

---

## ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z'-SCORE PADA PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK

Kon Ji Sien

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma

Email: melisakon87@gmail.com

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat dan resiko kebangkrutan PT Darma Henwa, Tbk. dan Entitas Anak jika ditinjau dengan metode Altman *Z'-Score*. Metode yang digunakan adalah metode deskriptif dan data yang digunakan adalah laporan keuangan PT Darma Henwa, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai 2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis tingkat kebangkrutan Altman *Z'-Score*. Berdasarkan hasil analisis kebangkrutan berdasarkan metode Altman *Z'-Score* selama periode 2009 sampai 2013, maka diperoleh nilai *Z'-Score* masing-masing sebesar 1,111977800; 1,879580992; 1,879580992; 1,090196672; dan 0,610744204. Selama lima tahun pengamatan, perolehan hasil *Z'-Score* perusahaan berfluktuasi. Pada tahun 2009, perusahaan berada dalam posisi meragukan. Pada tahun 2010 sampai dengan 2012, kinerja perusahaan meningkat dan berada dalam posisi meragukan. Namun pada tahun 2013, perusahaan kembali mengalami penurunan dan berada dalam kondisi yang mungkin mengalami kebangkrutan. Saran dari penulis adalah perusahaan hendaknya lebih mengontrol utang yang dimilikinya, memperhatikan tingkat efektivitas pemanfaatan aset dan ekuitas perusahaan, serta memprediksi kebangkrutan perusahaan hendaknya tidak hanya berpatokan pada hasil perhitungan Altman *Z'-Score*.

**KATA KUNCI:** Kebangkrutan, *Cut Off*, Altman *Z'-Score*..

### **PENDAHULUAN**

Pentingnya menganalisa suatu laporan keuangan secara menyeluruh adalah untuk melihat perbandingan saldo-saldo yang dipandang berkaitan, yang dapat mencerminkan posisi keuangan serta kinerja perusahaan tersebut. Sudah merupakan hal yang umum bahwa perusahaan di negara-negara berkembang menggunakan utang sebagai penggerak kinerja perusahaannya. Namun penggunaan utang ini dapat menjadi bumerang bagi perusahaan itu sendiri. Hal ini dikarenakan di satu sisi penggunaan utang dapat memacu kinerja perusahaan, tetapi di sisi lain hal ini dapat menjerumuskan perusahaan dalam lilitan utang.

Oleh karena itu, perusahaan harus sedini mungkin melakukan berbagai analisis terutama analisis yang menyangkut kebangkrutan sehingga perusahaan dapat melakukan antisipasi yang dapat menghindari atau mengurangi resiko kebangkrutan. Analisis yang digunakan untuk

---

menganalisis prediksi kebangkrutan dalam penelitian ini adalah analisis diskriminan Altman, dimana analisis ini mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan. *Z'-Score* pertama kali diperkenalkan oleh Edward I. Altman yang dikembangkan untuk menentukan kecenderungan kebangkrutan perusahaan dan untuk menilai kelangsungan usaha.

Penurunan harga batubara global dan meningkatnya kesadaran atas dampak lingkungan memberikan tantangan yang perlu ditangani oleh semua pelaku industri pertambangan. Kelangsungan dan keberhasilan bisnis industri batubara di masa yang akan datang dapat dipastikan apabila industri terus mencari solusi alternatif yang terbukti dapat digunakan untuk mencapai proses yang menguntungkan dengan cara yang ramah lingkungan. Perseroan Terbatas (PT) Darma Henwa, Terbuka (Tbk.) dan Entitas Anak merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di bidang jasa kontraktor pertambangan umum.

