-Score}$ tahun 2011

Dari keseluruhan perhitungan nilai variabel X_1 sampai dengan X_5 diperoleh nilai $Z\text{-Score}$ tahun 2011 adalah sebesar $-2,22412$. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun 2010 dimana dari $-0,82923$ menjadi

- 2,22412 penurunan nilai Z tersebut adalah sebesar 1,39489. Berdasarkan angka yang diperoleh dan standar penilaian hasil nilai Z-Score, jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, jika nilai $Z = 2,675$ maka perusahaan akan mengalami *cut-off*, sedangkan jika nilai $Z < 1,88$ maka perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi pada tahun 2011 dari perhitungan Z-Score menghasilkan nilai Z yang sebesar - 2,22412 yang berarti bahwa nilai $Z < 1,88$ dan perusahaan mengalami kebangkrutan atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius.

4. Analisis Hasil Perhitungan Z-Score tahun 2012

Dari keseluruhan perhitungan nilai variabel X_1 sampai dengan X_5 diperoleh nilai Z-Score tahun 2012 adalah sebesar - 2,2649. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun 2011 dimana dari - 2,22412 menjadi - 2,2649 penurunan nilai Z tersebut adalah sebesar 0,04078. Berdasarkan angka yang diperoleh dan standar penilaian hasil nilai Z-Score, jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, jika nilai $Z = 2,675$ maka perusahaan akan mengalami *cut-off*, sedangkan jika nilai $Z < 1,88$ maka perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi pada tahun 2012 dari perhitungan Z-Score menghasilkan nilai Z yang sebesar - 2,2649 yang berarti bahwa nilai $Z < 1,88$ dan perusahaan mengalami kebangkrutan atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius.

5. Analisis Hasil Perhitungan Z-Score tahun 2013

Dari keseluruhan perhitungan nilai variabel X_1 sampai dengan X_5 diperoleh nilai Z-Score tahun 2013 adalah sebesar - 4,45869. Nilai ini mengalami penurunan dari tahun 2012 dimana dari - 2,2649 menjadi - 4,45869 penurunan nilai Z tersebut adalah sebesar 2,19379. Berdasarkan angka yang diperoleh dan standar penilaian hasil nilai Z-Score, jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak mengalami kebangkrutan, jika nilai $Z = 2,675$ maka perusahaan akan mengalami *cut-off*, sedangkan jika nilai $Z < 1,88$ maka perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi pada tahun 2013 dari perhitungan Z-Score menghasilkan nilai Z yang sebesar - 4,45869 yang berarti bahwa nilai $Z < 1,88$ dan perusahaan mengalami kebangkrutan atau perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius.

E. Penutup

1. Kesimpulan

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

1. Perkembangan kinerja keuangan PT SLJ Global, Tbk dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 dinilai buruk karena dari perhitungan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas menghasilkan hasil negatif. Hal ini mengidentifikasi bahwa kinerja perusahaan buruk, dimana dari kedua rasio ini menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan modal kerja yang negatif selama 5 tahun dan mengalami defisit laba selama 5 tahun berturut-turut.
2. PT SLJ Global, Tbk. dan Entitas Anak dari hasil analisis *financial distress* dari tahun 2009 sampai dengan 2013 menghasilkan interpretasi $< 1,88$. Hal ini berarti bahwa perusahaan mengalami kondisi bangkrut atau akan memiliki potensi kebangkrutan. Perusahaan menghasilkan nilai Z terendah pada tahun 2013 yaitu sebesar $-4,45869$ dan Nilai Z tertinggi dicapai pada tahun 2009 yaitu sebesar $-0,67251$.

2. Saran-saran

Berdasarkan kesimpulan-kesimpulan yang dikemukakan, maka penulis memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Dalam upaya perbaikan kinerja keuangan perusahaan disarankan agar selalu mengevaluasi penggunaan biaya – biaya operasional agar lebih efisien, jangan sampai lebih besar daripada pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan.
2. Hasil analisis nilai *Z-Score* menunjukkan bahwa perusahaan mengalami ancaman kebangkrutan. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan disarankan lebih berhati – hati dalam hal manajemen aset perusahaan, jangan sampai modal kerja yang dihasilkan menjadi negatif dan perusahaan juga harus menambahkan ekuitas perusahaan.
3. Prediksi kebangkrutan perusahaan tidak hanya dapat dilakukan dengan menggunakan metode perhitungan Altman *Z-Score*, tetapi juga harus memperhatikan faktor-faktor lain, baik yang berasal dari pengelolaan dalam perusahaan maupun luar perusahaan seperti kondisi ekonomi, politik dan sosial.

DAFTAR PUSTAKA

- Amirullah dan Haris Budiyo. *Pengantar Manajemen*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2004.
- Baker, Richard E. et al. *Akuntansi Keuangan Lanjutan* (judul asli: Advanced Financial Accounting), jilid 2. Penerjemah Nurul Husnah dan Wasilah Abdullah. Jakarta: Salemba Empat, 2013.
- _____. *Akuntansi Keuangan Lanjutan* (judul asli: Advanced Financial Accounting), jilid 1. Penerjemah Nurul Husnah dan Wasilah Abdullah. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Chang, William. *Metodologi Penulisan Esai, Skripsi, Tesis, dan Disertasi untuk Mahasiswa*. Jakarta: Erlangga, 2014.
- Fahmi, Irham. *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2012.
- Griffin, Ricky W. *Manajemen* (judul asli: Management), edisi ketujuh, jilid 1. Penerjemah Gina Gania. Jakarta: Erlangga, 2004.
- Husnan, Suad, dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012.
- Kamaludin, dan Rini Indriani. *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. Edisi Revisi. Bandung: CV Mandar Maju, 2012.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. *Akuntansi Intermediate* (judul asli: Intermediate Accounting), edisi kedua belas, jilid 1. Penerjemah Emil Salim. Jakarta: Erlangga, 2007.
- Margaretha, Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia, 2005.
- Munawir. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty, 2007.
- Reksohadiprodjo, Sukanto, dan T. Hani Handoko. *Organisasi Perusahaan: Teori, Struktur dan Perilaku*, edisikedua. Yogyakarta: BPFE, 2000.
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia, 2005.
- Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma. *Pedoman Penulisan Skripsi*, edisi revisi kesembilan. Pontianak: STIE Widya Dharma, 2014.
- Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga, 2011.

Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2004.

www.google.co.id

www.idx.co.id

www.sljglobal.com

www.yahoofinance.com

