

ANALISIS TINGKAT KEMUNGKINAN KEBANGKRUTAN DENGAN MENGGUNAKAN Z-CORE PADA PERUSAHAAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016

ANALYSIS OF BANKRUPTCY RATE BY USING Z-SCORE ON INVESTMENT COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2012-2016

Oleh:
Christy Florencia Sarayar¹
Parengkuan Tommy²,
Jopie Rotinsulu³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi

Email:

cristyfsarayar@gmail.com¹

tparengkuan197@gmail.com²

jopierotinsulu@yahoo.com³

Abstrak : Kebangkrutan suatu perusahaan diawali oleh adanya kondisi *financial distress warning* dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba, atau laba yang terus menurun dari tahun ke tahun atau dengan kata lain kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan secara awam adalah sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Tujuan penelitian ini adalah untuk memprediksi tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan-perusahaan investasi yang bergerak di Bidang Penanaman Modal dalam Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan-perusahaan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 yang berjumlah 6 perusahaan yang memenuhi kriteria purposive. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Perusahaan yang Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu PT ABM Investama Tbk, PT MNC Investama Tbk, PT Global Mediacom, PT Multipolar Tbk, PT Polaris Investama Tbk dan PT Pool Advista Indonesia Tbk selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi kebangkrutan.

Kata kunci: Tingkat kemungkinan kebangkrutan, altman z-score

Abstract : The bankruptcy of a company begins with a state of financial distress warning where the company has difficulty in generating profits, or profits that decreased from year to year or in other words bankruptcy is defined as a failure of the company in running operations to achieve its goals. Bankruptcy (*bankruptcy*) is usually interpreted in laity is a failure of the company in carrying out business activities to generate profits. Bankruptcy is a Bankruptcy risk associated with uncertainty about the ability of a company to perform its operations operations if its financial condition. The purpose of this study is to predict the possible level of bankruptcy of companies engaged in the field of Investment in Stocks in the Indonesia Stock Exchange. This type of research is descriptive quantitative research. The sample in this study are investment companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 which 6 companies meet the criteria purposive. The results showed Investment companies engaged in the investment of PT ABM Investama Tbk, PT MNC Investama Tbk, PT Global Mediacom Tbk, PT Multipolar Tbk, PT Polaris Investama Tbk and PT Pool Advista Indonesia Tbk for the last 5 years (2012-2016) unsuccessful bankruptcy.

Keywords: possible bankruptcy ratio, altman z-score

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Suatu perusahaan dalam mencapai tujuan yang dikehendaki, perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik. Manajemen keuangan memiliki arti penting di semua jenis bisnis, seperti perbankan dan institusi-institusi keuangan lainnya sekaligus juga perusahaan-perusahaan. Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan keuntungan sesuai dengan tujuan perusahaan sehingga mampu untuk bertahan dan berkembang dalam jangka waktu yang sangat panjang. Hal tersebut berarti dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus hidup dan diharapkan tidak akan mengalami likuidasi. Oleh karena itu, dalam perkembangan dunia bisnis yang semakin cepat dan kompetitif, para manajer dituntut memiliki kemampuan pengelolaan perusahaan yang lebih baik supaya perusahaan bisa terus bertumbuh dan bertahan dalam jangka panjang. Namun jika perusahaan tidak mampu bertahan dalam persaingan maka kebangkrutan menjadi dampak bagi kebanyakan perusahaan.

Kebangkrutan suatu perusahaan diawali oleh adanya kondisi *financial distress warning* dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba, atau laba yang terus menurun dari tahun ke tahun atau dengan kata lain kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan secara awam adalah sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan adalah Resiko kebangkrutan berhubungan dengan ketidakpastian mengenai kemampuan atas suatu perusahaan untuk melanjutkan kegiatan operasinya jika kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan. Kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba, kebangkrutan merupakan akumulasi dari kesalahan pengelolaan perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, diperlukan alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan. Alat tersebut merupakan analisis kebangkrutan. Analisis kebangkrutan diperlukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan) agar kebangkrutan tersebut tidak benar-benar terjadi pada perusahaan dan perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan.