Berikut merupakan nilai total aktiva, liabilitas, dan laba (rugi) dari PT Darma Henwa, Tbk. dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai 2013:

**TABEL 1**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**NILAI AKTIVA, HUTANG, DAN LABA (RUGI)**  
**TAHUN 2009-2013**  
**(dalam Dollar)**

<b>Tahun</b>	<b>Total Aktiva</b>	<b>Total Liabilitas</b>	<b>Laba (Rugi)</b>
2009	462.189.037	187.420.657	(1.847.471)
2010	462.511.533	124.695.578	467.341
2011	406.125.904	92.355.692	(24.059.135)
2012	439.475.800	165.903.424	(40.197.836)
2013	365.758.029	143.650.091	(50.647.320)

*Sumber: Data Olahan, 2014*

Pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa setelah mampu mengatasi kerugian pada tahun 2009 dengan membukukan laba pada tahun 2010, PT Darma Henwa, Tbk. dan Entitas Anak kembali mengalami rugi dari tahun 2011 sampai 2013. Bahkan besarnya kerugian dari tahun 2011 sampai 2013 semakin besar dari tahun ke tahun. Nilai aktiva dan hutang juga berfluktuatif dari tahun ke tahun.

---

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengetahui tingkat kinerja keuangan serta risiko kebangkrutan dari PT Darma Henwa, Tbk. dan Entitas Anak berdasarkan *cut off point* dengan metode Altman *Z'-Score*. Penelitian ini diharapkan dapat pemahaman mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga pembaca dapat mengetahui kondisi suatu perusahaan apakah dalam posisi baik atau sedang mengalami kesulitan keuangan.

Untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut. Menurut Soepardi (2006: 119), analisis laporan keuangan merupakan proses evaluasi atas laporan keuangan suatu perusahaan dengan melakukan pemilahan atas perkiraan yang dilaporkan untuk kemudian dilakukan perbandingan.

Analisis laporan keuangan dilakukan agar pengguna laporan keuangan, baik intern maupun ekstern perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan juga dapat memberikan informasi tentang kelemahan yang dimiliki perusahaan sehingga manajemen dapat memperbaiki kelemahan di dalam perusahaan.

Menurut Brigham dan Joel (2001: 78):

“Dari sudut pandang investor, analisis laporan keuangan digunakan untuk memprediksi masa depan. Sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan digunakan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan.”

Menurut Sawir (2005: 22) rasio-rasio keuangan dapat memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Sawir (2005: 6) juga menyatakan bahwa analisis rasio keuangan dapat memberikan gambaran sejarah perusahaan dan penilaian posisi perusahaan pada saat ini. Analisis rasio keuangan menghubungkan unsur-unsur dalam neraca dan perhitungan laba-rugi satu dengan yang lainnya, dapat memberikan gambaran tentang kinerja keuangan serta sejarah perusahaan.

Mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan adalah sangat penting dilakukan oleh investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan-keputusan investasidan kreditnya.

---

Kesehatan keuangan perusahaan yang tidak bagus dapat memunculkan kemungkinan (resiko) kebangkrutan. Menurut Prihadi (2011: 332), kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya.

Menurut Lesmana dan Surjanto dalam Warga (2006: 27), indikator-indikator kebangkrutan antara lain:

- a) Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
- b) Penurunan laba dan atau arus kas dari operasi.
- c) Penurunan total aktiva.
- d) Harga pasar saham menurun secara signifikan.
- e) Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
- f) *Young Company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
- g) Pemotongan yang signifikan dalam dividen.

Bernard Vallely dalam Purba (2009: 42), terdapat beberapa alasan mengapa suatu entitas mengalami kegagalan usaha, antara lain:

- a) Manajemen risiko keuangan yang tidak efektif.
- b) Manajemen modal kerja yang tidak efektif yang mengakibatkan perusahaan tidak likuid.
- c) Pengawasan anggaran dan perencanaan keuangan yang tidak memadai.
- d) Kecurangan.
- e) *Corporate governance* yang tidak memadai.
- f) Hilangnya karyawan atau staf kunci perusahaan.
- g) Lemahnya hubungan industri.
- h) Ketergantungan yang besar pada satu pemasok.
- i) Perubahan regulasi.
- j) Masalah kualitas.
- k) Masuknya perusahaan pesaing baru.
- l) Keusangan teknologi.
- m) Kehilangan pelanggan dan pangsa pasar.
- n) Kegagalan merger dan akuisisi.
- o) Kegagalan dalam penelitian dan pengembangan.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen untuk bisa melakukan perbaikan. Pihak kreditur dan pihak pemegang saham juga bisa melakukan

---

persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk. Metode yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat potensi kebangkrutan suatu perusahaan adalah metode Altman *Z-Score*.

