

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN
METODE ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi
Subsektor Rokok)**

SKRIPSI



Oleh

RAHMAD NUR MOHAMAD

NIM : 13520069

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2020

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN
METODE ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi
Subsektor Rokok)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)



Oleh

RAHMAD NUR MOHAMAD

NIM : 13520069

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN
METODE ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi
Subsektor Rokok)**

SKRIPSI

Oleh

RAHMAD NUR MOHAMAD

NIM : 13520069

Telah disetujui pada tanggal 01 Mei 2020

Dosen Pembimbing,

Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak., CA., CPA.

Mengetahui:

Ketua Jurusan,

Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 19720322 200801 2 005

LEMBAR PENGESAHAN**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN
METODE ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN****(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi
Subsektor Rokok)****SKRIPSI**

Oleh

RAHMAD NUR MOHAMAD

NIM : 13520069

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)
Pada 18 Mei 2020

Susunan Dewan Penguji:	Tanda Tangan
1. Ketua Penguji <u>Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE, M.Si, Ak, CA.</u> NIP. 19720322 200801 2 005	()
2. Sekretaris/Dosen Pembimbing <u>Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak., CA., CPA</u>	()
3. Penguji Utama <u>Zuraidah, S.E., M.SA.</u> NIP. 19761210 200912 2 001	()

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE, M.Si, Ak, CA
NIP. 19720322 200801 2 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rahmad Nur Mohamad
NIM : 13520069
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Rokok)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

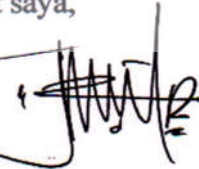
Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 01 Mei 2020

Hormat saya,




Rahmad Nur Mohamad

NIM : 13520069

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT. yang telah memberikan rahmat-Nya kepada hamba, sehingga hamba dapat menghadapi segala ujian yang diberikan dengan sabar dan ikhlas. Dan Shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. yang selalu menuntun dan menjadi tauladan bagi seluruh umat Islam.

Terima kasih untuk Bapak, Ibu, Adik, Kakak dan seluruh keluarga yang selalu memberikan dukungan do'a, semangat kepada saya untuk terus selalu berusaha memberikan yang terbaik dan selalu mengajarkan agar terus bersabar dan bertawakal.

Terima kasih kepada Bapak Abdul Kadir Usry selaku Dosen Pembimbing saya yang selalu membimbing saya selama proses penyusunan skripsi hingga selesai.

Terima kasih untuk teman-teman seperjuangan JURAKSI 2013, yang terus memberikan dukungan dan semangat dalam hal kebaikan.

Terima kasih untuk dulur-dulur keluarga besar IKAMAHALITA yang juga terus memberikan semangat dan masukan-masukan sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi saya.

Dan terima kasih untuk keluarga besar kontrakan MAIKARTA CORP yang selalu memberi semangat, nasihat-nasihat baik, berdiskusi dan menghibur ketika sedang dalam masalah.

HALAMAN MOTTO

“Sabar Iku Ingaran Mustikaning Laku”

(berbuat sesuatu dengan mengedepankan kesabaran itu ibarat sebuah hal yang sangat indah dalam sebuah kehidupan)

~ pepatah jawa ~



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode Altman *Z-Score* untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Rokok)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak., CA., CPA. selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibu, ayah, adik, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan secara moril dan spiritual.
7. Teman-teman Jurusan Akuntansi 2013 yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
8. Teman-teman IKAMAHALITA yang juga memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

9. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penelitian skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Aamiin ya Rabbal ‘Alamiin.

Malang, 01 Mei 2020

peneliti



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, Bahasa Arab)	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Masalah	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	6
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	6
2.2 Kajian Teoritis	10
2.2.1 Laporan Keuangan	10
2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan	10
2.2.1.2 Unsur-unsur Laporan Keuangan	10
2.2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan	11
2.2.2 Analisis Laporan Keuangan	12
2.2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan	12
2.2.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan	12

2.2.3	Kinerja Keuangan	13
2.2.3.1	Pengertian Kinerja Keuangan	13
2.2.3.2	Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan	13
2.2.4	Rasio Keuangan	13
2.2.4.1	Pengertian Rasio Keuangan	13
2.2.4.2	Jenis-jenis Rasio Keuangan	14
2.2.5	Kebangkrutan	18
2.2.5.1	Pengertian Kebangkrutan	18
2.2.5.2	Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan	18
2.2.5.3	Manfaat Informasi Kebangkrutan	19
2.2.5.4	Integrasi Islam tentang Kebangkrutan	20
2.2.6	Analisis Altman Z-Score	21
2.3	Kerangka Berfikir	27
BAB III METODE PENELITIAN		28
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	28
3.2	Obyek Penelitian	28
3.3	Populasi dan Sampel	28
3.4	Data dan Jenis Data	29
3.5	Teknik Pengumpulan Data	29
3.6	Analisis Data	30
BAB IV PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN PENELITIAN		32
4.1	Paparan Data	32
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	32
4.1.2	Laporan Keuangan Perusahaan	37
4.1.3	Analisis Kebangkrutan	37
4.1.3.1	Rasio-rasio Z-Score	37
4.1.3.2	Analisis Diskriminan Z-Score	46
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian	48
4.2.1	Hasil Rasio-rasio Z-Score	48
4.2.2	Hasil Prediksi Kebangkrutan Dilihat dari Nilai Z-Score	50
BAB V PENUTUP		52

5.1 Kesimpulan	52
5.2 Saran	53

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	6
Tabel 4.1 Nilai Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (X_1)	38
Tabel 4.2 Nilai Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X_2)	40
Tabel 4.3 Nilai Rasio Laba sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (X_3)	41
Tabel 4.4 Nilai Rasio Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Aset (X_4)	43
Tabel 4.5 Nilai Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X_5)	44
Tabel 4.6 Nilai <i>Z-Score</i> dan Kategori Perusahaan Rokok Berdasarkan Titik <i>Cut Off</i> ..	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai Net Profit Margin (NPM) Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018	2
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir	27



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Laporan Keuangan Tahun 2014-2018
- Lampiran 2 Perhitungan Modal Saham Tahun 2014-2018
- Lampiran 3 Perhitungan Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (X_1) Tahun 2014-2018
- Lampiran 4 Perhitungan Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X_2) Tahun 2014-2018
- Lampiran 5 Perhitungan Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (X_3) Tahun 2014-2018
- Lampiran 6 Perhitungan Rasio Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X_4) Tahun 2014-2018
- Lampiran 7 Perhitungan Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X_5) Tahun 2014-2018
- Lampiran 8 Perhitungan Nilai *Z-Score* Tahun 2014-2018
- Lampiran 9 Biodata Peneliti
- Lampiran 10 Lembar Bukti Konsultasi

ABSTRAK

Rahmad Nur Mohamad. 2020, SKRIPSI. Judul: “Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode Altman *Z-Score* untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Rokok)”

Pembimbing : Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak., CA., CPA

Kata Kunci : Analisis Laporan Keuangan, Altman *Z-Score*, Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak dapat lagi untuk melunasi hutang atau kewajibannya. Kondisi tersebut biasanya tidak tampak secara langsung pada perusahaan, terdapat tanda-tanda awal dari perusahaan yang biasanya bisa ditemui lebih dulu jika laporan keuangan perusahaan dianalisa secara teliti menggunakan suatu cara tertentu. Metode Altman *Z-Score* merupakan salah satu metode yang paling dikenal, model prediksi yang secara statistik diperoleh dan digunakan untuk meramalkan potensi kebangkrutan yang akan terjadi pada sebuah perusahaan. Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk mengetahui tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan manufaktur subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah empat perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data dengan cara dokumentasi dan studi pustaka.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tiga perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk berada dalam kategori sehat atau diprediksi tidak mengalami kebangkrutan dengan nilai rata-rata *Z-Score* masing-masing perusahaan selama 5 tahun yaitu 6,22785; 34,34184 dan 3,99193. Sedangkan untuk PT Bentoel Internasional Investama Tbk berada dalam kategori kurang sehat atau masuk zona abu-abu dengan rata-rata nilai *Z-Score* selama 5 tahun sebesar 2,14823. Hal tersebut disebabkan rasio X2 dan X3 PT Bentoel Internasional Investama Tbk bernilai negatif, dimana selama 5 tahun berturut-turut laba ditahan dan laba bersih tahun berjalan perusahaan mengalami kerugian sehingga menghasilkan nilai negatif dan mempengaruhi hasil dari nilai diskriminan *Z-Score*.

ABSTRACT

Rahmad Nur Mohamad. 2020, THESIS. Title: "Financial Statement Analysis Using the Altman Z-Score Method to Predict Corporate Bankruptcy (Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Consumption Industry Sector Cigarette Subsector)"

Supervisor : Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak., CA., CPA

Keywords : Financial Statement Analysis, Altman Z-Score, Bankruptcy

Bankruptcy is a condition where a company can no longer pay off debts or obligations. This condition is usually not seen directly in the company, there are early signs of the company that can usually be found first if the company's financial statements are carefully analyzed using a certain method. The Altman Z-Score method is one of the best known, predictive models that are statistically obtained and used to predict the potential for bankruptcy that will occur in a company. The purpose of this research is to determine the possible level of bankruptcy of cigarette manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

The research method used in this research is quantitative research with a descriptive approach. The objects used in this research are four manufacturing companies in the consumer goods industry sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used are secondary data in the form of 2014-2018 corporate financial statements. This research uses data collection methods by means of documentation and literature study.

The research results showed that three cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange, namely PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk and PT Wismilak Inti Makmur Tbk were in the healthy category or predicted not to go bankrupt with an average Z-Score of each company for 5 years namely 6,22785; 34,34184 and 3,99193. Whereas PT Bentoel Internasional Investama Tbk is in the unhealthy category or entered the gray zone with an average Z-Score value for 5 years of 2.14823. This is due to the negative ratio of X2 and X3 of PT Bentoel Internasional Investama Tbk, where for 5 years in a row the company's retained earnings and net profit for the year experienced a loss resulting in a negative value and affected the results of the discriminant value of the Z-Score.