Perusahaan Investasi adalah suatu perusahaan keuangan yang mengorganisir untuk kepentingan penanam modal dalam surat-surat berharga, yang mengacu pada objek yang khusus. Perusahaan investasi juga bertindak sebagai saluran untuk distribusi dividen bunga, dan merealisasi keuntungan, selain itu dalam pendistribusian dapat juga memilih untuk tidak membayar pajak kepada pemerintah, dan dapat juga menawarkan manajemen yang profesional. Berikut ini adalah data keuangan yang berkaitan dengan laba bersih perusahaan investasi :

Tabel 1 Rata-rata Laba Bersih Subsektor Perusahaan Investasi

No	Emiten	Laba Bersih				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ABM Investama Tbk	120,176	20,054	-1,446,331	-664,445	155,724
2	MNC Investama Tbk	1,975,655	394,987	1,169,863	-588,392	1,425,150
3	Global Mediacom Tbk	1,993,489	1,029,646	1,290,008	283,439	1,410,048
4	Polaris Investama Tbk	166,583	1,645,910	2,108,569	-1,246,531	903,538
5	Pool Advista Indonesia Tbk	8,787	8,851	5,946	-9,952	1,511
6	Saratoga Investama Sedaya Tbk	12,772	4,648	18,953	9,034	21,589
Rata-rata		712,910	517,349	524,501	-369,475	652,927

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2017

Tabel 1 menunjukkan data keuangan perusahaan investasi yang bergerak dibidang penanaman modal dalam saham. Pada tahun 2012 nilai rata-rata laba bersih adalah sebesar 712.910. Tahun 2013 rata-rata laba mengalami penurunan menjadi 517.349 dan mengalami peningkatan pada tahun 2014 menjadi 524.501. tahun 2015 rata-rata laba bersih menurun menjadi -369.475 dan mengalami peningkatan pada tahun 2016 menjadi 652.927. Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa adanya fluktuasi laba bersih pada tahun 2012-2016. Dengan adanya fluktuasi tersebut manajemen perusahaan akan sulit memprediksi laba di tahun yang akan datang. Pada tahun 2015 rata-rata laba bersih sebesar -369.475 yang menandakan kerugian.

Analisis kebangkrutan penting dilakukan dengan pertimbangan untuk menilai potensi kebangkrutan suatu perusahaan terbuka (*go public*), karena hal itu akan merugikan banyak pihak. Oleh karena itu diperlukan penilaian

atau prediksi terhadap kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Tujuannya adalah untuk meminimalisir resiko kebangkrutan tersebut. Analisis prediksi kebangkrutan merupakan analisis yang dapat membantu perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan yang disebabkan oleh masalah-masalah keuangan. Metode Z-Score (Altman) adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan Untuk mengukur prediksi tingkat kemungkinan suatu perusahaan untuk mengalami kebangkrutan dapat diukur dengan menggunakan Altman Z-Score. Analisis *z-score* (Altman) merupakan salah satu analisis dengan menggunakan dua variabel atau lebih secara bersama sama dalam satu persamaan dimana variable bebas dalam penelitian ini adalah rasio-rasio keuangan yang diperkirakan akan mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan.

Metode Z-Score (Altman) menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. Karakteristik rasio tersebut digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan kesulitan keuangan masa depan. Kesulitan keuangan tersebut akan tergambar pada rasio-rasio yang telah diperhitungkan. Terdapat lima rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam metode ini. 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. model ini menggunakan analisis keuangan yang dibuat dengan mengkombinasikan lima rasio keuangan yang berbeda-beda (Rasio Modal Kerja/Total Aktiva, Laba Ditahan/Total Aktiva, Earning Before Income and Tax/Total Aktiva, Nilai Pasar Modal/Nilai Buku Hutang, Penjualan/Total Aktiva) untuk menentukan potensi atau kemungkinan bangkrutnya sebuah perusahaan. Dari nilai Z-nya, berdasarkan titik cut-off yang dilaporkan Altman. Suatu perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam salah satu klasifikasi perusahaan sehat, sehat tapi rawan kebangkrutan ataupun sebagai perusahaan yang diprediksikan bangkrut.

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk memprediksi tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan-perusahaan investasi yang bergerak di Bidang Penanaman Modal dalam Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Suatu perusahaan dalam mencapai tujuan yang dikehendaki, perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik. Manajemen keuangan memiliki arti penting di semua jenis bisnis, seperti perbankan dan institusi-institusi keuangan lainnya sekaligus juga perusahaan-perusahaan industri dan ritel. Manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, dan mengelola aset sesuai tujuan perusahaan secara menyeluruh (Martono dan Harjito, 2010). Sudana (2011) mendefinisikan manajemen keuangan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat. Manajemen keuangan merupakan manajemen fungsi keuangan yang terdiri atas keputusan investasi, pendanaan, dan keputusan pengelolaan aset.