Menurut Sawir (2005: 24):

“Hal yang menarik mengenai *Z-Score* adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan ukuran perusahaan. Meskipun seandainya perusahaan sangat makmur, bila *Z-Score* menurun sangat tajam, lonceng peringatan harus berdering. Atau, bila perusahaan baru saja *survive*, *Z-Score* bisa digunakan untuk membantu mengevaluasi dampak yang telah diperhitungkan dari perubahan upaya-upaya manajemen perusahaan.”

Menurut Prihadi (2011: 338), *Z'-Score* dirumuskan sebagai berikut:

$$Z' = 0,717(X_1) + 0,847 (X_2) + 3,107 (X_3) + 0,420 (X_4) + 0,998 (X_5)$$

Keterangan:

$X_1$  = *Working Capital to Total Assets Ratio*

$X_2$  = *Retained Earning to Total Assets Ratio*

$X_3$  = *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio*

$X_4$  = *Market Value of Equity to Book Value of Debt Ratio*

$X_5$  = *Sales to Total Assets Ratio*

Kombinasi lima rasio keuangan yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

a) *Working Capital to Total Assets Ratio* ( $X_1$ )

$$X_1 = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Menurut Wild (2005: 241), rasio ini mencerminkan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas menggambarkan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Rasio ini juga dapat digunakan untuk merefleksikan karakteristik ukuran perusahaan, yaitu bagaimana perbandingan modal kerja yang dimiliki suatu perusahaan dengan total aktivasinya.

b) *Retained Earning to Total Assets Ratio* ( $X_2$ )

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

---

Menurut Wild (2005: 241), rasio ini mencerminkan tingkat usia perusahaan dan profitabilitas kumulatifnya. Perusahaan yang masih muda biasanya memiliki rasio profitabilitas yang rendah karena belum cukup lama mengumpulkan saldo laba. Hal ini dikarenakan waktu yang dimiliki perusahaan untuk membangun laba kumulatif juga sedikit. Kegagalan keuangan bagi perusahaan-perusahaan muda lebih besar selama tahun-tahun awal operasinya, sehingga umur perusahaan secara mutlak dipertimbangkan dalam rasio ini.

c) *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio (X<sub>3</sub>)*

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini berfungsi sebagai alat pengaman jika perusahaan mengalami kegagalan keuangan. Oleh karena itu rasio ini dianggap paling berkontribusi dalam menilai kelangsungan hidup perusahaan.

d) *Market Value of Equity to Book Value of Debt Ratio (X<sub>4</sub>)*

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

Menurut Wild (2005: 241), rasio ini mencerminkan bagaimana struktur keuangan dalam suatu perusahaan. Modal diukur melalui gabungan nilai pasar dari keseluruhan lembar saham preferen dan biasa. Nilai buku utang meliputi total utang perusahaan. Ukuran tersebut menunjukkan seberapa banyak aktiva perusahaan dapat menurun nilainya (diukur dari nilai pasar modal ditambah utang) sebelum utang melebihi aktiva dan perusahaan menjadi bangkrut.

e) *Sales to Total Assets Ratio (X<sub>5</sub>)*

$$X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

---

Menurut Wild (2005: 241), rasio ini menggambarkan bagaimana rasio perputaran modal di dalam suatu perusahaan. Rasio ini mencerminkan sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk meningkatkan penjualan dengan berbagai macam kondisi persaingan.

Menurut Prihadi (2011: 338), standar penilaian (*cut off point*) yang digunakan dalam Altman *Z'-Score* adalah:

- a) Perusahaan dengan nilai  $Z' < 1,23$  mencerminkan kondisi perusahaan yang memiliki probabilitas kebangkrutan.
- b) Perusahaan dengan nilai  $Z' > 2,90$  mencerminkan kondisi perusahaan yang tidak memiliki probabilitas kebangkrutan.
- c) Perusahaan dengan nilai  $Z'$  di antara 1,23 sampai dengan 2,90 mencerminkan kondisi perusahaan yang berada pada daerah yang meragukan (daerah kelabu).