مستخلص البحث

،رحمة نور محمد. 2020، البحث العلمي "تحليل القوائم المالية باستخدام طريقة Altman Z-Score للتنبؤ بإفلاس الشركات (دراسة في شركات التصنيع في قطاع صناعة استهلاك السلع الاستهلاكية)"
المشرف : د. الحاج .عبد القادر عشر ،الماجستير
الكلمات الرئيسية: تحليل القوائم المالية ، Altman Z-Score ، الإفلاس

الإفلاس شرط لا تستطيع فيه الشركة سداد الديون أو الالتزامات. عادة لا يظهر هذا الشرط مباشرة في الشركة ، وهناك علامات مبكرة للشركة والتي يمكن العثور عليها عادة أولاً إذا تم تحليل البيانات المالية للشركة بعناية باستخدام طريقة معينة. تعد طريقة Altman Z-Score واحدة من أفضل النماذج التنبؤية المعروفة التي يتم الحصول عليها إحصائياً واستخدامها للتنبؤ باحتمال الإفلاس الذي سيحدث في الشركة. الغرض من هذا البحث هو تحديد المستوى المحتمل لإفلاس شركات تصنيع تصنيع السجائر المدرجة في بورصة إندونيسيا.

طريقة البحث المستخدمة في هذا البحث هي بحث كمي مع نهج وصفي. الأشياء المستخدمة في هذه الدراسة هي أربع شركات تصنيع في قطاع صناعة السلع الاستهلاكية المدرجة في بورصة إندونيسيا. البيانات المستخدمة هي بيانات ثانوية في شكل بيانات مالية للشركات 2014-2018. يستخدم هذا البحث طرق جمع البيانات عن طريق التوثيق ودراسة الأدب.

أظهرت النتائج أن ثلاث شركات سجائر مدرجة في بورصة إندونيسيا ، وهي PT Gudang Garam Tbk و PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk و PT Wismilak Inti Makmur Tbk كانت في فئة صحية أو توقعت عدم إفلاسها بمتوسط قيمة Z-Score لكل شركة خلال الشركة خمس سنوات هي 2785,6 ؛ 34184,34 و 9993,3. في حين أن PT Bentoel Internasional Investama Tbk هي في فئة غير صحية أو دخلت المنطقة الرمادية بمتوسط قيمة Z-Score لمدة خمس سنوات 2.14823. ويرجع ذلك إلى النسبة السلبية لـ X2 و X3 لـ PT Bentoel Internasional Investama Tbk ، حيث تكبدت الأرباح المحتجزة وصافي الدخل للسنة لمدة 5 سنوات متتالية خسائر أدت إلى قيمة سلبية وأثرت على نتائج القيمة التمييزية Z-Score.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Komoditas tembakau merupakan salah satu komoditas hasil pertanian yang memiliki peran penting dalam sektor perekonomian di Indonesia. Salah satu peranan dari hal tersebut yaitu dapat meningkatkan kesempatan kerja baik untuk sektor pertanian itu sendiri dalam hal menghasilkan bahan baku maupun untuk sektor industri pada perusahaan rokok sebagai tempat pengolahan tembakau. Di lain hal tersebut komoditas tembakau sendiri juga memberikan sumbangan dalam aspek keuangan yang sangat berarti untuk perekonomian di Indonesia dalam peningkatan devisa negara. Sumbangan komoditas tembakau berupa hasil cukai terhadap penerimaan negara telah menjadi salah satu yang terbesar setelah komoditas minyak bumi. Sebagai salah satu sumber penerimaan negara, cukai mempunyai kontribusi yang sangat penting dalam APBN, khususnya dalam Penerimaan Dalam Negeri (Haryono, 2015:61).

Pembahasan mengenai komoditas tembakau, tentunya tidak akan terlepas dari produk-produk yang dihasilkan dari tembakau itu sendiri yaitu rokok, yang mana bahan baku utama pembuatannya adalah tembakau. Hal tersebut menjadi dasar banyaknya perusahaan rokok yang tersebar di Indonesia. Perusahaan rokok ikut hadir di tengah-tengah maraknya persaingan industri di Indonesia.

Berdasarkan sumber dari (Bentoel Grup, 2015:12) data terkait industri rokok di Indonesia sebagai berikut:

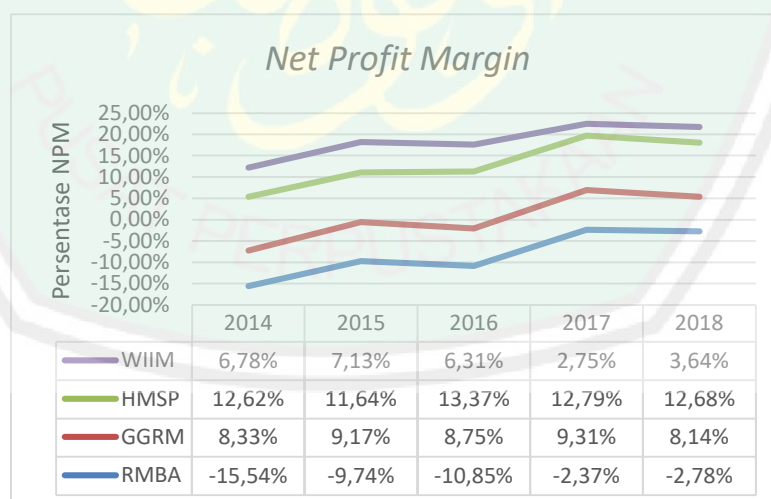
“Total pekerja yang terlibat di industri rokok tumbuh sebesar 60 ribu pekerja dari 5,92 juta pekerja di tahun 2009 menjadi 5,98 juta orang di tahun 2013. Pertumbuhan rata-rata tahunan penjualan batang rokok diperkirakan sebesar 5,4% selama tahun 2009-2014. Diperkirakan nilai penjualan rokok mencapai Rp 276 triliun di tahun 2014 dimana Rp 113 triliun adalah penghasilan dari cukai.”

Ada banyak perusahaan rokok di Indonesia, beberapa sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan beberapa yang belum terdaftar. Saat ini,

perusahaan rokok yang listing di BEI, yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan kode sahamnya (HMSP), PT Gudang Garam Tbk dengan kode sahamnya (GGRM), PT Bentoel Internasional Investama Tbk dengan kode sahamnya (RMBA), dan PT Wisnilak Inti Makmur Tbk dengan kode sahamnya (WIIM).

Berdasarkan rasio *net profit margin* (NPM) selama tahun 2014-2018 dari beberapa perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, PT Bentoel Internasional Investama Tbk menunjukkan prosentase terendah. Hal ini ditunjukkan oleh besarnya kerugian dari penjualan perusahaan. Dibandingkan dengan perusahaan lain yang terdaftar di BEI yang cenderung mengalami banyak keuntungan, PT Bentoel Internasional Investama Tbk selalu mengalami kerugian selama tahun 2014 hingga tahun 2018. Meskipun selama tahun 2014 hingga tahun 2018 perusahaan mengalami kerugian, namun perusahaan masih tetap beroperasi dalam menjalankan bisnisnya. Berikut persentase NPM perusahaan rokok yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 dalam grafik.

Gambar 1.1
Nilai *Net Profit Margin* (NPM)
Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018



Sumber: Data diolah 2019

Berdasarkan grafik di atas yang bersumber dari data olahan laporan keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat dilihat kondisi *net profit margin* yang dihasilkan oleh laba bersih dibagi dengan

penjualan dari empat perusahaan sehat atau tidak sehat. Walaupun keadaan tiga perusahaan lainnya mengalami keuntungan dalam perusahaannya, tetapi belum menandakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang sehat.

Bagi subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pihak manajemen perusahaan sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan. Sebaiknya pihak manajemen perusahaan melakukan analisa keuangan, agar dapat meminimalisir atau menghindari permasalahan yang akan terjadi. Karena hasil dari analisa tersebut dapat dijadikan sebagai alat dalam pengambilan keputusan lebih lanjut di masa yang akan datang dan akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja perusahaan rokok kembali mengepul sepanjang sembilan bulan pertama ini. Meski masih ada satu perusahaan yang merugi, keuntungan yang diperoleh seluruh perusahaan rokok mencapai Rp 15,06 triliun, naik ke periode yang sama tahun lalu Rp 13,96 triliun (www.cnnindonesia.com).

Pengukuran kinerja keuangan telah menjadi topik yang menarik di banyak negara maju. Perusahaan-perusahaan nasional maupun internasional berusaha menjadi yang terdepan dalam mewujudkan lingkungan yang kompetitif (Utama & Hariadi, 2012:2). Perusahaan dituntut untuk mampu mengidentifikasi, mengelola, dan memperbaiki kinerja keuangannya secara teratur. Hal tersebut bertujuan agar perusahaan memperoleh keunggulan bersaing dan dapat bertahan ditengah persaingan dunia bisnis yang ketat.

Dari gambaran kondisi pada gambar 1.1 diatas maka perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat melakukan analisis terhadap potensi kebangkrutan agar terhindar dari masalah kebangkrutan yang bisa menyebabkan kesulitan dalam keuangannya.

Endri (2009:38) menjelaskan kebangkrutan yaitu suatu keadaan atau situasi dalam hal ini perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai, yaitu profit, karena laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk mengembalikan

pinjaman, membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi. Dari penjelasan mengenai kebangkrutan maka hal tersebut harus diperhatikan oleh perusahaan karena ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka perusahaan tersebut dekat dengan kegagalan. Dengan begitu perusahaan sebaiknya melakukan analisis terhadap laporan keuangannya.

Untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan maka perusahaan bisa menggunakan salah satu metode yang digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan yaitu dengan metode Altman *Z-Score*. Metode ini adalah salah satu metode yang paling dikenal, model prediksi yang secara statistik diperoleh dan digunakan untuk meramalkan potensi kebangkrutan yang akan terjadi pada sebuah perusahaan (Hayes & Hodge, 2010). Peneliti memilih menggunakan model Altman *Z-Score* karena mudah digunakan dan mencapai tingkat keakuratan. Ada lima variabel yang digunakan untuk subsektor rokok yaitu X1, X2, X3, X4, X5.

Berdasarkan teori dan beberapa kasus yang telah dijelaskan di atas, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian **“Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode Altman *Z-Score* untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Rokok)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah, bagaimana memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* (studi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok)?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* (studi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok).

