

ANALISIS KINERJA KEUANGAN SERTA PENGGUNAAN Z-
SCORE ALTMAN UNTUK MENILAI POTENSI KEPAILITAN
PERUSAHAAN PERDAGANGAN
PT MODERN INTERNASIONAL TBK
PERIODE 2012-2016



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat
Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

William Yonathan
2014120141

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
(Terakreditasi berdasarkan keputusan BAN – PT
No. 277/SK/BAN – PT/Ak-XVI/S/XI/2013)
BANDUNG
2018

FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS WITH ALTMAN Z-
SCORE TO ASSESS POTENTIAL BANKRUPTCY OF
TRADING COMPANY
PT MODERN INTERNASIONAL TBK
PERIOD 2012-2016



UNDERGRADUATE THESIS

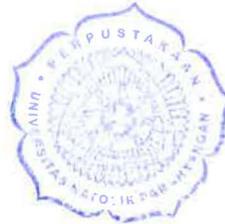
Submitted to complete a part of requirement
to get a Bachelor of Economy

Oleh

William Yonathan
2014120141

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM OF MANAGEMENT
(Accredited based on the Degree of BAN – PT
No. 277/SK/BAN – PT/Ak-XVI/S/XI/2013)
BANDUNG
2018

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MANAJEMEN



**Analisis Kinerja Keuangan Serta Penggunaan *Z-Score* Altman Untuk Menilai Potensi
Kepailitan Perusahaan Perdagangan PT Modern Internasional Tbk
Periode 2012-2016**

Oleh:
William Yonathan
2014120141

PERSETUJUAN SKRIPSI

Bandung, Januari 2018

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Triyana Iskandarsyah, Dra., M.Si.

Pembimbing,

Vera Intanie Dewi, SE., MM.



PERNYATAAN:

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama (*sesuai akte kelahiran*) : William Yonathan
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 6 Agustus 1996
No. Pokok Mhs./NPM : 2014120141
Program studi : Ekonomi Manajemen
Jenis Naskah : Skripsi

JUDUL

Analisis Kinerja Keuangan Serta Penggunaan *Z-Score* Altman Untuk Menilai Potensi
Kepailitan Perusahaan Perdagangan PT Modern Internasional Tbk Periode 2012-
2016

dengan,

Pembimbing : Vera Intanie Dewi, S.E., M.M.
Ko-pembimbing : -

SAYA MENYATAKAN

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri:

1. Apapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*Plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak kesarjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU.No. 20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.
Pasal 70 : Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidanakan dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan pada : Januari 2018

Pembuat pernyataan : William Yonathan



(William Yonathan)

ABSTRAK

Perkembangan perekonomian Indonesia di dunia perdagangan menjadi penting bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat bertahan pada industrinya. Khususnya pada industri perdagangan yakni perusahaan PT Modern Internasional Tbk. Kinerja perusahaan PT Modern Internasional Tbk yang merupakan induk perusahaan 7-Eleven, selama lima tahun terakhir dari tahun 2012-2016, mengalami penurunan kinerja keuangan dilihat dari berbagai aspek seperti penjualan, terutama pada anak perusahaannya yaitu 7-Eleven yang berkontribusi besar terhadap pendapatan PT Modern Internasional Tbk. Penurunan ini kadang berdampak pada kepailitan perusahaan. Umumnya perusahaan-perusahaan yang mengalami kepailitan akan mengalami terlebih dahulu financial distress, yang terlihat dari posisi pada laporan keuangannya.

Penelitian ini menganalisis tentang kinerja keuangan pada perusahaan di industri perdagangan di Indonesia dengan melihat data laporan keuangan perusahaan untuk periode 2012-2016. Analisis kinerja keuangan tersebut meliputi, analisis rasio keuangan perusahaan, analisis common size laba/rugi dan neraca perusahaan, dan analisis laporan arus kas perusahaan melalui neraca serta laporan laba/rugi. Serta penelitian ini juga menganalisa tentang potensi kepailitan perusahaan dengan menggunakan metode *Z-Score* Altman, yang nantinya akan diuji apakah prediksi kepailitan sesuai dengan kondisi perusahaan yang diprediksi berdasarkan periode tertentu.

Dari hasil analisis mengenai kinerja keuangan, peneliti menemukan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan dilihat dari rasio keuangan perusahaan. Dilihat dari sisi common size laba/rugi, perusahaan juga mengalami gagal bayar bunga, sedangkan dari sisi common size neraca, perusahaan mengalami penurunan terhadap besar proporsi permodalan perusahaan, dimana seiring berjalannya tahun, permodalan perusahaan semakin di dominasi oleh utang. Jika dilihat dari bagian arus kasnya, aktivitas operasi perusahaan cenderung negatif, atau tidak berkontribusi dalam penambahan kas pada tahun berjalan. Pada tahun 2016, perusahaan juga melakukan penjualan aset untuk menutupi aktivitas operasi yang negatif. Serta berdasarkan metode *Z-Score* Altman, perusahaan diprediksi mengalami kepailitan dalam kurung waktu 2 tahun ke depan terhitung dari tahun 2015. Uji tipe kesalahan menunjukkan tipe kesalahan ke 2, dimana perusahaan diprediksi akan mengalami kepailitan namun perusahaan tidak mengalami kepailitan.