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif pada PT Darma Henwa, Tbk. dan Entitas Anak.

Menurut Nazir (2011: 54):

“Metode deskriptif adalah suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu sistem pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki.”

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah studi dokumenter, yaitu teknik pengumpulan data perusahaan berupa catatan dan laporan keuangan milik perusahaan yang merupakan objek penelitian. Data laporan keuangan PT Darma Henwa, Tbk. dan Entitas Anak diperoleh melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi dua, yaitu secara kuantitatif dan kualitatif. Teknik analisis kuantitatif dilakukan dengan menggunakan analisis Altman *Z'-Score*. Sementara teknik analisis kualitatif adalah menganalisis kecenderungan (*trend*) untuk mengetahui *Z'-Score* perusahaan, apakah menunjukkan kecenderungan naik, tetap, atau turun. Setelah itu melakukan pembahasan atas hasil perhitungan nilai *Z'-Score* dengan berpedoman pada *cut off point* yang ditetapkan Altman.

---

## PEMBAHASAN

Adapun rumusan perhitungan variabel-variabel pembentuk  $Z'$ -Score PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013:

### 1. *Working Capital to Total Assets Ratio* ( $X_1$ )

**TABEL 2**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**KOMPONEN PEMBENTUK VARIABEL  $X_1$**   
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

Tahun	Aktiva Lancar (\$)	Utang Lancar (\$)	Modal Kerja (\$)	Total Aktiva (\$)	$X_1$
2009	141.427.722	152.812.892	-11.385.170	462.189.037	-0,024633146
2010	180.901.132	74.545.033	106.356.099	462.511.533	0,229953399
2011	192.522.246	77.339.182	115.183.064	406.125.904	0,283614177
2012	176.169.943	124.854.809	51.315.134	439.475.800	0,116764413
2013	141.290.482	110.570.095	30.720.387	365.758.029	0,083991012

Sumber: Data Olahan, 2014

Pada tahun 2009, nilai  $X_1$  menunjukkan hasil negatif karena dipengaruhi oleh aktiva lancar bernilai lebih kecil daripada utang lancar perusahaan sehingga modal kerjanya bernilai negatif. Namun sejak tahun 2010 sampai dengan 2013, nilai  $X_1$  menunjukkan hasil positif karena aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada utangnya sehingga modal kerja perusahaan juga bernilai positif.

Peningkatan modal kerja pada tahun 2010 disebabkan oleh aktiva lancar perusahaan yang meningkat sebesar \$39.473.410 dibandingkan tahun 2009. Aktiva lancar yang meningkat signifikan dipengaruhi oleh meningkatnya piutang usaha perusahaan sebesar \$20.135.351. Selain itu, terjadi penurunan utang lancar yang signifikan dikarenakan perusahaan telah melunasi sebagian besar saldo utang jangka panjang yang sudah jatuh tempo kepada bank dan lembaga keuangan lain yang dimilikinya pada tahun 2009. Hasil perhitungan  $X_1$  pada tahun 2011 kembali mengalami peningkatan dibandingkan tahun

---

2010 dikarenakan peningkatan modal kerja perusahaan serta penurunan total aktiva yang dimiliki perusahaan pada tahun 2011.

Namun nilai  $X_1$  pada tahun 2012 dan 2013 mengalami penurunan berturut-turut jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan terjadi penurunan modal kerja pada perusahaan serta peningkatan pada total aktiva yang dimiliki perusahaan. Penurunan modal kerja disebabkan oleh aktiva lancar perusahaan yang menurun, terutama dari segi kas serta meningkatnya utang usaha perusahaan.