1.4 Manfaat Penelitian

a. Bagi Penulis

Untuk mengetahui sampai sejauh mana kemampuan peneliti untuk mengaplikasikan ilmu pengetahuan secara teoritis yang diperoleh selama studi di perkuliahan ke dalam praktek dunia kerja yang sesungguhnya. Selain itu juga dapat memberikan pemahaman yang mendalam mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok.

b. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan informasi mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan, jika pihak manajemen menemukan keadaan keuangan kurang baik atau mengalami kesulitan keuangan yang berpotensi terjadi kebangkrutan perusahaan, maka pihak manajemen dapat segera melakukan upaya untuk menyelamatkan perusahaan dari kondisi tersebut.

c. Bagi Pihak Investor

Sebagai bahan referensi untuk mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* dan dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi sehingga mendapatkan tujuan yang diinginkan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai analisis potensi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Altman *Z-Score* telah dilakukan pada beberapa perusahaan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa dengan melakukan analisis potensi kebangkrutan dapat memberikan informasi mengenai baik atau tidaknya kualitas kinerja keuangan sebuah perusahaan sehingga dapat memprediksi perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak. Beberapa penelitian terdahulu mengenai analisis potensi kebangkrutan perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	NAMA	JUDUL	METODE	HASIL PENELITIAN
1	Christy Florencia Sarayar, Parengkuan Tommy, dan Jopie Rotinsulu (2017)	Analisis Tingkat Kemungkinan Kebangkrutan dengan Menggunakan <i>Z-Score</i> pada Perusahaan Investasi yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016	Deskriptif Kuantitatif	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Perusahaan Investasi yang bergerak di bidang penanaman modal saham yaitu 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 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi kebangkrutan.
2	Christoforus Adhitya Sondakh, Sri Murni, Yunita Mandagie (2014)	Analisis Potensi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman <i>Z-Score</i> ,	Deskriptif Kuantitatif	Hasil olah data dengan ketiga metode analisis tersebut diperoleh hasil yang berbeda satu sama lain, serta terdapat 3 perusahaan yang berpotensi bangkrut pada tahun-tahun

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

NO	NAMA	JUDUL	METODE	HASIL PENELITIAN
		<i>Springate</i> dan <i>Zmijewski</i> pada Industri Perdagangan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013		tertentu. Dengan demikian, disarankan bagi ketiga perusahaan tersebut untuk memperbaiki kinerja keuangannya dengan cara meningkatkan penjualan, menekan biaya produksi serta lebih memahami situasi pasar saat ini.
3	Imam Suherman, Edi Wibowo, Untung Sriwidodo (2016)	Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode <i>Altman Z-Score</i> pada Perusahaan Telekomunikasi <i>Go Public</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014	Deskriptif Kuantitatif	Hasil peneliti menunjukkan pada tahun 2010 dan 2013 terlihat dengan hasil prediksi yang sama. PT Telkomsel berada pada posisi sangat sehat, PT XL Axiata Tbk berada di posisi <i>grey area</i> , sedangkan ketiga perusahaan lainnya berada di posisi bangkrut. Tahun 2014 prediksi kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan tersebut memiliki hasil PT Telkomsel berada di posisi sangat sehat, sedangkan keempat perusahaan lainnya berada dalam posisi bangkrut.
4	Iswandi (2012)	Analisis Potensi Kebangkrutan PT Berlian Laju Tanker Tbk. Dengan Menggunakan <i>Altman Z-Score</i>	Deskriptif Kuantitatif	Dengan menggunakan laporan keuangan 2007-2010 yang diaudit dan juga laporan Juni 2011 yang telah dianalisis dengan menggunakan model <i>Altman Z-Score</i> dapat diketahui bahwa sejak tahun 2007 BLTA berdasarkan klasifikasi tersebut dapat dinyatakan bangkrut.
5	Hermin Nainggolan	Analisis Resiko Keuangan	Deskriptif Kuantitatif	Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

NO	NAMA	JUDUL	METODE	HASIL PENELITIAN
	(2017)	dengan Model Altman <i>Z-Score</i> pada Perusahaan Perbankan di Indonesia (Listed di Bursa Efek Indonesia)		bahwa seluruh perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian dikategorikan mengalami ancaman kebangkrutan karena nilai <i>cut-off</i> di bawah 1,81 dan Bank Permata memiliki tingkat kebangkrutan paling besar dengan nilai <i>Z-Score</i> rata-rata sebesar 0,288.
6	Fitria Wulandari, Burhanudin, Rochmi Widayanti (2017)	Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (<i>Z-Score</i>) pada Perusahaan Farmasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)	Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) pada tahun 2011-2015 pada kelima perusahaan farmasi berada dalam kategori sehat, nilai <i>Z-Score</i> seluruh perusahaan $\geq 2,99$. (2) selanjutnya dari kelima perusahaan farmasi yang dianalisis PT Merck Tbk pada tahun 2011, 2013 dan 2014 memiliki nilai <i>Z-Score</i> paling tinggi yaitu sebesar 8,45, 6,3 dan 5,93. (3) PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2012 dan tahun 2015 memiliki nilai <i>Z-Score</i> paling tinggi yaitu sebesar 6,08 dan 5,92.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan yang terdahulu adalah sama-sama membahas tentang analisis potensi kebangkrutan pada perusahaan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* dengan pendekatan deskriptif kuantitatif. Sedangkan beberapa perbedaan antara penelitian yang sekarang dengan yang terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Perbedaan dengan penelitian Christy Florencia Sarayar, Parengkuan Tommy, dan Jopie Rotinsulu (2017) yaitu:

- a. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor perdagangan, jasa & investasi subsektor perusahaan investasi
 - b. Sampel dalam penelitian adalah enam perusahaan
 - c. Tahun yang diteliti yaitu tahun 2012-2016
2. Perbedaan dengan penelitian Christoforus Adhitya Sondakh, Sri Murni, Yunita Mandagie (2014) yaitu:
- a. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor perdagangan, jasa & investasi subsektor perdagangan eceran
 - b. Sampel dalam penelitian ini adalah sepuluh perusahaan
 - c. Tahun yang diteliti yaitu tahun 2009-2013
 - d. Metode analisis yang digunakan selain Altman *Z-Score* yaitu *Springate* dan *Zmijewski*
3. Perbedaan dengan penelitian Imam Suherman, Edi Wibowo, Untung Sriwidodo (2016) yaitu:
- a. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas & transportasi subsektor telekomunikasi
 - b. Sampel dalam penelitian adalah lima perusahaan telekomunikasi
 - c. Tahun yang diteliti yaitu tahun 2010-2014
4. Perbedaan dengan penelitian Iswandi (2012) yaitu:
- a. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Berlian Laju Tanker Tbk
 - b. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan selama empat tahun
 - c. Tahun yang diteliti yaitu tahun 2007-2010
5. Perbedaan dengan penelitian Hermin Nainggolan (2017) yaitu:
- a. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor keuangan subsektor bank
 - b. Sampel dalam penelitian ini adalah sepuluh bank
 - c. Tahun yang diteliti yaitu tahun 2006-2016
6. Perbedaan dengan penelitian Fitria Wulandari, Burhanudin, Rochmi Widayanti (2017) yaitu:

- a. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor farmasi
- b. Sampel dalam penelitian ini adalah lima perusahaan farmasi
- c. Tahun yang diteliti yaitu tahun 2011-2015

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Laporan Keuangan

2.2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Murhadi (2013:1) menjelaskan laporan keuangan merupakan bahasa bisnis. Di dalam laporan keuangan berisi informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak pengguna. Berikut ini beberapa pengertian laporan keuangan dari beberapa sumber,

- a. Rahardjo (2009:1) menjelaskan laporan keuangan adalah laporan pertanggungjawaban manajer atau pimpinan perusahaan atas pengelolaan perusahaan yang dipercayakan kepadanya kepada pemangku kepentingan atau pihak-pihak yang punya kepentingan (*stakeholders*) di luar perusahaan; pemilik perusahaan, pemerintah, kreditur, dan pihak lainnya.
- b. Menurut Kasmir (2016:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

2.2.1.2 Unsur-unsur Laporan Keuangan

Kasmir (2016:28) menjelaskan secara umum ada lima bentuk laporan keuangan yang bisa disusun oleh perusahaan yaitu:

- a. Neraca (*Balance Sheet*)

Laporan neraca merupakan laporan yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan yang dimaksud yaitu posisi jumlah dan jenis aset (harta) dan liabilitas (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.

- b. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil operasional perusahaan selama periode tertentu.

c. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini. Laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menggambarkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap kas.

e. Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu, yang terkadang ada komponen atau nilai dalam laporan keuangan yang perlu diberi penjelasan terlebih dahulu sehingga jelas.

2.2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan

Kasmir (2016:10) mengungkapkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk:

- a. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah aset (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- b. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah liabilitas dan ekuitas yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi mengenai jumlah dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi mengenai perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan.
- f. Memberikan informasi mengenai kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi mengenai catatan-catatan atas laporan keuangan.

2.2.2 Analisis Laporan Keuangan

2.2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan terdiri dari dua unsur yaitu analisis dan laporan keuangan. Analisa adalah menguraikan sesuatu unit menjadi berbagai unit terkecil. Laporan keuangan adalah neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas.

Harahap (2013:190) menjelaskan analisis laporan keuangan adalah penguraian pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam menghasilkan keputusan yang tepat.

2.2.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2016:68) tujuan dari analisa laporan keuangan adalah:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan dalam satu periode tertentu baik aset, liabilitas, ekuitas, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki perusahaan.
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang telah dicapai perusahaan.

2.2.3 Kinerja Keuangan

2.2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Sawir (2008:67) menjelaskan mengenai pengertian kinerja keuangan yaitu penilaian tingkat efisiensi dan produktifitas sebuah perusahaan dalam aspek keuangan yang dilakukan secara berkala atas dasar laporan manajemen dan juga laporan keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi keuangan yang diperoleh perusahaan.

2.2.3.2 Tujuan Penilaian Kinerja Keuangan

Sebuah kajian berupa analisis laporan keuangan yang tercermin dari laporan keuangan yang telah dibuat oleh perusahaan diperlukan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.

Menurut Moin (2010:153) berbagai pihak melakukan suatu penilaian untuk tujuannya masing-masing, diantaranya adalah:

1. Bagi para analis sekuritas melakukan penilaian untuk membuat keputusan membeli atau menjual saham.
2. Bagi analis kredit melakukan penilaian untuk mengetahui seberapa besar resiko perusahaan berkaitan dengan aktivitas peminjaman.
3. Bagi para calon investor melakukan penilaian untuk membeli atau tidak membeli saham yang baru dijual.