Kinerja Keuangan

Fahmi (2011:2) 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. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai "*performing measurement*", yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi,2003: 69).

Analisis Kebangkrutan

Analisis kebangkrutan merupakan analisis untuk memperoleh tanda-tanda awal tentang kebangkrutan. Kebangkrutan (bankruptcy) biasanya diartikan secara awam adalah sebagai kegagalan perusahaan dalam

menjalankan kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Lesmana (2003:174) definisi kebangkrutan adalah Resiko kebangkrutan berhubungan dengan ketidakpastian mengenai kemampuan atas suatu perusahaan untuk melanjutkan kegiatan operasinya jika kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan.

Altman Z-Score

Altman menemukan lima jenis rasio keuangan tersebut dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Adapun bentuk persamaan yang kemudian dikenal dengan formula *Z-Score* adalah: $Z = W_1X_1 + W_2X_2 + W_3X_3 + W_4X_4 + W_5X_5$. Dari hasil studinya tersebut, Altman memperoleh modal prediksi *Multiple Discriminant Analysis* yang dapat dinyatakan sebagai (Muslich, 2000:59) : $Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$. Persentase rasio ke-1 sampai dengan ke-4 dihitung dengan persentase penuh, sedang untuk rasio ke-5 dihitung dengan persentase normal. Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah (Muslich, 2000:60):

1. Jika perusahaan dianalisis dan memperoleh nilai indeks $X < 1,20$ maka perusahaan diprediksi akan bangkrut.
2. Jika perusahaan memperoleh nilai indeks $X > 2,90$ maka perusahaan diprediksi tidak bangkrut.
3. Nilai *cut-off* untuk indeks ini adalah $X = 2,675$, maka perusahaan berada di area abu-abu (*grey area*).

Sumber dan Penggunaan Dana

Munawir (2012) menyatakan sumber dan penggunaan dana merupakan suatu alat analisa keuangan yang sangat penting bagi finansial manajemer atau bagi para investor, dengan analisa sumber dan penggunaan dana akan diketahui bagaimana perusahaan mengelola atau menggunakan dana yang dimilikinya. Sumber dana dalam struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu modal asing atau hutang jangka panjang dan modal sendiri

Teori Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Investasi merupakan atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Atau dapat juga didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu dengan harapan dapat memberikan pendapatan atau keuntungan.

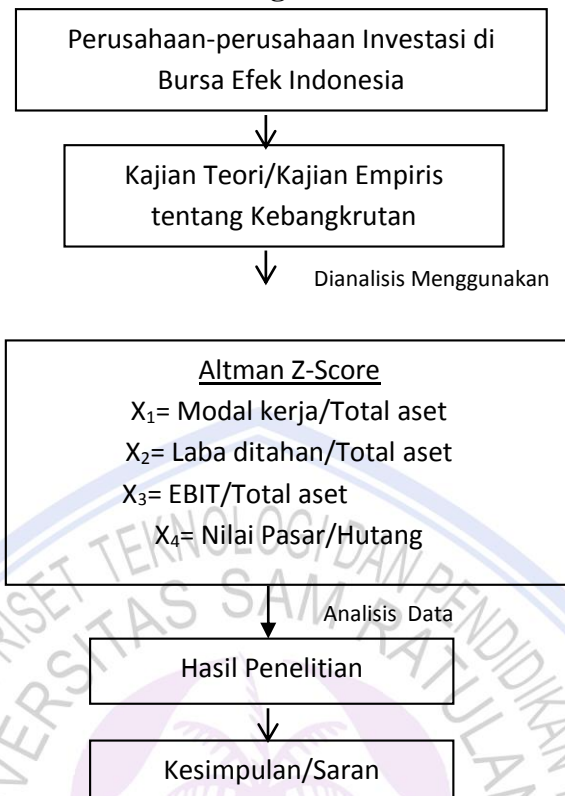
Penelitian Terdahulu

Yulia (2013)

Mengatakan bahwa analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score pada perusahaan rokok go public ini bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan rokok *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa 2 (Dua) perusahaan rokok *go public* di prediksi dalam keadaan rawan kebangkrutan atau kondisi waspada, yaitu PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Bentol Internasional Investama Tbk. Sedangkan 1 (Satu) perusahaan rokok *go public* PT. Hanjaya Mandala Samperna Tbk diprediksi memiliki tingkat kebangkrutan rendah ada dalam kondisi sehat.