KATA PENGANTAR

Segala syukur dan puji hanya bagi Tuhan Yesus Kristus, oleh karena anugerah-Nya yang melimpah, kemurah dan kasih setia yang besar akhirnya peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul:” **Analisis Kinerja Keuangan Serta Penggunaan Z-Score Altman Untuk Menilai Potensi Kepailitan Perusahaan Perdagangan PT Modern Internasional Tbk Periode 2012-2016**”

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, menyadari keterbatasan yang ada. Maka dari itu demi sempurnanya skripsi ini, penulis sangat membutuhkan dukungan dan sumbangsih pikiran yang berupa kritik dan saran membangun.

Skripsi ini penulis persembahkan kepada kedua orang tua (Fatria Yonathan dan Mica Levana) yang telah tulus serta ikhlas memberikan kasih sayang, cinta, doa perhatian, dukungan mora dan materil yang telah diberikan selama ini. Terima kasih telah meluangkan segenap waktunya untuk mengasuh, mendidik, membimbing, dan mengiringi perjalanan hidup penulis, disantunkan dengan doa yang tiada henti agar penulis selalu sukses serta lancar dalam menggapai cita-cita. Serta untuk kedua kakak (Christian Yonathan dan Andre Sebastian Yonathan) yang telah berada di sepanjang perjalanan hidup saya dan terus mendukung saya bekerja di dalam nama Tuhan.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, karena itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada diantaranya :

1. Ibu Vera Intanie Dewi, S.E., M.M. , selaku dosen pembimbing, terima kasih atas waktu, pikiran, dan tenaga ibu dalam membimbing skripsi ini. Terima kasih juga atas nasihat, candaan, serta perhatian ibu.
2. Ibu Triyana Iskandarsyah, Dra., M.Si. , selaku dosen wali penulis. Terima kasih atas semua pelajaran penting yang telah diberikan, semua usaha yang membuat saya bisa sampai pada titik ini, semua perhatian yang telah ibu berikan kepada saya.
3. Dan dosen-dosen Ekonomi Manajemen lainnya yang turut memberikan ilmu kepada penulis.
4. Kepada Evelyn, yang sudah menjadi inspirasi bagi saya, menjadi motivasi bagi saya dalam terus mencapai impian.

5. Trifutanto, Kennedy, Tommy, Cynthia, Vanesha, Ricky, Annette, Karin, Henry, Abraham, Jason, Hizkia, Richard, Whitney, Calvin, Jessica, Samuel, Kendy, Kevin, Fransisca, Jimmy, Lucyana, Edric, dan seluruh teman main atas waktu pelajaran-pelajaran kehidupan penting yang kalian ajarkan, terutama bagaimana cara menikmatinya.
6. Seluruh rekan lainnya, yang belum sempat saya sebutkan pada kata pengantar ini.

Kiranya skripsi ini dapat memberikan manfaat dan masukan bagi para pembaca.

Terima Kasih.

Bandung, 11 Januari 2018

William Yonathan

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
LAMPIRAN.....	ix
BAB 1	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Kerangka Pemikiran	6
BAB 2	15
2.1 Kinerja Keuangan.....	15
2.2 Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan.....	15
2.2.1. Pengertian Laporan Tahunan.....	15
2.2.2. Pengertian Laporan Keuangan.....	16
2.2.3. Dasar Laporan Keuangan.....	16
2.3 Analisis Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan.....	17
2.4 Analisis Rasio.....	17
2.4.1. Rasio Likuiditas.....	18
2.4.2. Rasio Aktivitas.....	19
2.4.3. Rasio Utang.....	20
2.4.4. Rasio Profitabilitas.....	21
2.4.5. Rasio Pasar.....	23
2.5 Analisis <i>Common Size</i>	24
2.6 Analisis Arus Kas	24
2.6.1. Metode Penyusunan Arus Kas.....	25
2.7 Analisis Perdiksi Kepailitan.....	25
2.7.1. Metode Altman Z-score.....	26
2.7.2. Uji Tipe Kesalahan	29

BAB 3	30
3.1 Metode Penelitian	30
3.2 Sumber Data Penelitian.....	30
3.3 Teknik Pengumpulan Data.....	30
3.4 Teknik Analisis	31
3.5 Objek Penelitian.....	31
BAB 4	36
4.1 Analisis Rasio PT Modern Internasional Tbk.....	36
4.1.1. Analisis Rasio Likuiditas PT Modern Internasional Tbk.....	36
4.1.2. Analisis Rasio Aktivitas PT Modern Internasional Tbk	41
4.1.3. Analisis Rasio Utang PT Modern Internasional Tbk	46
4.1.4. Analisis Rasio Profitabilitas PT Modern Internasional Tbk	50
4.1.5. Analisis Rasio Pasar PT Modern Internasional Tbk	54
4.2 Analisis <i>Common Size</i>	57
4.2.1. Analisis Common Size Laporan Laba/Rugi Perusahaan.	57
4.2.2. Analisis Common Size Neraca	59
4.3 Analisis Arus Kas	62
4.4 Analisis Model Z-Score	67
4.4 Analisis Uji Tipe Kesalahan	75
BAB 5	78
5.1 Kesimpulan	78
5.2 Saran	79