2.2.4 Rasio Keuangan

2.2.4.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio menjelaskan suatu hubungan antara suatu nilai tertentu dengan jumlah yang lain (Munawwir, 2000:54). Sebenarnya rasio hanyalah sebuah alat yang dinyatakan dalam *arithmathical terms* yang bisa digunakan untuk menggambarkan hubungan antara dua jenis data keuangan (Bambang, 2001:329).

Rasio keuangan merupakan sebuah informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun dari laporan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan dan juga hasil operasional sebuah perusahaan.

2.2.4.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos-pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Murhadi (2013:56) analisis rasio akan dibahas sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Dalam kelompok ini terdapat tiga rasio yang biasa digunakan yaitu:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar (*current ratio*/CR) adalah rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. hutang lancar digunakan sebagai penyebut karena menggambarkan hutang yang harus segera dibayar dalam waktu satu tahun. Rumus rasio lancar yaitu,

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio cepat (*quick ratio*/QR) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang lancar. Hal ini dikarenakan unsur aset lancar yang kurang likuid seperti persediaan dan *prepayment* dikeluarkan dari perhitungan. Rumus rasio cepat yaitu,

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}}$$

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Pendekatan lain untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek adalah dengan melihat pada rasio kas dan

setara kas dalam hal ini *marketable securities* yang dimiliki perusahaan. Rumus rasio kas yaitu,

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{hutang lancar}}$$

2. Rasio *Leverage* (*Leverage Ratio*)

Rasio *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset perusahaan. Rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar. Kategori yang termasuk rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

a. *Debt to Total Assets/Debt Ratio*

Debt to total assets/debt ratio adalah perbandingan jumlah seluruh hutang perusahaan terhadap kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan. *Debt to total assets/debt ratio* menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturnya. *Debt ratio* dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{Debt to Total Assets / Debt Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio adalah perbandingan antara jumlah seluruh hutang dengan jumlah ekuitas perusahaan. *Debt to equity ratio* dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$$

3. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio laba umumnya diambil dari laporan keuangan laba rugi. Kategori yang termasuk rasio profitabilitas yaitu:

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross profit margin adalah perbandingan antara laba kotor (penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan) dengan jumlah penjualan bersih. GPM menggambarkan persentase laba kotor yang dihasilkan oleh setiap pendapatan perusahaan. GPM dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan penjualan bersih perusahaan. NPM menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualannya. NPM dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}}$$

c. *Return on Assets* (ROA)

Return on assets adalah perbandingan antara laba dengan seluruh aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROA dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Return on equity adalah perbandingan antara keuntungan bersih perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari modal sendiri, dan sering dipakai oleh para investor dalam pembelian saham suatu perusahaan. ROE dapat diperoleh dengan cara:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total modal}}$$

4. Rasio Aktivitas (Activity Ratio)

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini mengubah aset nonkas menjadi aset kas. Beberapa rasio yang masuk dalam kategori rasio aktivitas yaitu:

a. *Total Assets Turnover* (TAT)

Total Assets Turnover menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan pendapatan. TATO bisa diukur dengan cara:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

Tipe bisnis akan mengakibatkan berbedanya standar TAT bagi suatu perusahaan. Untuk perusahaan manufaktur yang menggunakan modal intensif akan memiliki TAT mendekati satu, sedangkan untuk industri ritel TAT bisa mendekati 10.

b. *Inventory Turnover Ratio* (ITR)

Inventory turnover (perputaran persediaan) adalah perbandingan antara jumlah penjualan bersih dengan rata-rata jumlah persediaan selama satu tahun. Rasio perputaran persediaan mengindikasikan efisien perusahaan dalam memproses dan mengelola persediaannya. Rasio ini menunjukkan berapa kali persediaan barang dagangan diganti/diputar dalam satu periode. Apabila data harga pokok penjualan (COGS) tidak diperoleh maka sebagai penggantinya dapat dihitung dari total penjualan dalam satu bulan. Rumusnya yaitu

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata - rata persediaan}/2}$$

2.2.5 Kebangkrutan

2.2.5.1 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya. Rudianto (2013:251) menjelaskan secara umum, kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kegagalan ekonomis berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri. Sedangkan kegagalan keuangan berarti perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya ketika harus dipenuhi, walaupun total nilai aset melebihi kewajiban totalnya.

2.2.5.2 Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Darsono & Ashari (2005:101) menjelaskan secara garis besar penyebab kebangkrutan dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yaitu faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yaitu faktor yang berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan perusahaan.

Faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan yaitu:

1. Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus-menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Ketidakefisienan ini disebabkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen
2. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah hutang-piutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan menyebabkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil keuntungan bahkan bisa mengakibatkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aset yang mengganggu terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan keuntungan.
3. *Moral hazard* oleh manajemen. Kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dapat mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya menyebabkan kebangkrutan. Kecurangan ini bisa berupa manajemen yang korup ataupun memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Faktor eksternal yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan yaitu:

1. Perubahan dalam keinginan konsumen yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang menyebabkan konsumen lari sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan.
2. Kesulitan bahan baku karena *supplier* tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi.
3. Terlalu banyak piutang yang diberikan kepada debitur dalam jangka waktu pengembalian yang lama akan mengakibatkan banyak aktiva yang menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan.
4. Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditur juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan.
5. Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan.
6. Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan.

2.2.5.3 Manfaat Informasi Kebangkrutan

Rudianto (2013:253) menjelaskan Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti berikut ini:

1. **Pemberi Pinjaman** (seperti pihak bank). Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan siapa yang akan diberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.
2. **Investor**. Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.
3. **Pihak Pemerintah**. Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggungjawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Juga pemerintah mempunyai badan-badan usaha (BUMN) yang harus selalu diawasi.

4. **Akuntan.** Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.
5. **Manajemen.** Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

2.2.5.4 Integrasi Islam tentang Kebangkrutan

Hasan (2003:195) menjelaskan kebangkrutan dalam ilmu fikih dikenal dengan istilah *Ilfaas* yang berarti tidak mempunyai harta, sedangkan orang yang mengalami kebangkrutan dinamakan *mufis* dan keputusan hakim yang menyatakan bahwa orang yang bangkrut dinamakan *talfis*. Ulama fikih mengartikan *talfis* sebagai keputusan hakim yang melarang seseorang yang bertindak atas hartanya. Larangan tersebut diberikan karena dia (debitur) terlibat hutang yang seringkali melebihi seluruh harta yang dimilikinya. Jika seorang debitur meminjam modal kepada kreditur (bank) dan kemudian bisnis tersebut mengalami kerugian bahkan habis, maka kreditur boleh mengajukan permohonan terhadap hakim (pengadilan) agar debitur dinyatakan bangkrut sehingga dia tidak dapat bertindak secara hukum terhadap sisa hartanya.

Landasan hukum kebangkrutan ini berdasarkan sabda Rasulullah. Rasulullah SAW. menetapkan Mu'az Bin Jabal sebagai orang yang terlilit hutang dan tidak mampu melunasinya (bangkrut), kemudian Rasulullah SAW. melunasi hutang tersebut dengan sisa harta Mu'az Bin Jabal, tetapi yang berpiutang tidak menerima seluruh pinjamannya, maka diapun memprotes kepada Rasulullah SAW, kemudian protes tersebut dijawab oleh Rasulullah SAW dengan mengatakan,

لَيْسَ لَكُمْ إِلَّا ذَلِكَ (رواه الدار قطنی والحاکم)

“tidak ada lagi yang diberikan kepada kamu selain itu (HR. Daru-Quthni dan Al-Hakim)

Berdasarkan hadits tersebut, ulama fikih telah bersepakat menyatakan, bahwa seorang hakim berhak menetapkan seseorang (debitur) bangkrut, karena tidak mampu membayar hutang-hutangnya dan dari sisa hartanya tersebut hutang harus dilunasi (Nopriansyah, 2019:194).

Dalam islam hukum hutang piutang merupakan bentuk *mu'amalah* yang dinamakan *ta'awun* (pertolongan) kepada pihak lain untuk memenuhi kebutuhannya. Sumber ajaran islam sangat menyarankan gotong royong seperti ini. Seperti yang dijelaskan dalam Al-Qur'an surat Al-Hadid ayat 11,

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا وَ يُضَاعِفُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ (الحديد : 11)

Artinya: siapakah yang mau meminjam kepada Allah pinjaman yang baik, maka Allah akan melipat-gandakan (balasan) pinjaman itu untuknya, dan dia akan memperoleh pahala yang banyak (Q.S. Al-Hadid : 11)

Dalam hutang piutang ketika pihak yang berhutang (debitur) sudah mampu untuk membayar hutangnya maka diwajibkan untuk mempercepat pembayarannya, akan tetapi ketika waktu pelunasan tiba, sedangkan pihak yang berhutang belum mampu melunasi hutangnya, sangat dianjurkan oleh agama islam agar pihak yang memberi hutang (kreditur) berkenan memberikan kesempatan dengan memperpanjang waktu pelunasan, sekalipun demikian dia (kreditur) berhak untuk menuntut pelunasan.

2.2.6 Analisis Altman Z-Score

Rudianto (2013:254) menjelaskan hasil penelitian yang dilakukan Altman menghasilkan rumus yang disebut *Z-Score*. Rumus ini adalah model rasio yang menggunakan *multiple discriminate analysis* (MDA). Analisis *Z-Score* adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya.

Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut.

Rumus *Z-Score* dihasilkan dari penelitian atas berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di bursa efek. Karena itu, rumus tersebut lebih cocok digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public*. Rumus tersebut adalah sebagai berikut:

$$Z - Score = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

di mana

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

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

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$$

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Karena skor yang diperoleh merupakan gabungan dari 5 unsur yang berbeda, di mana setiap unsur merupakan rasio keuangan yang berbeda, maka sangat penting untuk memahami makna dari setiap unsur tersebut. Definisi dari diskriminasi Z (zeta) adalah:

a. Rasio X1 (Modal Kerja : Total Aset)

Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan aset likuid bersih dengan total aset. Aset likuid bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi total kewajiban lancar.

b. Rasio X2 (Laba Ditahan : Total Aset)

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan

kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha atau dengan kata lain, rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

c. Rasio X3 (Laba Sebelum Bunga dan Pajak : Total Aset)

Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor. Kemampuan untuk bertahan sangat tergantung pada earning power asetnya. Karena itu, rasio ini sangat sesuai digunakan dalam menganalisis risiko kebangkrutan.

d. Rasio X4 (Nilai Saham : Total Hutang)

Rasio ini merupakan kebalikan dari hutang per modal sendiri (*Debt to Equity*) yang lebih terkenal. Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri, yaitu jumlah saham perusahaan dikalikan dengan pasar saham per lembar sahamnya.

e. Rasio X5 (Penjualan : Total Aset)

Digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Rasio tersebut mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan.