Arini (2013)

Mengatakan bahwa analisis Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan farmasi di Indonesia ini bertujuan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Z-Score Altman tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model Z-Score Altman tersebut mengelompokkan perusahaan farmasi pada tiga kategori yaitu tidak bangkrut, rawan bangkrut, dan bangkrut.

Kerangka Pemikiran**Gambar 1 Kerangka Pemikiran****METODE PENELITIAN****Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif yang berarti penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel lain (Sugiyono, 2010). Penelitian yang dimaksud adalah Prediksi tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan-perusahaan Investasi di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan-perusahaan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 yang berjumlah 9 perusahaan yaitu : ABM Investama Tbk, MNC Investama Tbk, Global Mediacom Tbk, Bakri and Brothers Tbk, Bumi Resources Minerals Tbk, Multipolar Tbk, Polaris Investama Tbk, Pool Advista Indonesia Tbk, Saratoga Investama Sedaya Tbk. Penarikan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010:122). Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 6 perusahaan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah *Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Tabel 2 Analisis Z-Score PT ABM Investama Tbk**

Emiten	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
PT ABM Investama Tbk	X1	X1	X1	X1	X1
	0.3654778	0.3091	0.314898	0.28424	0.275931
	X2	X2	X2	X2	X2
	0.0647842	0.0685	-0.02805	-0.0579	-0.04674
	X3	X3	X3	X3	X3
	0.0442923	0.0459	-0.05806	0.00232	0.034119
	X4	X4	X4	X4	X4
	0.0021949	0.0334	0.01109	0.01188	0.003022
	X5	X5	X5	X5	X5
	0.7020524	0.6405	0.638855	0.55016	0.380981
Z-Score	1.3788053	1.2788	0.792533	0.82504	0.761066

Sumber : Data hasil olahan, 2017

Tabel 2 menunjukkan Analisis Z-Score PT ABM Investama Tbk. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,365) + 1,4 (0,064) + 3,3 (0,044) + 0,6 (0,021) + 1,0 (0,702) = 1,378. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,309) + 1,4 (0,068) + 3,3 (0,045) + 0,6 (0,033) + 1,0 (0,640) = 1,278. Berdasarkan kriteria maka nilai Z-Score 1,278 > 1,20 Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,314) + 1,4 (-0,028) + 3,3 (-0,058) + 0,6 (0,011) + 1,0 (0,638) = 0,792. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,284) + 1,4 (-0,057) + 3,3 (0,002) + 0,6 (0,011) + 1,0 (0,550) = 0,825. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,275) + 1,4 (-0,046) + 3,3 (0,034) + 0,6 (0,003) + 1,0 (0,038) = 0,761. Berdasarkan hasil penelitian selama lima tahun terakhir yaitu tahun 2012-2016 PT ABM Investama Tbk berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

Tabel 3 Analisis Z-Score PT MNC Investama Tbk

Emiten	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
PT MNC Investama Tbk	1.2X1	X1	X1	X1	0,378697148
	0,636069878	0,410707155	0,377702598	0,400486078	X2
	1.4X2	X2	X2	X2	0,015900319
	0,091968071	0,040105587	0,028451555	0,007170028	X3
	3.3X3	X3	X3	X3	0
	0	0	0	0	X4
	0.6X4	X4	X4	X4	0,21870032
	0,050224346	0,285855685	0,164172384	0,038145141	X5
	1X5	X5	X5	X5	0,174947974
	0,359113067	0,363218161	0,261581373	0,22961918	0,378697148
Z-Score	1,137	1,083	0,853	0,743	0,782