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Grafik 1 Tahunan Saham MDRN Periode September 2016- September 2017.....	2
Gambar 1. 2: Grafik 5 Tahunan Saham MDRN Periode September 2012-September 2017.....	3
Gambar 1. 3: Grafik Proporsi Penjualan 5 Tahunan Periode 2012-2016	3
Gambar 1. 4: Bagan Kerangka Pemikiran	14
Gambar 3. 1: Bidang Perusahaan PT Modern Internasional Tbk	32
Gambar 3. 2: Struktur Holding Company PT Modern Intenasional Tbk.....	32
Gambar 3. 3: Struktur Organisasi PT Modern Internasional Tbk.....	34
Gambar 4. 1: Modal Kerja Bersih PT Modern Intenasional Tbk (Dalam Ribuan Rupiah)	37
Gambar 4. 2: Rasio Lancar PT Modern Intenasional Tbk	38
Gambar 4. 3: Rasio Cepat PT Modern Intenasional Tbk.....	39
Gambar 4. 4: Rasio Kas PT Modern Intenasional Tbk	40
Gambar 4. 5: Rata-rata Umur Persediaan PT Modern Intenasional Tbk	41
Gambar 4. 6: Perputaran Piutang PT Modern Intenasional Tbk.....	42
Gambar 4. 7: Rata-rata Periode Tagih PT Modern Intenasional Tbk	43
Gambar 4. 8: Rata-rata Periode Bayar PT Modern Intenasional Tbk.....	44
Gambar 4. 9: Perputaran Total Aktiva PT Modern Intenasional Tbk.....	45
Gambar 4. 10: Perputaran Aktiva Tetap PT Modern Intenasional Tbk	46
Gambar 4. 11: Rasio Utang terhadap Total Aktiva PT Modern Intenasional Tbk	47
Gambar 4. 12: Rasio Utang terhadap Ekuitas PT Modern Intenasional Tbk.....	48
Gambar 4. 13: Rasio Mampu Bayar Bunga PT Modern Intenasional Tbk.....	49
Gambar 4. 14: Marjin Laba Kotor PT Modern Intenasional Tbk	51
Gambar 4. 15: Marjin Laba Operasi PT Modern Intenasional Tbk	52
Gambar 4. 16: Marjin Laba Bersih PT Modern Intenasional Tbk	53
Gambar 4. 17: Hasil Atas Total Aset PT Modern Intenasional Tbk.....	53
Gambar 4. 18: Hasil Atas Total Ekuitas PT Modern Intenasional Tbk	54
Gambar 4. 19: Rasio Harga Pasar/Pendapatan PT Modern Intenasional Tbk	55
Gambar 4. 20: Rasio Harga Pasar/Nilai Buku PT Modern Intenasional Tbk	56
Gambar 4. 21: Penjualan PT Modern Intenasional Tbk.....	59
Gambar 4. 22: Liabilitas Jangka Pendek PT Modern Intenasional Tbk	62
Gambar 4. 23: Arus Kas Aktivitas Operasi PT Modern Intenasional Tbk	63
Gambar 4. 24: Arus Kas Aktivitas Investasi PT Modern Intenasional Tbk.....	65

Gambar 4. 25: Arus Kas Aktivitas Pendanaan PT Modern Intenasional Tbk	67
Gambar 4. 26: X1 Model Z-Score PT Modern Intenasional Tbk	68
Gambar 4. 27: X2 Model Z-Score PT Modern Intenasional Tbk	69
Gambar 4. 28: X3 Model Z-Score PT Modern Intenasional Tbk	70
Gambar 4. 29: X4 Model Z-Score PT Modern Intenasional Tbk	71

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1: Batasan Nilai Z-Score Penelitian.....	12
Tabel 1. 2: Tipe Kesalahan Model Z-Score.....	12
Tabel 2. 1: Batasan Nilai Z-Score Penelitian.....	28
Tabel 2. 2: Batasan Nilai Z-Score Penelitian.....	28
Tabel 2. 3: Batasan Nilai Z-Score Penelitian.....	29
Tabel 2. 4: Tipe Kesalahan Model Z-Score.....	29
Tabel 4. 1: Rasio Likuiditas PT Modern Internasional Tbk.....	36
Tabel 4. 2: Rasio Aktivitas PT Modern Internasional Tbk.....	41
Tabel 4. 3: Rasio Utang PT Modern Internasional Tbk.....	47
Tabel 4. 4: Rasio Profitabilitas PT Modern Internasional Tbk.....	50
Tabel 4. 5: Rasio Pasar PT Modern Internasional Tbk.....	54
Tabel 4. 6: Batasan Nilai Perhitungan Z-Score.....	72
Tabel 4. 7: Tabel Kesimpulan Perhitungan Z-Score PT Modern Internasional Tbk.....	72
Tabel 4. 8: Tipe Hasil Uji Kesalahan Model Z-Score.....	75