## 2. *Retained Earning to Total Assets Ratio* ( $X_2$ )

**TABEL 3**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**KOMPONEN PEMBENTUK VARIABEL  $X_2$**   
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

Tahun	Laba Ditahan (\$)	Total Aktiva (\$)	$X_2$
2009	19.298.446	462.189.037	0,041754443
2010	18.011.753	462.511.533	0,038943360
2011	-6.000.596	406.125.904	-0,014775211
2012	-47.029.050	439.475.800	-0,114644253
2013	-98.717.227	365.758.029	-0,153231332

Sumber: Data Olahan, 2014

Nilai  $X_2$  tahun 2009 dan 2010 menunjukkan hasil yang positif karena dipengaruhi oleh laba ditahan yang positif. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu menyisihkan pendapatan yang dihasilkannya pada sebagai laba ditahan. Namun sejak tahun 2011, nilai  $X_2$  menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak lagi mampu mempertahankan laba ditahan yang dimilikinya, bahkan mengalami rugi ditahan. Nilai rasio  $X_2$  yang selalu menurun mengindikasikan kinerja keuangan yang semakin memburuk. Hal ini terlihat dari ketidakmampuan PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak untuk menyisihkan laba perusahaan untuk ditahan bahkan perusahaan menggunakan saldo laba ditahan yang dimilikinya sampai mencapai saldo minus.

## 3. *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio* ( $X_3$ )

**TABEL 4**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**KOMPONEN PEMBENTUK VARIABEL X<sub>3</sub>**  
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

<b>Tahun</b>	<b>EBIT (\$)</b>	<b>Total Aktiva (\$)</b>	<b>X<sub>3</sub></b>
2009	6.804.536	462.189.037	0,014722409
2010	7.057.582	462.511.533	0,015259256
2011	-10.097.182	406.125.904	-0,024862196
2012	-50.383.375	439.475.800	-0,114644253
2013	-56.045.590	365.758.029	-0,153231332

Sumber: Data Olahan, 2014

Nilai X<sub>3</sub> akan menunjukkan hasil yang positif apabila perusahaan mampu menghasilkan laba sebelum pajak yang positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai X<sub>2</sub> pada tahun 2009 dan 2010. Pada tahun 2011, nilai X<sub>3</sub> mengalami penurunan bahkan memiliki hasil negatif karena perusahaan mengalami rugi usaha sebesar \$7.258.476. Selain itu, pada tahun 2011, perusahaan mengalami rugi akibat selisih kurs sebesar \$4.908.689. Hal inilah yang menyebabkan terjadinya penurunan saldo laba sebelum bunga dan pajak dan membuat nilai X<sub>3</sub> pada tahun 2011 ikut mengalami penurunan.

Pada tahun 2012, nilai X<sub>3</sub> kembali menurun yang disebabkan oleh kerugian penurunan nilai atas aset tetap perusahaan. Nilai X<sub>3</sub> kembali mengalami penurunan pada tahun 2013 disebabkan oleh semakin besarnya rugi kotor yang dialami perusahaan. Selain itu, beban pajak perusahaan juga meningkat sebesar \$8.887.212 dibandingkan tahun 2012.

4. *Market Value of Equity to Book Value of Debt Ratio* (X<sub>4</sub>)

**TABEL 5**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**KOMPONEN PEMBENTUK VARIABEL X<sub>4</sub>**  
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

<b>Tahun</b>	<b>Modal Sendiri (\$)</b>	<b>Total Utang (\$)</b>	<b>X<sub>4</sub></b>
2009	273.771.450	187.420.657	1,460732527
2010	337.815.955	124.695.578	2,709125379
2011	313.770.212	92.355.692	3,397410654
2012	273.572.376	165.903.424	1,648985714

2013	222.107.938	143.650.091	1,546173319
------	-------------	-------------	-------------

Sumber: Data Olahan, 2014

Pada Tabel 5 dapat dilihat bahwa dari tahun 2009 sampai dengan 2013, besarnya modal sendiri perusahaan selalu lebih besar daripada total utang yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan di dalam melakukan kegiatan operasionalnya lebih banyak menggunakan modal yang berasal dari pemegang saham daripada utang kepada pihak ketiga. Nilai  $X_4$  tertinggi terjadi pada tahun 2011 karena total utang yang dimiliki perusahaan menurun signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan telah melunasi seluruh kewajiban jangka panjang perusahaan pada bank.