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini yaitu perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat (zona aman), sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan (zona berbahaya). Selanjutnya skor $1,81 < Z < 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau disebut dengan daerah abu-abu.

Dalam membentuk model ini hanya memasukkan perusahaan manufaktur yang *go public* saja. Sedangkan perusahaan dari jenis lain memiliki hubungan yang berbeda antara total modal kerja dan variable lain yang digunakan dalam analisis rasio.

Hanafi & Halim (2005:287) menjelaskan pada tahun 1983, 1984 model prediksi kebangkrutan dikembangkan lagi oleh Altman untuk beberapa negara di

Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Dari penelitian tersebut ditemukan nilai Z yang dicari dengan persamaan diskriminan sebagai berikut,

Masalah lain yang perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *Go Public*, dan dengan demikian tidak mempunyai nilai pasar. Untuk beberapa negara seperti Indonesia, perusahaan semacam ini merupakan bagian terbesar yang ada. Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan mengganti variabel X4. Dengan demikian model tersebut dapat digunakan baik untuk perusahaan yang *Go Public* maupun yang tidak. Persamaan yang diperoleh dengan cara tersebut adalah sebagai berikut,

$$Z - Score = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,42X4 + 0,998X5$$

di mana

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

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

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$$

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Z-Score > 2,90 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b. $1,23 < Z < 2,90$ perusahaan berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pangambil keputusan.

- c. $Z\text{-Score} < 1,23$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar.

Setelah melakukan penelitian dengan objek berbagai perusahaan manufaktur dan menghasilkan 2 rumus pendeteksi kebangkrutan, Altman tidak berhenti. Altman melakukan penelitian lagi mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur, baik yang *go public* maupun yang tidak. Hasil penelitian tersebut menghasilkan rumus *Z-Score* ketiga untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut:

$$Z - Score = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

di mana

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

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

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$$

Dengan kriteria sebagai berikut:

- $Z\text{-Score} > 2,26$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- $1,1 < Z < 2,26$ perusahaan berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pangambil keputusan.

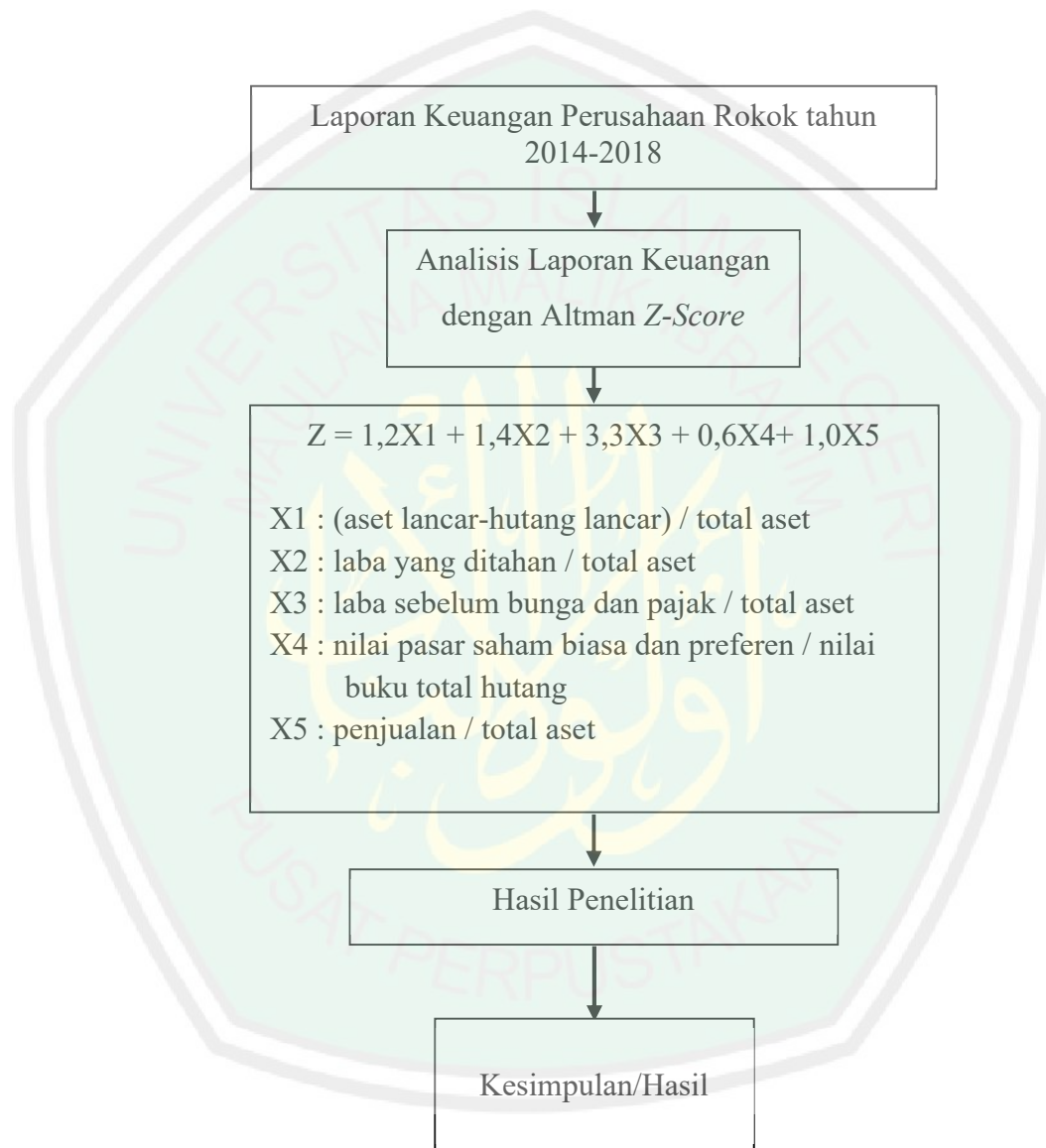
- c. Z-Score $< 1,1$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar.

Tiga penelitian yang dilakukan Altman dengan 3 objek penelitian yang berbeda menghasilkan tiga rumus pendeteksi kebangkrutan yang berbeda. Ketiga rumus tersebut juga menggunakan standar penelitian yang berbeda.



2.3 Kerangka Berfikir

Gambar 2.1
Kerangka Berfikir



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sugiyono (2012:8) menyatakan bahwa penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian deskriptif yaitu, penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain.

Tujuan dari penelitian deskriptif adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki (Nazir, 2014:43).

3.2 Obyek Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Informasi mengenai laporan keuangan perusahaan dapat diambil di situs homepage Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.3 Poulasi dan Sampel

a. Populasi

Menurut Sugiyono (2012:80) populasi yaitu wilayah generalisasi terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu, ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penlitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Sampel

Menurut Sugiyono (2012:81) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah empat perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk.

3.4 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang umumnya dapat berupa buku, bukti catatan atau laporan historis baik yang dipublikasikan atau tidak. Dalam penelitian ini data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Ada dua jenis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

a. Data kuantitatif

Data kuantitatif adalah data yang diukur dalam skala angka. Dalam penelitian ini data kuantitatif yang diperoleh berupa data laporan keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai 2018.

b. Data kualitatif

Data kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah gambaran umum perusahaan rokok yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Dokumentasi

Menurut Sugiyono (2012:240) dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dalam penelitian ini data dokumentasi diperoleh dari laporan tahunan yang sudah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia melalui internet. Data yang dikumpulkan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi subsektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai tahun 2018.

b. Studi Pustaka

Metode studi pustaka yaitu bahan tertulis yang berupa buku, jurnal yang membahas tentang topik yang hendak diteliti. Metode yang digunakan dengan memahami literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan analisis prediksi kebangkrutan metode Altman *Z-Score* dan juga pengumpulan data dengan membaca buku dan sumber bacaan yang relevan.

3.6 Analisis Data

Analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan bahan-bahan lain, sehingga dapat mudah dipahami dan temuannya dapat diinformasikan kepada orang lain (Bogdan dalam Sugiyono, 2012:244). Analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan menggambarkan data yang diperoleh dengan kata-kata atau dengan kalimat dan data sekunder yang dihitung dengan rumus yang dipisahkan dalam kategori untuk memperoleh kesimpulan. Adapun analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Melakukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk analisis Altman *Z-Score* pada masing-masing perusahaan. Rumus dari *Z-Score* bisa dihitung sebagai berikut,

$$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan :

X1 : Modal Kerja/Total Aset

- X2 : Laba yang Ditahan/Total Aset
- X3 : Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset
- X4 : Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen/Nilai Buku Total Hutang
- X5 : Penjualan/Total Aset

- b. Melakukan perbandingan dan analisa dari hasil penghitungan *Z-Score* dengan kriteria kebangkrutan yang jika di interpretasikan adalah sebagai berikut:
 1. Skor diatas 2,99 yaitu perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan atau bisa dikatakan aman dari kebangkrutan.
 2. Skor diantara 1,8 dan 2,99 atau $1,8 < (Z-Score) < 2,99$ yaitu terdapat potensi kebangkrutan jika tidak melakukan tindakan perbaikan dalam manajemen maupun kinerja keuangannya.
 3. Skor dibawah 1,8 yaitu perusahaan mengalami ancaman kebangkrutan yang serius.
- c. Berdasarkan hasil yang didapatkan dari analisis data, kemudian melakukan penarikan kesimpulan umum atau generalisasi yang berkaitan dengan teori yang mendasari penelitian. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan apakah perusahaan yang diteliti akan mengalami kebangkrutan atau tidak sesuai dengan kriteria yang telah diinterpretasikan dalam analisis Altman *Z-Score*

BAB IV

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Gambaran umum objek penelitian berupa gambaran profil perusahaan atas beberapa sampel. Dan sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 4 perusahaan. Berikut ini adalah profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

1 PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Dalam perjalanannya selama lebih dari delapan dasawarsa, Bentoel Grup telah menjadi perusahaan tembakau terbesar keempat di Indonesia. Perusahaan didirikan pada tahun 1930 oleh Ong Hok Liong dengan nama Strootjes Fabriek Ong Hok Liong, yang memproduksi brand lokal ternama seperti Tali Jagat, Bintang Buana, Sejati, Neo Mild, dan Uno Mild.