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1:

PERHITUNGAN ANALISIS COMMON SIZE PT MODERN INTERNASIONAL
TBK 2012-2016

LAMPIRAN 2:

PERHITUNGAN ANALISIS ARUS KAS PT MODERN INTERNASIONAL TBK
2013-2016

LAMPIRAN 3:

NERACA PT MODERN INTERNASIONAL TBK TAHUN 2012-2016

LAMPIRAN 4:

LAPORAN LABA/RUGI PT MODERN INTERNASIONAL TBK TAHUN 2012-
2016

LAMPIRAN 5:

LAPORAN BEBAN PENJUALAN, BEBAN UMUM ADMINISTRASI, DAN
BEBAN OPERASI LAINNYA, TERPERINCI PT MODERN INTERNASIONAL
TBK TAHUN 2015-2016

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di Indonesia perdagangan merupakan sektor industri yang menjadi salah satu dari pilar utama perekonomian. Perdagangan di Indonesia meliputi banyak kategori, seperti perdagangan komoditi, *consumer goods*, dan seluruh perdagangan tersebut terus berkembang seiring dengan permintaan yang terus bertambah. Di lain sisi, perdagangan tersebut pun memiliki berbagai jenis dalam implementasinya. Salah satunya adalah perdagangan ritel.

Retailing adalah semua aktivitas yang mengikut sertakan peasaran barang dan jasa secara langsung kepada pelanggan. Jadi retail adalah semua usaha bisnis yang seara langsung mengarahkan kemampuan pemasarnya untuk memuaskan konsumen akhir berdasarkan organisasi penjualan barang dan jasa sebagai inti dari distribusi. (Sunyoto, 2015:1)

Perkembangan bisnis ritel yang pesat didorong oleh terbukanya peluang pasar, perkembangan usaha manufaktur, dan upaya pemerintah untuk mengembangkan bisnis ritel. Perkembangan ini membawa dampak semakin ketatnya persaingan para pemain bisnis ritel. Bisnis ritel terbagi dalam berbagai jenis yang sangat beragam berdasarkan klasifikasi menurut bentuk, ukuran, dan tingkat modernitasnya. (Utomo, 2010:70)

Salah satu contoh pemain di bisnis ritel adalah 7-Eleven. 7-Eleven merupakan gerai ritel yang menjual *consumer goods* dan salah satu segmen usaha dari tiga, yang dimiliki oleh PT Modern Internasional Tbk. PT Modern Internasional Tbk Memiliki tiga segmen usaha selain 7-Eleven, ada juga *Trading (Medical Imaging)* dan *Trading (RICOH IT Solution & Others)*. Dari tiga segmen tersebut, gerai 7-Eleven merupakan segmen utama yang dimiliki oleh PT Modern internasional Tbk.

Berdasarkan KOMPAS.com, gerai ritel 7-Eleven dipastikan tidak lagi beroperasi di Indonesia mulai 30 Juni 2017. Penutupan gerai dilakukan atas beberapa dasar yang dikemukakan oleh PT Modern Internasional Tbk tidak secara langsung, yaitu adanya penurunan penjualan 7-Eleven juga akibat larangan penjualan minuman beralkohol di minimarket. Hal ini diatur dalam Peraturan Menteri Perdagangan

(Permendag) No. 06/M-DAG/PER/1/2015 tentang Pengendalian dan Pengawasan terhadap Pengadaan, Peredaran, dan Penjualan Minuman Beralkohol. Aturan tersebut mulai berlaku efektif 17 April 2015. Padahal kenyataannya salah satu produk yang diminati di 7-Eleven adalah *beer*-nya. Hal ini membuat customer yang biasa membeli *beer* atau sejenisnya di 7-Eleven beralih ke tempat lain.