Sumber : Data hasil olahan, 2017

Tabel 3 menunjukkan Analisis Z-Score PT MNC Investama Tbk. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,530) + 1,4 (0,065) + 3,3 (0) + 0,6 (0,083) + 1,0 (0,359) = 1,137. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,410) + 1,4 (0,040) + 3,3 (0) + 0,6 (0,285) + 1,0 (0,363) = 1,083. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhitungan Z-Score

adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,377) + 1,4 (0,028) + 3,3 (0) + 0,6 (0,164) + 1,0 (0,261) = 0,853$. Berdasarkan formulasi $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan $Z\text{-Score}$ adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,40) + 1,4 (0,007) + 3,3 (0) + 0,6 (0,038) + 1,0 (0,229) = 0,743$. Berdasarkan formulasi $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan $Z\text{-Score}$ adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,378) + 1,4 (0,015) + 3,3 (0) + 0,6 (0,218) + 1,0 (0,174) = 0,782$. Berdasarkan hasil penelitian selama lima tahun terakhir yaitu tahun 2012-2016 PT MNC Investama Tbk berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

Tabel 4 Analisis Z-Score PT Global Mediacom Tbk

Emiten	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
PT Global Mediacom Tbk	X1	X1	X1	X1	X1
	0,539174763	0,462704878	0,421802168	0,373695648	0,380283746
	X2	X2	X2	X2	X2
	0,283588239	0,28271398	0,248913837	0,22796562	0,256279059
	X3	X3	X3	X3	X3
	0	0	0	0	0
	X4	X4	X4	X4	X4
	0,169454206	0,028764064	0,312251822	0,172021744	0,351471614
	X5	X5	X5	X5	X5
	0,446370803	0,475568513	0,420148368	0,399092653	0,313611686
Z-Score	1,592	1,443	1,462	1,269	1,339

Sumber : Data hasil olahan, 2017

Tabel 4 menunjukkan Analisis Z-Score PT Global Mediacom Tbk. Berdasarkan formulasi $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan $Z\text{-Score}$ adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,539) + 1,4 (0,283) + 3,3 (0) + 0,6 (0,169) + 1,0 (0,446) = 1,592$. Berdasarkan formulasi $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan $Z\text{-Score}$ adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,462) + 1,4 (0,282) + 3,3 (0) + 0,6 (0,028) + 1,0 (0,475) = 1,443$. Berdasarkan formulasi $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan $Z\text{-Score}$ adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,421) + 1,4 (0,248) + 3,3 (0) + 0,6 (0,312) + 1,0 (0,420) = 1,462$. Berdasarkan formulasi $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan $Z\text{-Score}$ adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,373) + 1,4 (0,227) + 3,3 (0) + 0,6 (0,172) + 1,0 (0,399) = 1,269$. Berdasarkan formulasi $Z\text{-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan $Z\text{-Score}$ adalah $Z\text{-Score} = 1,2 (0,380) + 1,4 (0,256) + 3,3 (0) + 0,6 (0,351) + 1,0 (0,313) = 1,339$. Berdasarkan hasil penelitian selama lima tahun terakhir yaitu tahun 2012-2016 PT Global Mediacom Tbk berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

Tabel 5 Analisis Z-Score PT Multipolar Tbk

Emiten	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
PT Multipolar Tbk	X1	X1	X1	X1	X1
	0,494130861	0,595201229	0,494702456	0,477865075	0,52199707
	X2	X2	X2	X2	X2
	0,200800628	0,209029167	0,259469945	0,203207057	0,228699916
	X3	X3	X3	X3	X3
	0,015836038	0,087196818	-0,017205609	-0,037318395	0
	X4	X4	X4	X4	X4
	0,007059591	0,518442045	0,129959655	0,046000299	0,247188135
	X5	X5	X5	X5	X5
	0,897402454	0,724338443	0,748929444	0,785919663	0,552454276
Z-Score	1,827	2,330	1,462	1,548	1,647

Sumber : Data hasil olahan, 2017

Tabel 5 menunjukkan Analisis Z-Score PT Multipolar Tbk. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,494) + 1,4 (0,200) + 3,3 (0,015) +0,6 (0,007) + 1,0 (0,897) = 1,827. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,595) + 1,4 (0,209) + 3,3 (0,087) +0,6 (0,518) + 1,0 (0,724) = 2,330. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,494) + 1,4 (0,259) + 3,3 (-0,017) +0,6 (0,129) + 1,0 (0,748) = 1,727. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,477) + 1,4 (0,203) + 3,3 (-0,037) +0,6 (0,046) + 1,0 (0,785) = 1,548. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,521) + 1,4 (0,228) + 3,3 (0) +0,6 (0,247) + 1,0 (0,552) = 1,647. Berdasarkan hasil penelitian selama lima tahun terakhir yaitu tahun 2012 - 2016 PT Multipolar Tbk sangat berpotensi untuk mengalami kebangkrutan apabila tidak memperbaiki kinerja keuangannya.