#### 5. Sales to Total Assets Ratio ( $X_5$ )

**TABEL 6**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**KOMPONEN PEMBENTUK VARIABEL  $X_5$**   
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

Tahun	Pendapatan (\$)	Total Aktiva (\$)	$X_5$
2009	201.466.055	462.189.037	0,43589536
2010	230.086.146	462.511.533	0,497471154
2011	283.366.897	406.125.904	0,697731650
2012	334.997.337	439.475.800	0,762265720
2013	222.028.647	365.758.029	0,607036974

Sumber: Data Olahan, 2014

Berdasarkan Tabel 6, dapat dilihat bahwa pendapatan PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak terus mengalami peningkatan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012, namun pendapatan perusahaan menurun drastis pada tahun 2013. Sementara besarnya total aktiva perusahaan berfluktuatif dari tahun ke tahun, namun besarnya peningkatan atau penurunan total aktiva tidak signifikan. Hal ini berdampak pada nilai  $X_5$  yang juga terus meningkat dari tahun 2009 sampai dengan 2012 dan menurun pada tahun 2013.

Berikut merupakan rekapitulasi proses perhitungan  $Z'$ -Score pada PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013:

**TABEL 7**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**REKAPITULASI PERHITUNGAN Z'-SCORE**  
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

	<b>0,717 x X<sub>1</sub></b>	<b>0,847 x X<sub>2</sub></b>	<b>3,107 x X<sub>3</sub></b>	<b>0,420 x X<sub>4</sub></b>	<b>0,998 x X<sub>5</sub></b>
2009	-0,017661966	0,035366014	0,045742525	0,613507662	0,435023566
2010	0,164876587	0,032985026	0,047410509	1,137832659	0,496476212
2011	0,203351365	-0,012514604	-0,077246844	1,426912475	0,696336186
2012	0,083720084	-0,090638905	-0,356199695	0,692574000	0,760741188
2013	0,060221556	-0,228603297	-0,476089749	0,649392794	0,605822900

Sumber: Data Olahan, 2014

Berikut merupakan hasil perhitungan *Z'-Score* pada PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013:

**TABEL 8**  
**PT DARMA HENWA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK**  
**HASIL PERHITUNGAN Z'-SCORE**  
**TAHUN 2009 s.d. 2013**

<b>Tahun</b>	<b>Z'-Score</b>
2009	1,111977800
2010	1,879580992
2011	2,236838578
2012	1,090196672
2013	0,610744204

Sumber: Data Olahan, 2014

Berdasarkan nilai *Z'-Score* pada Tabel 8, maka dapat diketahui tingkat kemungkinan kebangkrutan pada PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Pada tahun 2009 nilai *Z'-Score* yang diperoleh adalah sebesar 1,111977800. Berdasarkan *cut off point* yang ditentukan, nilai *Z'-Score* kurang dari 1,23. Hal ini mengandung makna bahwa kondisi PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak yang memiliki kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2010 nilai *Z'-Score* yang diperoleh sebesar 1,879580992. Berdasarkan *cut off point* yang ditentukan, nilai *Z'-Score* tersebut berada diantara 1,23 sampai dengan 2,90 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi yang

---

meragukan. Meskipun demikian, hal ini menunjukkan peningkatan kinerja pada PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak jikadibandingkan tahun 2009.

Pada tahun 2011 nilai *Z'-Score* yang diperoleh sebesar 2,236838578. Nilai *Z'-Score* tersebut jika diukur berdasarkan titik *cut off* berada diantara 1,23 sampai dengan 2,90 yang berarti perusahaan juga masih berada dalam kondisi yang meragukan. Walaupun menurut standar *cut off point* yang ditentukan kondisi perusahaan tidak mengalami perubahan, namun nilai *Z'-Score* yang semakin meningkat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 menunjukkan kinerja PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak yang semakin meningkat.