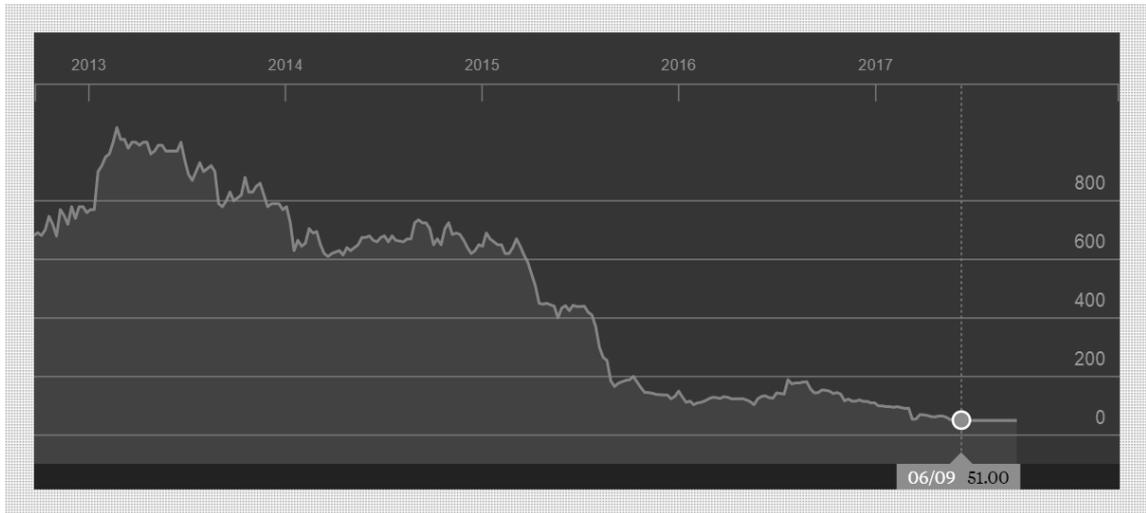
Berdasarkan Liputan6.com akibat pelambatan bisnis retail 7-Eleven sejak 2015, harga saham dari PT Modern Internasional Tbk (MDRN) mengalami penurunan. Hal ini tercerminkan dari harga saham MDRN, saham MDRN merosot 54,55 persen ke level Rp 50 per saham. Total frekuensi perdagangan saham sekitar 186.130 kali dengan nilai transaksi Rp 522,2 miliar. Pada semester I 2017, saham PT Modern Internasional Tbk sempat berada di level tertinggi Rp 114 per saham dan terendah Rp 50 per saham. Pada 5 Juni 2017, Saham PT Modern Internasional Tbk alami penurunan terbesar sekitar 12,06 persen dari Rp 58 per saham menjadi Rp 51 per saham.

Gambar 1.1
Grafik 1 Tahunan Saham MDRN Periode September 2016 – September 2017



sumber : www.bloomberg.com

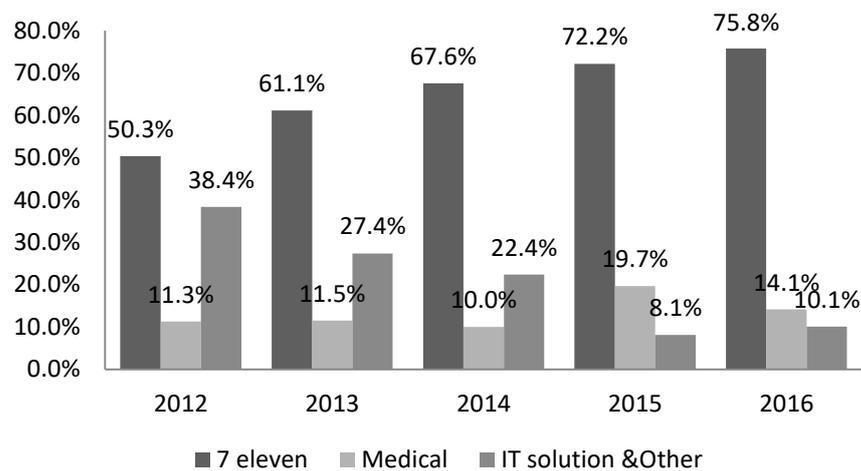
Gambar 1. 2
Grafik 5 Tahunan Saham MDRN Periode September 2012 – September 2017



sumber : www.bloomberg.com

Sebagai segmen usaha yang memiliki kontribusi terbesar terhadap PT Modern Internasional Tbk dengan ditutupnya 7-Eleven akan berpengaruh terhadap kondisi finansial PT Modern Internasional Tbk. Segmen usaha 7-Eleven memiliki kontribusi lebih dari 50% terhadap penjualan PT Modern Internasional Tbk.

Gambar 1. 3
Grafik Proporsi Penjualan 5 Tahunan periode 2012 – 2016



sumber : www.moderninternasional.co.id

Maka berdasarkan hal tersebut, sangatlah menarik untuk melihat bagaimana keberlangsungan dari PT Modern Internasional Tbk itu sendiri serta apakah perusahaan mengalami *financial distress*. Sehingga untuk melihat bagaimana PT Modern Internasional Tbk dapat bertahan diperlukan analisis yang mengacu pada

proyeksi kepailitan, yaitu memprediksi bagaimana kondisi PT Modern Internasional Tbk di masa depan. Dengan adanya model prediksi kebangkrutan suatu perusahaan menjadi hal yang sangat dibutuhkan oleh berbagai pihak seperti pemberi pinjaman, investor, pemerintah, akuntan, dan manajemen, serta terlebih untuk perusahaan yang sudah terdaftar sebagai perusahaan publik (*Initial Public Offering*). Sehingga, perusahaan di industri perdagangan ini dapat memerhatikan kinerjanya, yang dengan kata lain mencerminkan bagaimana kinerja perusahaan perdagangan tersebut. Untuk mengetahui informasi tersebut, terdapat indikator yang menjadi dasar model prediksi kebangkrutan, dan salah satu indikator tersebut adalah laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Tingkat kesehatan perusahaan penting bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan yang pada akhirnya dapat menghindari kesulitan keuangan *financial distress* yang dapat mengarah pada kebangkrutan suatu perusahaan. Risiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dideteksi melalui analisis laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui adanya risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan perusahaan, telah dikembangkan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Analisis *multivariate* yang cukup terkenal adalah model kebangkrutan yang dikembangkan oleh Edward Altman seorang *professor of finance* dari *New York University School of Business* pada akhir 1960-an yang dikenal dengan Altman *Z-Score*.