Saat ini, Bentoel Grup merupakan bagian dari British American Tobacco (BAT) Grup. BAT adalah sebuah perusahaan tembakau global dengan jaringan di lebih dari 200 negara. Hal ini memungkinkan Perusahaan untuk menambahkan brand global Lucky Strike dan Dunhill ke dalam portofolionya. Kegiatan usaha kelas dunia Perusahaan meliputi riset dan pengembangan, pemrosesan daun tembakau dan cengkeh, manufaktur produk tembakau, termasuk pemasaran dan distribusinya. Pelaksanaan kegiatan-kegiatan ini didukung oleh kurang lebih 6.000 karyawan di seluruh Indonesia.

Di Bentoel Grup, kami berkomitmen untuk memberikan produk dengan kualitas terbaik ke pasaran. Prosesnya dimulai dari seleksi daun tembakau dan cengkeh dengan kontrol kualitas yang ketat di pabrik-pabrik kami. Ketekunan tersebut telah memungkinkan Perusahaan untuk menumbuhkan portofolio yang luar biasa yang meliputi produk-produk tembakau sebagai berikut:

1. Rokok Kretek Tangan, rokok lintingan dengan perpaduan tembakau dan cengkeh. Produk-produk utama kami di kategori ini adalah Tali Jagat dan Sejati.
2. Rokok Kretek Mesin, rokok yang diproses menggunakan mesin dengan perpaduan tembakau dan cengkeh. Produk di bawah kategori ini adalah Dunhill Filter, Dunhill Mild, Lucky Strike Bold dan Lucky Strike Mild.
3. Rokok Putih Mesin, rokok putih yang diproses menggunakan mesin. Produk-produk utama kami di kategori ini adalah Dunhill dan Lucky Strike

Produksi dan distribusi sederet produk Perusahaan tersebut dilakukan di bawah aktivitas bisnis industri tembakau serta distribusi rokok. Kegiatan usaha ini sejalan dengan Anggaran Dasar Perusahaan.

2 PT Gudang Garam Tbk

Gudang Garam adalah produsen rokok kretek terkemuka yang identik dengan Indonesia yang merupakan salah satu sentra utama perdagangan rempah dunia. Dengan total penduduk sekitar 266 juta jiwa, Indonesia merupakan pasar konsumen yang besar dan beragam dengan persentase perokok dewasa yang signifikan yakni 66% laki-laki dewasa di Indonesia diperkirakan adalah perokok.

Berdasarkan riset pasar Nielsen, pada akhir tahun 2018 Gudang Garam memiliki pangsa pasar rokok dalam negeri sebesar 23,1% dengan produk-produk yang sudah dikenal luas oleh masyarakat di seluruh Nusantara. Gudang Garam menyediakan lapangan kerja bagi 33.575 orang di akhir tahun 2018 yang terlibat dalam produksi rokok, pemasaran dan distribusi. Perusahaan juga memiliki 66 kantor area dengan 269 titik distribusi di seluruh Indonesia dan armada penjualan lebih dari 7.000 kendaraan termasuk sepeda motor untuk melayani pasar.

Kesejahteraan karyawan menjadi perhatian utama, dari standar keselamatan kerja dan penyediaan fasilitas kesehatan hingga pelatihan kepemimpinan, manajemen, administrasi serta keterampilan teknik yang diselenggarakan di dalam maupun di luar Perusahaan. Gudang Garam secara tidak langsung juga mendukung penciptaan lapangan kerja bagi kurang lebih 4 juta orang yang terdiri dari petani tembakau dan cengkeh, pengecer dan pedagang asongan

yang tersebar di seluruh Indonesia. Industri rokok sendiri, termasuk Perseroan, merupakan sumber utama pendapatan cukai bagi negara.

Gudang Garam memiliki fasilitas produksi rokok kretek di dua lokasi. Pertama, di Kediri, dengan jumlah penduduk 268 ribu jiwa yang merupakan pusat perdagangan regional sekaligus lokasi kantor pusat Perseroan. Fasilitas produksi kedua berlokasi di Gempol, Jawa Timur yang berjarak 50 kilometer dari Surabaya. Dari kedua fasilitas produksi ini Perseroan mampu memenuhi permintaan produk rokok yang ada.

Perseroan memproduksi berbagai jenis rokok kretek, termasuk jenis rendah tar nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan. Gudang Garam mengoperasikan fasilitas percetakan kemasan rokok, dan di samping itu juga memiliki enam anak perusahaan yang sudah beroperasi komersial yaitu:

1. PT Surya Pamenang, produsen kertas karton untuk kemasan rokok.
2. PT Surya Madistrindo, distributor tunggal produk Perseroan.
3. PT Surya Air dan Galaxy Prime Ltd., penyedia layanan jasa penerbangan tidak berjadwal.
4. PT Graha Surya Media, penyedia jasa hiburan.
5. PT Surya Inti Tembakau, penyedia jasa pemrosesan tembakau.

Saham Perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode GGRM diperdagangkan pada kisaran harga Rp 66.125 hingga Rp 86.400 per lembar saham sepanjang tahun 2018. Jumlah modal disetor dan ditempatkan tidak mengalami perubahan pada tahun 2018 dan Perseroan telah membagikan dividen senilai Rp 2.600 per saham dari laba tahun 2017 sesuai keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan pada bulan Juni 2018.

3 PT HM Sampoerna Tbk

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (“**Sampoerna**” atau “**Perseroan**”) telah menjadi bagian penting dari industri tembakau Indonesia selama lebih dari seratus tahun sejak berdiri tahun 1913, dengan produk legendaris *Dji Sam Soe* atau dikenal dengan “Raja Kretek”.

Sampoerna adalah pencetus kategori Sigaret Kretek Mesin Kadar Rendah (SKM LT) di Indonesia dengan memperkenalkan produk *Sampoerna A* pada tahun

1989. Produk Utama dalam *Sampoerna A* adalah merek terdepan di pasar rokok Indonesia. Perseroan juga memproduksi sejumlah kelompok merek rokok kretek yang telah dikenal luas termasuk *Sampoerna Kretek* dan *Sampoerna U*.

Selam lebih dari 10 tahun, Perseroan memimpin pasar rokok Indonesia dengan pangsa pasar sebesar 33.0% pada tahun 2018.

Sampoerna adalah anak perusahaan dari PT Philip Morris Indonesia (“PMID”) dan afiliasi dari Philip Morris International Inc. (“PMI”), perusahaan rokok internasional terkemuka dengan merek global *Marlboro*. Ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi, antara lain manufaktur, perdagangan dan distribusi rokok termasuk juga mendistribusikan *Marlboro* merek rokok internasional terkemuka yang diproduksi oleh PMID.

Tim manajemen Sampoerna yang berpengalaman senantiasa menerapkan praktek global terbaik dan sistem kelas dunia dalam mengelola lebih dari 25.000 karyawan tetap di Perseroan dan anak perusahaan. Selain itu, Sampoerna juga bekerja sama dengan 38 Mitra Produksi Sigaret (“MPS”) yang pabrikannya tersebar di pula Jawa dan secara bersama-sama mempekerjakan sekitar 39.200 orang dalam memproduksi produk-produk Sigaret Kretek Tangan (“SKT”). Perseroan menjual dan mendistribusikan rokok melalui 114 kantor cabang zona, kantor penjualan dan pusat distribusi di seluruh pelosok Indonesia.

Selama tahun 2018, Sampoerna menerima sejumlah penghargaan sebagai apresiasi atas komitmen Perseroan dalam implementasi tata kelola perusahaan yang baik (“CGC”), program tanggung jawab sosial perusahaan (“CSR”), maupun kinerja bisnis, ekuitas merek, serta kesehatan dan keselamatan kerja. Perseroan juga menerima penghargaan dari *Top Employers Institute* sebagai peraih peringkat pertama *Top Employer Indonesia*. Dengan bangga kami juga ingin menyampaikan bahwa PMID sebagai perusahaan induk Sampoerna berhasil memperoleh “*Equal-Salary Certification*” dari *Equal-Salary Foundation*. Sebagai bagian dari PMID, Sampoerna tentunya turut berbahagia karena Sampoerna memiliki nilai dan prinsip utama yang sama dengan PMID dan PMID merupakan perusahaan pertama di Indonesia yang menerima sertifikasi ini.

4 PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Perjalanan historis Wsimilak di industri rokok dimulai pada tahun 1962 dengan didirikannya PT Gelora Djaja yang bergerak sebagai produsen rokok kretek premium merek Galan, Wismilak, dan Diplomat. Sejak awal pendirian, Wismilak telah berkomitmen untuk menghadirkan pengalaman berbeda kepada konsumen melalui diferensiasi produk rokok premium dengan racikan yang khas dan bumbu-bumbu berkualitas. Selanjutnya guna menjaga keberlangsungan usaha, Perseroan melakukan ekspansi bisnis dengan mendirikan PT Gawih Jaya pada tahun 1983 yang berperan sebagai perusahaan distributor produk-produk kretek milik PT Gelora Djaja ke seluruh wilayah Nusantara. Dalam rangka memperluas jangkauan pasar, PT Gawih Jaya bertanggung jawab dalam mendirikan kantor-kantor area yang berfungsi untuk menyasar toko-toko grosir, retailer dan para pedagang kretek lainnya.

Metode pemasaran yang efektif menghasilkan sambutan luar biasa yang datang dari konsumen. Hal tersebut membuat kedua manajemen dari masing-masing perusahaan akhirnya memutuskan melakukan *join operation* dalam rangka memperkuat fondasi usaha guna menghadapi tantangan industri rokok nasional yang semakin masif. Oleh karenanya dengan fondasi yang matang, Perseroan resmi mendirikan PT Wismilak Inti Makmur pada 14 Desember 1994 dengan tujuan sebagai perusahaan induk dari PT Gelora Djaja dan PT Gawih Jaya. Perseroan berdiri berdasarkan Akta Pendirian No. 22 tanggal 14 Desember 1994 yang dibuat di hadapan Bagio Atmadja, SH., Notaris di Sidoarjo, yang telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2-18.481 HT.01.01.Th.94. tanggal 19 Desember 1994, telah didaftarkan dalam buku register pada Kepaniteraan Pengadilan Negeri Surabaya dengan No. 2736/1994 pada tanggal 21 Desember 1994, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 4 tanggal 13 Januari 1995, Tambahan Berita Negara No. 339.