Pada tahun 2012, hasil *Z'-Score* yang diperoleh sebesar 1,090196672. Hasil *Z'-Score* tersebut berada pada posisi titik *cut off* diantara 1,23 sampai dengan 2,90 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi tanda tanya. Pada tahun 2013 hasil *Z'-Score* yang diperoleh sebesar 0,610744204. Hasil *Z'-Score* pada tahun 2013 jika diukur dengan titik *cut off* berada di bawah 1,23 yang berarti perusahaan berada dalam kesulitan keuangan yang serius. Nilai *Z'-Score* yang menurun drastis pada tahun 2013 merupakan nilai *Z'-Score* yang terendah jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Hasil *Z'-Score* PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 sempat mengalami peningkatan dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2012 dan 2013. Pada saat tahun 2009, hasil analisis menunjukkan kemungkinan kebangkrutan yang akan dialami perusahaan. Kondisi PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak yang semakin membaik dari tahun 2010 sampai dengan 2011 dapat terlihat dari hasil analisis *Z'-Score* yang menunjukkan perusahaan berada pada posisi daerah kelabu. Meskipun hasil analisis menunjukkan perusahaan belum berada dalam posisi yang aman, namun setidaknya hasil analisis menunjukkan perusahaan mampu bangkit dari kemungkinan kebangkrutan yang dihadapinya.

---

Namun pada tahun 2012, kinerja PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak kembali mengalami penurunan. *Z'-Score* yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan drastis. Bahkan hasil analisis kembali menunjukkan posisi perusahaan yang memiliki kemungkinan besar untuk mengalami kebangkrutan. Kinerja PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak pada tahun 2013 tidak mengalami peningkatan, bahkan kembali mengalami penurunan. Nilai *Z'-Score* yang diperoleh perusahaan kembali mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya. Hal ini semakin mengindikasikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius dan memerlukan adanya perbaikan yang signifikan sehingga perusahaan tetap dapat melangsungkan kegiatan operasionalnya.

## **KESIMPULAN**

1. Berdasarkan hasil analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z'-Score* pada PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 terdapat kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan, karena perusahaan berada di daerah yang cukup rawan terhadap kesulitan keuangan. Perhitungan *Z'-Score* pada tahun 2009 menunjukkan angka 1,111977800, pada tahun 2010 menunjukkan angka 1,879580992, pada tahun 2011 menunjukkan angka 2,236838578, pada tahun 2012 menunjukkan angka 1,090196672, dan pada tahun 2013 menunjukkan angka 0,610744204.
2. Nilai *Z'-Score* pada tahun 2009 menunjukkan PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak mengalami kemungkinan untuk bangkrut karena berada di bawah 1,23. Pada tahun 2010 sampai dengan 2012, kinerja perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2009 karena nilai *Z'-Score* berada di antara 1,23 sampai dengan 2,90. Keadaan ini menunjukkan perusahaan sudah tidak lagi dalam kondisi yang mengalami kemungkinan bangkrut meskipun masih berada dalam kondisi yang meragukan. Namun pada tahun 2013, *Z'-Score* yang diperoleh perusahaan kembali mengalami penurunan dan berada kurang dari 1,23.

---

Hal ini menandakan PT Darma Henwa, Tbk. Dan Entitas Anak memiliki kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan.

## DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamental of Financial Management*), edisi kedelapan, buku satu. Penerjemah Dodo Suharto dan Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga, 2001.

Prihadi, Toto. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PPM Manajemen, 2010.

Purba, Marisi P. *Asumsi Going Concern, Suatu Tinjauan Terhadap Dampak Krisis Keuangan atas Opini Audit dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2009.

Rahardjo, Budi. *Akuntansi dan Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*, edisi pertama. Yogyakarta: ANDI, 2001.

Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, cetakan ketiga. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2005.

Soemarso. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.

Soepardi, Eddy Mulyadi. *Memahami Akuntansi Keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2006.

Warga, Poetri Mustika. *Analisa Laporan Keuangan dan Indikator Kebangkrutan untuk Menilai Kinerja Keuangan serta Kelangsungan pada PT. Mayora Indah Tbk Beserta Anak Perusahaan (Periode 2001-2005)*, Skripsi dipublikasikan. Jakarta: Universitas Bina Nusantara, 2006.

Wild, John J., K. R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. *Financial Statement Analysis*, edisi kedelapan, buku dua. Jakarta: Salemba Empat, 2005.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)