Tabel 6 Analisis Z-Score PT Polaris Investama Tbk

Emiten	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
PT Polaris Investama Tbk	X1	X1	X1	X1	X1
	0,788587739	0,474985573	0,486846672	0,463920298	0,511449426
	X2	X2	X2	X2	X2
	0,168173801	0,170011972	0,168952086	0,14848337	0,133249302
	X3	X3	X3	X3	X3
	0	0	0	0	0
	X4	X4	X4	X4	X4
	0,264609506	0,151336239	11,78665283	7,177742069	1,533663212
	X5	X5	X5	X5	X5
	0,150025863	0,083660878	0,080065891	0,068705012	0,0809361
Z-Score	1,490	0,982	7,972	5,139	1,801

Sumber : Data hasil olahan, 2017

Tabel 6 menunjukkan Analisis Z-Score PT Polaris Investama Tbk. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,788) + 1,4 (0,168) + 3,3 (0) +0,6 (0,264) + 1,0 (0,150) = 1,490. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,474) + 1,4 (0,170) + 3,3 (0) +0,6 (0,151) + 1,0 (0,083) = 0,982. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,486) + 1,4 (0,168) + 3,3 (0) +0,6 (11,78) + 1,0 (0,080) = 7,972. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,463) + 1,4 (0,148) + 3,3 (0) +0,6 (7,177) + 1,0 (0,068) = 5,139. Berdasarkan formulasi Z-Score = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 +0,6 X4 + 1,0 X5 hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = 1,2 (0,511) + 1,4 (0,133) + 3,3 (0) +0,6 (1,533) + 1,0 (0,080) = 1,801. Berdasarkan hasil penelitian selama lima tahun terakhir yaitu tahun 2012-2013,2016 PT Polaris Investama Tbk berpotensi untuk mengalami kebangkrutan tetapi pada tahun 2014-2015 tidak berpotensi bangkrut.

Tabel 7 Analisis Z-Score PT Poll Advista Indonesia Tbk

Emiten	Tahun				
	2012	2013	2014	2015	2016
PT Poll Advista Indonesia Tbk	X1	X1	X1	X1	X1
	0,649338216	0,604680286	0,552154243	0,343455118	0,916593444
	X2	X2	X2	X2	X2
	0,431753064	0,428546854	0,482175673	0,487756283	0,177171682
	X3	X3	X3	X3	X3
	0	0	0	0	0
	X4	X4	X4	X4	X4
	2,73062E-06	0,00	0,00	0,00	0,011046412
	X5	X5	X5	X5	X5
	0,095591832	0,04891525	0,110035227	0,040000234	0,082193952
Z-Score	1,479	1,374	1,447	1,135	1,436

Sumber : Data hasil olahan, 2017

Tabel 7 menunjukkan Analisis Z-Score PT Pool Advista Indonesia Tbk. Berdasarkan formulasi Z-Score = $1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = $1,2 (0,649) + 1,4 (0,431) + 3,3 (0) + 0,6 (2,730) + 1,0 (0,095) = 1,479$. Berdasarkan formulasi Z-Score = $1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = $1,2 (0,604) + 1,4 (0,428) + 3,3 (0) + 0,6 (0,00) + 1,0 (0,048) = 1,374$. Berdasarkan formulasi Z-Score = $1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = $1,2 (0,552) + 1,4 (0,482) + 3,3 (0) + 0,6 (0,00) + 1,0 (0,110) = 1,447$. Berdasarkan formulasi Z-Score = $1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhiungan Z-Score adalah Z-Score = $1,2 (0,343) + 1,4 (0,487) + 3,3 (0) + 0,6 (0,00) + 1,0 (0,040) = 1,135$. Berdasarkan kriteria maka nilai Z-Score $1,135 < 1,20$ maka dapat disimpulkan bahwa PT Pool Advista Indonesia Tbk Tahun 2015 diprediksi akan bangkrut. Berdasarkan formulasi Z-Score = $1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$ hasil perhitungan Z-Score adalah Z-Score = $1,2 (0,916) + 1,4 (0,177) + 3,3 (0) + 0,6 (0,011) + 1,0 (0,082) = 1,436$. Berdasarkan hasil penelitian selama lima tahun terakhir yaitu tahun 2012-2016 PT Pool Advista Indonesia Tbk berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.