Dengan menggunakan model Altman *Z-score*, perusahaan bisa mengetahui pada tahap mana perusahaan tersebut berada, dan langkah apa yang perlu dilakukan untuk menjaga keberlangsungan perusahaan.

Sesuai uraian di atas, maka peneliti mengambil judul: **“Analisis Kinerja Keuangan Serta Penggunaan *Z-Score* Altman Untuk Menilai Potensi Kepailitan Perusahaan Perdagangan Pt Modern Internasional Tbk Periode 2012-2016”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan Latar Belakang masalah tersebut, maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah :

1. Bagaimana analisis kinerja keuangan PT Modern Internasional Tbk tahun 2012 sampai dengan tahun 2016?
2. Bagaimana Analisis prediksi kepailitan PT Modern Internasional Tbk tahun 2012 sampai dengan tahun 2018 menggunakan model Altman *Z-Score*?
3. Apakah terjadi tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan perusahaan PT Modern Internasional Tbk menggunakan model Altman *Z-Score*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui hasil analisis kinerja keuangan PT Modern Internasional Tbk tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.
2. Mengetahui hasil analisis prediksi kepailitan PT Modern Internasional Tbk tahun 2012 sampai dengan tahun 2018 menggunakan model Altman *Z-Score*.
3. Mengetahui apakah terjadi tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan perusahaan PT Modern Internasional Tbk menggunakan model Altman *Z-Score*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk memberikan gambaran bagi investor ataupun calon investor terhadap perkembangan perusahaan dan bagaimana kinerja perusahaan tersebut berdasarkan data yang didapat berupa laporan keuangan yang berkaitan dengan masalah keuangan untuk dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan.
2. Untuk menambah wawasan dalam bidang manajemen keuangan dengan cara memakai salah satu model (altman z-score) memprediksi kebangkrutan dalam pelaksanaannya di dunia nyata.
3. Hasil penelitian diharapkan dapat membantu dan digunakan sebagai tambahan referensi bagi peneliti di bidang kajian yang sama berikutnya.

1.5 Kerangka Pemikiran

Kinerja keuangan menurut Rudianto (2013:189) adalah:

“Hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu”

Kinerja keuangan ini sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui bagaimana kondisi perusahaan, dan nantinya pengevaluasian kinerja keuangan ini akan didasarkan pada penilaian kondisi keuangan perusahaan yang tentunya dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

Menurut Farid dan Siswanto (2011:2), laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial.

Menurut Munawir (2010:5), pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan (laporan) laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

Analisis kinerja keuangan dilakukan untuk mengetahui performa dari perusahaan. Dengan menganalisis rasio, laporan laba rugi dan neraca dengan *common size*, arus kas, serta melakukan prediksi kepailitan dengan menggunakan *Z-Score* terhadap perusahaan.

Di dalam penelitian ini, penggunaan analisis periodik untuk laporan keuangan dilakukan untuk mengevaluasi performa perusahaan keuangan. Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan. Dari hasil analisis keuangan tersebut kemudian dapat dilakukan interpretasi keuangan untuk mengetahui performa perusahaan. Menurut Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja (2013:179) pengelompokan rasio keuangan adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas terdiri dari :

- **Modal Kerja Bersih**

$$\text{Modal Kerja Bersih} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Pasiva Lancar} \quad (1.1)$$

- **Rasio Lancar**

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \quad (1.2)$$

- **Rasio Cepat**

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Pasiva Lancar}} \quad (1.3)$$

- **Rasio Kas**

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Uang Kas} + \text{Setara kas}}{\text{Pasiva Lancar}} \quad (1.4)$$

2. Rasio Aktivitas

Digunakan untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas. Rasio aktivitas terdiri dari :

- **Rata-rata umur persediaan**

$$\text{Rata - Rata Umur Persediaan} = \frac{360 \text{ Hari}}{\text{Perputaran Persediaan}} \quad (1.5)$$

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}} \quad (1.6)$$

- **Perputaran Piutang**

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}} \quad (1.7)$$

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{360}{\text{Rata - Rata Periode Tagih}} \quad (1.8)$$

- **Rata-Rata Periode Tagih**

$$\text{Rata – Rata Periode Tagih} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan : 360}} \quad (1.9)$$

- **Rata-Rata Periode Bayar**

$$\text{Rata – Rata Periode Bayar} = \frac{\text{Utang Usaha}}{\text{Pembelian : 360}} \quad (1.10)$$