Selanjutnya, PT Wismilak Inti Makmur ditetapkan memiliki kegiatan usaha berupa pemasaran dan penjualan produk rokok dan kelengkapannya serta penyertaan pada produsen rokok kretek. Dalam perjalanannya, Wismilak terus

beradaptasi dengan teknologi yang semakin canggih hingga akhirnya menghadirkan varian Sigaret Kretek Mesin (SKM) untuk kretek filter dan produk cerutu. Meskipun begitu, Wismilak tetap menjaga keotentikan produknya yang telah dikenal dekat oleh Konsumen dengan tetap memproduksi Sigaret Kretek Tangan (SKT) dengan proses pengerjaan dengan peralatan non-mesin.

Sejalan dengan perkembangan internal yang terus dilakukan, Wismilak bertekad untuk meningkatkan kapasitas dan kapabilitas usaha dengan melakukan penawaran saham umum perdana di Bursa Efek Indonesia pada 18 Desember 2012 dengan kode saham WIIM. Melantainya Perseroan di bursa telah memberikan penguatan pada struktur modal Perseroan sehingga Perseroan mampu melakukan pengembangan usaha seraya tak lupa menjalankan prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan yang baik berdasarkan prinsip *Good Corporate Governance* (“GCG”). Transformasi Perseroan semakin teguh dan bertekad kuat menjunjung prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam kegiatan tata kelola perusahaan.

4.1.2 Laporan Keuangan Perusahaan

Laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Posisi Keuangan dan Laporan Laba Rugi Perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang disajikan pada lampiran.

4.1.3 Analisis Kebangkrutan

4.1.3.1 Rasio-rasio *Z-Score*

Rasio-rasio keuangan perlu dimasukkan ke dalam model Altman dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Rasio-rasio keuangan dapat memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan.

1. Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (X_1)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aset lancar dikurangi dengan hutang lancar. Modal kerja bersih yang

negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi hutang lancarnya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk menutupi hutang tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi hutangnya.

Dari perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset (X_1) diperoleh hasil nilai sebagai berikut:

Tabel 4.1
Nilai Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (X_1)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	Rata-rata
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,00102	0,32742	0,37731	0,30654	0,23897	0,25025
2	PT Gudang Garam Tbk	0,25334	0,29168	0,32238	0,31686	0,33693	0,30424
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,25289	0,66478	0,64032	0,64202	0,62309	0,56462
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	0,42034	0,48195	0,51950	0,57141	0,58840	0,51632
	Rata-rata	0,23190	0,44145	0,46488	0,45921	0,44685	0,40886

Sumber : Data diolah 2019

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X_1 yang dihasilkan PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,00102, pada tahun 2015 mengalami peningkatan pesat menjadi 0,32742, pada tahun 2016 masih mengalami peningkatan menjadi 0,37731, pada tahun 2017 mengalami penurunan nilai menjadi 0,30654, dan pada tahun 2018 masih terjadi penurunan nilai menjadi 0,23897. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X_1 perusahaan sebesar 0,25025.

2. PT Gudang Garam Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X_1 yang dihasilkan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,25334, pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 0,29168, pada tahun 2016 masih mengalami peningkatan menjadi 0,32238, pada tahun 2017 mengalami penurunan nilai menjadi 0,31686, dan pada tahun 2018 kembali mengalami peningkatan nilai menjadi 0,33693. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X_1 perusahaan sebesar 0,30424.

3. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X1 yang dihasilkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk terjadi fluktuasi, pada tahun 2014 nilai rasio yang dihasilkan sebesar 0,25289, pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 0,66478, pada tahun 2016 mengalami penurunan nilai menjadi 0,64032, pada tahun 2017 mengalami peningkatan nilai menjadi 0,64202, dan pada tahun 2018 terjadi penurunan nilai kembali menjadi 0,62309. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X1 perusahaan sebesar 0,56462.

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X1 yang dihasilkan PT Wismilak Inti Makmur Tbk selama lima tahun mengalami peningkatan. Pada tahun 2014 nilai yang dihasilkan sebesar 0,42034, pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 0,48195, pada tahun 2016 masih mengalami peningkatan menjadi 0,51950, pada tahun 2017 mengalami peningkatan nilai menjadi 0,57141, dan pada tahun 2018 masih terjadi peningkatan nilai menjadi 0,58840. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X1 perusahaan sebesar 0,51362.

2. Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X₂)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset yang dimilikinya. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena para pemegang saham biasanya mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Bila perusahaan mengalami kerugian, nilai laba ditahan perusahaan akan mengalami penurunan.

Dari perhitungan rasio laba ditahan terhadap total aset (X₂) diperoleh hasil nilai sebagai berikut:

Tabel 4.2
Nilai Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X₂)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	Rata-rata
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	-0,19646	-0,29236	-0,42951	-0,44759	-0,46112	-0,36541
2	PT Gudang Garam Tbk	0,55119	0,58105	0,61138	0,61694	0,63897	0,59990
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,43494	0,27487	0,29702	0,29165	0,29463	0,31862
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	0,25450	0,31931	0,35212	0,37749	0,39033	0,33875
	Rata-rata	0,26104	0,22072	0,20775	0,20962	0,21570	0,22297

Sumber : Data diolah 2019

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X₂ yang dihasilkan PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014 sebesar -0,19646. Pada tahun 2015 nilai rasio yang dihasilkan sebesar -0,29236. Pada tahun 2016 sebesar -0,42951. Pada tahun 2017 nilai yang dihasilkan sebesar -0,44759 dan pada tahun 2018 nilai yang dihasilkan sebesar -0,46112. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X₂ perusahaan sebesar -0,36541.

2. PT Gudang Garam Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X₂ yang dihasilkan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,55119. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 0,58105. Pada tahun 2016 juga mengalami peningkatan menjadi 0,61138. Pada tahun 2017 mengalami masih terjadi peningkatan nilai menjadi 0,61694 dan pada tahun 2018 nilai rasio yang dihasilkan sebesar 0,63897. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X₂ perusahaan sebesar 0,59990.

3. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X₂ yang dihasilkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,43494. Pada tahun 2015 mengalami penurunan nilai menjadi 0,27487. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan nilai menjadi 0,29702. Pada tahun 2017 kembali mengalami penurunan nilai menjadi 0,29165 dan pada tahun 2018 kembali mengalami kenaikan nilai menjadi 0,29463. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X₂ perusahaan sebesar 0,31862.

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X2 yang dihasilkan PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,25450. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan nilai rasio menjadi 0,31931. Pada tahun 2016 masih mengalami peningkatan menjadi 0,35212. Pada tahun 2017 nilai rasio yang dihasilkan sebesar 0,37749 dan pada tahun 2018 masih terjadi peningkatan nilai menjadi 0,39033. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X2 perusahaan sebesar 0,33875.

3. Rasio Laba sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (X₃)

Rasio ini diperoleh dari perhitungan penghasilan laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total aset. Rasio ini muncul menjadi salah satu yang berhubungan dengan kegagalan perusahaan.

Dari perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (X₃) diperoleh hasil nilai sebagai berikut:

Tabel 4.3
Nilai Rasio Laba sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (X₃)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	Rata-rata
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	-0,09867	-0,06765	-0,05627	-0,02227	-0,01446	-0,05187
2	PT Gudang Garam Tbk	0,14733	0,15849	0,16079	0,16832	0,16147	0,15928
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,48301	0,36758	0,38062	0,37328	0,36453	0,39380
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	0,12586	0,14464	0,10848	0,04780	0,05409	0,09617
	Rata-rata	0,16438	0,15076	0,14841	0,14178	0,14140	0,14935

Sumber : Data diolah 2019

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X3 yang dihasilkan PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014 sebesar -0,09867. Pada tahun 2015 nilai rasio yang dihasilkan sebesar -0,06765. Pada tahun 2016 nilai rasio sebesar -0,05627. Pada tahun 2017 nilai rasio yang dihasilkan sebesar -0,02227 dan pada tahun 2018 sebesar -0,01446. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X3 perusahaan sebesar -0,05187.

2. PT Gudang Garam Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X3 yang dihasilkan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,14733. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 0,15849. Pada tahun 2016 masih mengalami peningkatan menjadi 0,16079. Pada tahun 2017 nilai rasio meningkat menjadi 0,16832 dan pada tahun 2018 terjadi penurunan nilai menjadi 0,16147. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X3 perusahaan sebesar 0,15928.

3. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X3 yang dihasilkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,48301. Pada tahun 2015 mengalami penurunan nilai menjadi 0,36758. Pada tahun 2016 kembali mengalami kenaikan menjadi 0,38062. Pada tahun 2017 mengalami penurunan nilai menjadi 0,37328 dan pada tahun 2018 masih terjadi penurunan nilai menjadi 0,36453. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X3 perusahaan sebesar 0,39380.

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X3 yang dihasilkan PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,12586. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 0,14464. Pada tahun 2016 terjadi penurunan nilai menjadi 0,10848. Pada tahun 2017 perusahaan masih mengalami penurunan nilai menjadi 0,04780 dan pada tahun 2018 masih terjadi kenaikan nilai menjadi 0,05409. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X3 perusahaan sebesar 0,09617.

4. Rasio Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang perusahaan.

Dari perhitungan rasio nilai pasar saham biasa dan preferen terhadap nilai buku total hutang (X4) diperoleh hasil nilai sebagai berikut:

Tabel 4.4
Nilai Rasio Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	Rata-rata
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,32323	0,23346	4,37221	2,68074	1,74360	1,87065
2	PT Gudang Garam Tbk	4,67320	4,15040	5,25707	6,56181	6,71433	5,47136
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	20,21788	72,95755	53,46024	60,94149	38,37902	49,19123
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	2,74288	2,26307	2,54853	2,45926	1,18273	2,23929
	Rata-rata	6,98930	19,90112	16,40951	18,16082	12,00492	14,69314

Sumber : Data diolah 2019

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X4 yang dihasilkan PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,32323. Pada tahun 2015 mengalami penurunan nilai menjadi 0,23346. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan nilai menjadi 4,37221. Pada tahun 2017 mengalami penurunan nilai menjadi 2,68074 dan pada tahun 2018 masih terjadi penurunan nilai menjadi 1,74360. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X4 perusahaan sebesar 1,87065.