Pembahasan

Suatu perusahaan dalam mencapai tujuan yang dikehendaki, perusahaan harus menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik, segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, dan mengelola aset haruslah efektif dan efisien. Hal tersebut berkaitan dengan kinerja suatu perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan sangat kecil. Kebangkrutan adalah Resiko kebangkrutan berhubungan dengan ketidakpastian mengenai kemampuan atas suatu perusahaan untuk melanjutkan kegiatan operasinya jika kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan. Analisis kebangkrutan merupakan analisis untuk memperoleh tanda-tanda awal tentang kebangkrutan. Kebangkrutan (bankruptcy) biasanya diartikan secara awam adalah sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan di Subsektor perusahaan investasi modal dalam saham yang terdiri dari PT ABM Investama Tbk, PT MNC Investama Tbk, PT Global Mediacom Tbk, PT Multipolar Tbk, PT Polaris investama Tbk dan PT Pool Advista Indonesia Tbk selama tahun 2012-2016 berpotensi mengalami kebangkrutan dan ada yang tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Kneefel (2015) yang meneliti tentang kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan *Food & Beverages* yang terdaftar di BEI dengan menggunakan Metode Z-Score. Dalam penelitiannya perusahaan DLTA, MLBI, ALTO dan SKBM terhindar dari kebangkrutan, namu beberapa perusahaan seperti ADES dan STTP. Penelitian lain juga mendukung hasil penelitian ini yaitu penelitian Yulia (2013) yang meneliti tentang kebangkrutan pada perusahaan rokok *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PT HM Sampoerna Tbk tidak berpotensi kebangkrutan.

PENUTUP**Kesimpulan**

Hasil penelitian, ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu PT ABM Investama Tbk selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi mengalami kebangkrutan.
2. Perusahaan yang Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu PT MNC Investama Tbk selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi mengalami kebangkrutan.
3. Perusahaan yang Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu PT Global Mediacom Tbk selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi mengalami kebangkrutan.
4. Perusahaan yang Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu PT Multipolar Tbk selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi tidak akan bangkrut dan berpotensi mengalami kebangkrutan.
5. Perusahaan yang Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu PT Polaris Investama Tbk selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi tidak akan bangkrut dan berpotensi mengalami kebangkrutan dalam kurun waktu tersebut.
6. Perusahaan yang Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu PT Pool Advista Indonesia Tbk selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi kebangkrutan.

Saran

Saran yang di sampaikan melalui penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan-perusahaan di subsektor investasi yang bergerak di bidang penanaman modal dalam saham harus mempertahankan kinerja keuangannya agar perusahaan mereka tidak mengalami penurunan dan terancam bangkrut.
2. Hasil penelitian dapat digunakan untuk pengembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan khususnya untuk kinerja keuangan dan tingkat kebangkrutan.
3. Dalam penelitian ini yang diteliti hanya terbatas pada analisis tingkat kemungkinan kebangkrutan, faktor lain kiranya dapat dibahas dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arini. 2013. Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. STIESIA Surabaya. Diakses Tanggal 24 Mei 2017. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/viewFile/406/397>.
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Akuntansi. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi. 2003. Analisis Laporan keuangan, Penerbit UPP AMK YKPN, Yogyakarta.
- Lesmana, 2003. Pedoman Menilai Kinerja Untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN, BUMD, dan Organisasi Lainnya”, Edisi Pertama, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Martono dan Harjito. 2010. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. 2012. Analisis Informasi Keuangan, Liberty, Yogyakarta.
- Muslich.2000. Manajemen Keuangan Modern (Analisis, Perencanaan dan Kebijaksanaan). Jakarta: Bumi Aksara.
- Sudana. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D, Alfabeta, Bandung.
- Tandelilin. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius

Yulia. 2013. Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Rokok Go Public. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. STIESIA Surabaya. Diakses Tanggal 24 Mei 2017. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jirm/article/view/1343>.