- **Perputaran Aktiva Tetap**

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}} \quad (1.11)$$

- **Perputaran Total Aktiva**

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \quad (1.12)$$

3. Rasio Utang

Digunakan untuk mengetahui besar utang perusahaan serta kemampuan bayar utang perusahaan. Rasio utang terdiri dari :

- **Rasio Utang**

$$\text{Rasio Utang Terhadap Aset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \quad (1.13)$$

- **Rasio Utang Terhadap Ekuitas**

$$\text{Rasio Utang Terhadap Ekuitas} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \quad (1.14)$$

- **Rasio Mampu Bayar Bunga**

$$\text{Rasio Mampu Bayar Bunga} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga}} \quad (1.15)$$

4. Rasio Profitabilitas

Digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas terdiri dari:

- **Marjin Laba Kotor**

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \quad (1.16)$$

- **Marjin Laba Operasi**

$$\text{Marjin Laba Operasi} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \quad (1.17)$$

- **Marjin Laba Bersih**

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \quad (1.18)$$

- **Hasil Atas Total Aset (*Return on Asset*)**

$$\text{Hasil Atas Total Aset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \quad (1.19)$$

- **Hasil Atas Ekuitas (*Return on Equity*)**

$$\text{Hasil Atas Total Ekuitas (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \quad (1.20)$$

5. Rasio Pasar

Berhubungan dengan nilai pasar dari saham perusahaan sebagaimana diukur oleh harga pasar saham terhadap nilai akuntansi tertentu. Rasio pasar terdiri dari:

- **Rasio Harga Pasar / Pendapatan (Rasio H/P)**

$$\text{Rasio Harga Pasar/Pendapatan} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham Biasa}}{\text{Pendapatan per Saham}}$$

(1.21)

$$\text{Pendapatan per Saham} = \frac{\text{Pendapatan Tersedia Bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

(1.22)

- **Rasio Harga Pasar / Nilai Buku (Rasio H/NB)**

$$\text{Rasio Harga Pasar/Nilai Buku} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham Biasa}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham Biasa}}$$

(1.23)

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham Biasa} = \frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

(1.24)

Setelah Analisis rasio, terdapat analisis *common size*. Analisis *common size*, adalah analisis yang diimplementasikan terhadap laporan laba rugi serta neraca perusahaan. Dengan menyatakan nilai rupiah yang tercantum di dalam data laporan laba rugi serta neraca menjadi persentase terhadap total yang telah ditentukan baik dalam laba rugi ataupun neraca. Pada laporan laba rugi, analisis *common size* dinyatakan dengan persentase berdasarkan nilai rupiah terhadap penjualan. Sedangkan pada neraca, dinyatakan dengan presentase berdasarkan nilai rupiah terhadap total aktiva atau total pasiva (Sundjaja et al, 2013:174). Tujuan dari analisis *common size* adalah untuk mengetahui proporsi setiap akun yang terdapat baik dalam neraca ataupun laba rugi terhadap pembagiannya masing-masing.

Analisis berikutnya yang penting untuk dilakukan adalah analisis laporan arus kas. Tujuan dilakukannya analisis ini adalah untuk menganalisis keadaan masa lalu dan masa depan dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan mengkombinasikan laporan laba rugi dan neraca, dengan laporan arus kas, dapat dilihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai dari aset yang dimiliki, kemampuan membayar kewajiban, dan memberikan hasil bagi pemegang saham (Sundjaja et al 2013:151). Laporan arus kas terbagi menjadi 3 kelompok utama yaitu :

1. Arus kas dari aktivitas operasi (*operational*)
2. Arus kas dari aktivitas investasi (*investment*)
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan (*financing*)

Arus kas dari aktivitas operasi berkaitan dengan produksi serta penjualan yang dilakukan perusahaan. Untuk arus kas dari aktivitas investasi, berkaitan dengan

pembelian dan penjualan aktiva tetap serta hal yang berkaitan dengan investasi lainnya. Sedangkan arus kas dari aktivitas pendanaan, berkaitan dengan pinjaman serta ekuitas dari perusahaan.

Analisis prediksi kepailitan perusahaan dilakukan untuk melihat apakah perusahaan yang diteliti mengalami kesulitan secara finansial. Sundjaja, et al (2013:223) mengatakan bahwa kesulitan secara finansial dapat mengganggu kegiatan operasional perusahaan yang mungkin mengarah kepada kegagalan operasi perusahaan yakni kepailitan. Oleh karena itu kondisi tersebut harus ditanggapi dan diantisipasi. Untuk penelitian ini, digunakan model Altman *Z-Score* dalam memprediksi potensi kepailitan perusahaan. Altman *Z-Score* adalah salah satu model *multiple discriminant analysis* (MDA) digunakan untuk prediksi kepailitan perusahaan. Menurut Altman, *Z-Score* model adalah

“A linear analysis in that five measures are objectively weighted and summed to arrive at an overall score that then becomes the basis for classification of firms into one of the a priori groupings (distressed and nondistressed).”

Menurut Altman terdapat 3 macam rumus *Z-Score* dimana masing masing digunakan untuk industri perusahaan yang berbeda. Terdapat perusahaan manufaktur, perusahaan tertutup, serta perusahaan bukan manufaktur baik yang tertutup ataupun perusahaan terbuka (Tbk). Maka dalam penelitian ini, digunakan rumus yang ketiga yaitu *Z-Score* (Z'') untuk perusahaan bukan manufaktur karena PT Modern Internasional Tbk merupakan perusahaan dagang. Rumus *Z-Score* yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4 \quad (1.25)$$

Dimana :

X1 = Modal Kerja : Total Aktiva

X2 = Laba Ditahan : Total Aktiva

X3 = Laba sebelum Bunga dan Pajak : Total Aktiva

X4 = Nilai Buku Ekuitas : Total Utang

Batasan penilaian untuk angka perhitungan hasil Z'' tersebut adalah :

Tabel 1. 1
Batasan Nilai Z-Score Penelitian

Nilai Z	Indikasi
< 1,10	Perusahaan pailit (<i>Distress Zone</i>)
$1,10 \leq Z \leq 2,60$	Daerah ragu-ragu, perusahaan bisa pailit atau tidak (<i>Grey Zone</i>)
> 2,60	Perusahaan tidak pailit (<i>Safe Zone</i>)

Sumber: Sundjaja et al (2013 : 228)

Dalam penggunaan model Altman *Z-Score* ada 2 tipe kesalahan yang dapat terjadi. Dua tipe kesalahan dapat dilihat pada tabel 1.2 di bawah. Tipe kesalahan 1 merupakan tipe kesalan yang terjadi saat perusahaan diprediksi tidak pailit namun kenyataannya perusahaan tersebut pailit. Sedangkan tipe kesalahan 2 adalah tipe kesalaha yang terjadi ketika perusahaan diprediksi pailit namun pada kenyataannya perusahaan tidak pailit.

Tabel 1. 2
Tipe Kesalahan Model Z-Score

Prediksi Kejadian	Kejadian Sebenarnya	
	Pailit	Tidak Pailit
Pailit	Prediksi Sesuai	Kesalahan Tipe 2
Tidak Pailit	Kesalahan Tipe 1	Prediksi Sesuai

Sumber: Sundjaja et al (2013 : 224)

Uji tipe kesalahan dilakukan dengan membandingkan hasil perhitungan *Z-Score* dengan keadaan sebenarnya, yang kemudian dimana hasil baru dapat di interpretasikan. Namun perlu diingat dalam penelitian ini perusahaan belum mengalami kepailitan, sehingga uji tipe kesalahan yang mungkin berlaku adalah uji tipe kesalahan 2. Serta selain untuk mengetahui tipe kesalahan, prediksi pun dilakukan untuk jangka tahun yang akan datang, untuk mengetahui bagaimana probabilitas perusahaan mengalami kepailitan di masa depan. Altman (2000:20) mengatakan bahwa model *Z-Score* merupakan model yang digunakan untuk memprediksi potensi kepailitan dalam jangka waktu hingga 2 tahun sebelumnya. Seperti yang disampaikan pada jurnalnya adalah sebagai berikut:

“Based on the above results, it is suggested that the Z-Score model is an accurate forecaster of failure up to two years prior to distress and that accuracy diminishes substantially as the lead time increases.”

Berikut adalah beberapa jurnal dan penelitian yang mendukung :

1. Lestari, Oktaviani, Arafah (2016) mengatakan bahwa penggunaan model Altman *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi kepailitan perusahaan pada negara-negara berkembang dalam jangka waktu 2 tahun sebelum kepailitan.
2. Suzanne, Kay, dan Larry (2010) menyimpulkan bahwa tingkat keakuratan model Altman *Z-Score* mencapai angka 94% dengan meneliti 17 perusahaan berbeda pada industri yang bergerak di ritel dengan jangka waktu prediksi yaitu 2 tahun sebelum kebangkrutan.
3. Wang & Campbell (2010) menggunakan model *Z-Score* untuk memprediksi kepailitan perusahaan publik di China, dalam jangka waktu 2 tahun sebelum kebangkrutan dan mengatakan bahwa model tersebut akurat digunakan dalam memprediksi kepailitan perusahaan di China.
4. Aloy & Pratheepan (2015) menggunakan model *Z-Score* dalam menilai potensi kebangkrutan perusahaan perdagangan dengan kurung waktu 5 tahun terakhir, dan memprediksi 2 tahun sebelum kepailitan.
5. Kumar & Rao (2015) menggunakan model *Z-Score* Altman untuk memprediksi tingkat atau resiko kepailitan perusahaan perbankan di bawah regulasi tertentu dengan akurasi dari prediksi mencapai 93% dalam jangka 2 tahun sebelum kepailitan terhadap perusahaan tersebut.

Gambar 1. 4
Bagan Kerangka Pemikiran