2. PT Gudang Garam Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X4 yang dihasilkan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 sebesar 4,67320. Pada tahun 2015 mengalami penurunan nilai menjadi 4,15040. Pada tahun 2016 perusahaan kembali mengalami kenaikan nilai menjadi 5,25707. Pada tahun 2017 masih terjadi kenaikan nilai menjadi 6,56181 dan pada tahun 2018 nilai rasio juga meningkat menjadi 6,71433. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X4 perusahaan sebesar 5,47136.

3. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X4 yang dihasilkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2014 sebesar 20,21788. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan pesat menjadi 72,95755. Pada tahun 2016 nilai rasio perusahaan mengalami penurunan menjadi 53,46024. Pada tahun

2017 nilai rasio kembali naik menjadi 60,94149 dan pada tahun 2018 terjadi penurunan kembali nilai menjadi 38,37902. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X4 perusahaan sebesar 49,19123.

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X4 yang dihasilkan PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2014 sebesar 2,74288. Pada tahun 2015 nilai rasio menurun menjadi 2,26307. Pada tahun 2016 perusahaan mengalami peningkatan nilai menjadi 2,54853. Pada tahun 2017 perusahaan kembali mengalami penurunan nilai menjadi 2,45926 dan pada tahun 2018 juga masih terjadi penurunan nilai menjadi 1,18273. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X4 perusahaan sebesar 2,23929.

5. Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X₅)

Rasio ini menunjukkan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan keseluruhan asetnya untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba atau keuntungan. Dengan kata lain rasio ini mengukur potensi manajemen perusahaan dalam menghadapi kondisi persaingan bisnis.

Dari perhitungan rasio penjualan terhadap total aset (X₅) diperoleh hasil nilai sebagai berikut:

Tabel 4.5
Nilai Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X₅)

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	Rata-rata
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	1,37467	1,32738	1,42744	1,43847	1,47336	1,40827
2	PT Gudang Garam Tbk	1,11964	1,10802	1,21163	1,24784	1,38512	1,21445
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	2,84314	2,34327	2,24584	2,29692	2,29048	2,40393
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	1,24655	1,36994	1,24538	1,20455	1,11932	1,23715
	Rata-rata	1,64600	1,53715	1,53257	1,54695	1,56707	1,56595

Sumber : Data diolah 2019

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X₅ yang dihasilkan PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014 sebesar 1,37467. Pada tahun 2015 mengalami penurunan nilai menjadi 1,32738. Pada tahun 2016

mengalami peningkatan menjadi 1,42744. Pada tahun 2017 nilai rasio meningkat menjadi 1,43847 dan pada tahun 2018 juga masih terjadi peningkatan nilai rasio menjadi 1,47336. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X5 perusahaan sebesar 1,40827.

2. PT Gudang Garam Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X5 yang dihasilkan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 sebesar 1,11964. Pada tahun 2015 nilai rasio mengalami penurunan menjadi 1,10802. Pada tahun 2016 nilai rasio kembali mengalami kenaikan menjadi 1,21163. Pada tahun 2017 nilai masih mengalami kenaikan menjadi 1,24784 dan pada tahun 2018 nilai rasio perusahaan juga mengalami kenaikan menjadi 1,38512. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X5 perusahaan sebesar 1,21445.

3. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X5 yang dihasilkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2014 sebesar 2,84314. Pada tahun 2015 mengalami penurunan nilai rasio menjadi 2,34327. Pada tahun 2016 masih mengalami penurunan nilai rasio menjadi 2,24584. Pada tahun 2017 perusahaan mengalami kenaikan nilai menjadi 2,29692 dan pada tahun 2018 kembali terjadi penurunan nilai menjadi 2,29048. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X5 perusahaan sebesar 2,40393.

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai rasio X5 yang dihasilkan PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2014 sebesar 1,24655. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan menjadi 1,36994. Pada tahun 2016 nilai rasio mengalami penurunan menjadi 1,24538. Pada tahun 2017 perusahaan juga masih mengalami penurunan nilai menjadi 1,20455 dan pada tahun 2018 penurunan nilai masih terjadi menjadi 1,11932. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata rasio X5 perusahaan sebesar 1,23715.

4.1.3.2 Analisis Diskriminan Z-Score

Setelah hasil perhitungan nilai dari variabel X1 sampai X5 masing-masing perusahaan diketahui, selanjutnya akan diketahui besarnya nilai Z-Score yang akan diperoleh dengan menghitung Z-Score masing-masing perusahaan yang dijadikan objek penelitian. Dengan rumus sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

- X1 = Modal Kerja (Aset Lancar – Hutang Lancar)/Total Aset
 X2 = Laba Ditahan/Total Aset
 X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset
 X4 = Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen/Nilai Buku Total Hutang
 X5 = Penjualan/Total Aset

Tabel 4.6
Nilai Z-Score dan Kategori Perusahaan Rokok Berdasarkan Titik Cut Off

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,96918 (B)	1,22780 (B)	3,71654 (TB)	2,71465 (G)	2,11299 (G)
2	PT Gudang Garam Tbk	5,48542 (TB)	5,28476 (TB)	6,13928 (TB)	6,98434 (TB)	7,24543 (TB)
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	17,48021 (TB)	48,51336 (TB)	36,76225 (TB)	41,27235 (TB)	27,68102 (TB)
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	4,16834 (TB)	4,23046 (TB)	4,24884 (TB)	4,05200 (TB)	3,25999 (TB)

Sumber : Data diolah 2019

Keterangan:

TB : tidak bangkrut

G : rawan bangkrut atau *grey area*

B : bangkrut

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai Z-Score PT Bentoel Internasional Investama Tbk pada tahun 2014 menunjukkan kategori tidak sehat

atau diprediksikan bangkrut dengan nilai *Z-Score* yang dihasilkan sebesar 0,96918. Tahun 2015 nilai *Z-Score* yang dihasilkan sebesar 1,22780 yang juga menunjukkan perusahaan pada prediksi kebangkrutan. Pada tahun 2016 nilai *Z-Score* yang dihasilkan mengalami peningkatan tiga kali lipat dari tahun sebelumnya menjadi 3,71654 yang menunjukkan perusahaan pada posisi sehat. Pada tahun 2017 perusahaan kembali mengalami penurunan nilai *Z-Score* menjadi 2,71465 yang menunjukkan perusahaan masuk dalam kategori *grey area*. Sedangkan pada tahun 2018 nilai *Z-Score* perusahaan masih dalam kategori *grey area* yaitu sebesar 2,11299.

2. PT Gudang Garam Tbk

Dari tabel diatas nilai *Z-Score* yang dihasilkan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 sebesar 5,48542 menunjukkan posisi sehat atau diprediksikan tidak mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2015 nilai *Z-Score* yang dihasilkan sebesar 5,28476 yang juga menunjukkan perusahaan pada prediksi tidak mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2016 nilai *Z-Score* yang dihasilkan mengalami peningkatan dan masih pada posisi sehat yaitu sebesar 6,13928. Pada tahun 2017 nilai *Z-Score* yang dihasilkan perusahaan sebesar 6,98434 yang menunjukkan perusahaan dalam kategori sehat atau diprediksikan tidak mengalami kebangkrutan. Sedangkan pada tahun 2018 nilai *Z-Score* perusahaan juga masih mengalami peningkatan dan masih dalam kategori sehat yaitu sebesar 7,24543.

3. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Dapat diketahui dari tabel diatas nilai *Z-Score* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk mengalami fluktuasi, pada tahun 2014 sebesar 17,48021 yang menunjukkan posisi perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak diprediksikan mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2015 nilai *Z-Score* yang dihasilkan sebesar 48,51336 mengalami peningkatan hampir tiga kali lipat dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2016 nilai *Z-Score* yang dihasilkan mengalami penurunan menjadi 36,76225 dan masih dalam posisi sehat. Pada tahun 2017 nilai *Z-Score* kembali mengalami peningkatan menjadi 41,27235. Sedangkan pada tahun 2018 nilai *Z-Score* yang dihasilkan sebesar 27,68102 mengalami penurunan hampir setengah dari nilai yang dihasilkan tahun sebelumnya.

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai *Z-Score* PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2014 menunjukkan kategori sehat atau diprediksikan tidak mengalami kebangkrutan dengan nilai *Z-Score* yang dihasilkan sebesar 4,16834. Pada tahun 2015 nilai *Z-Score* yang dihasilkan sebesar 4,23046 yang juga menunjukkan perusahaan pada prediksi tidak mengalami kebangkrutan. Tahun 2016 nilai *Z-Score* yang dihasilkan masih mengalami peningkatan menjadi 4,24884 yang menunjukkan perusahaan pada posisi sehat. Pada tahun 2017 perusahaan mengalami penurunan nilai *Z-Score* menjadi 4,05200 yang menunjukkan perusahaan dalam kategori sehat. Sedangkan pada tahun 2018 nilai *Z-Score* perusahaan masih mengalami penurunan nilai menjadi 3,25999 dan masih dalam kategori sehat.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Rasio-rasio *Z-Score*

Dari hasil analisa tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata rasio X1 perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sebesar 0,23190, pada tahun 2015 sebesar 0,44145, pada tahun 2016 sebesar 0,46488, pada tahun 2017 dan 2018 masing-masing sebesar 0,45921 dan 0,44685. Dari nilai tersebut diperoleh rata-rata nilai X1 perusahaan rokok sebesar 0,40886. Nilai ini diperoleh dari total nilai rasio X1 dibagi dengan jumlah periode penelitian.

Dari hasil rasio tersebut diketahui rata-rata rasio X1 pada tahun 2014 sampai 2016 mengalami peningkatan dan pada tahun 2017 dan 2018 terjadi fluktuasi nilai. Meskipun begitu dapat dikatakan bahwa keempat perusahaan jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya dikarenakan memiliki aset lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Hal ini ditunjukkan dengan rata-rata nilai rasio dari keempat perusahaan selama 5 tahun berturut-turut memiliki nilai positif.

Dari hasil analisa tabel 4.2 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata rasio X2 perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sebesar 0,26104, pada tahun 2015 sebesar 0,22072, pada tahun 2016 sebesar 0,20775, pada

tahun 2017 dan 2018 masing-masing sebesar 0,20962 dan 0,21570. Dari nilai tersebut diperoleh rata-rata nilai X2 perusahaan rokok sebesar 0,22297. Nilai ini diperoleh dari total nilai rasio X2 dibagi dengan jumlah periode penelitian.

Sedangkan rata-rata dari keempat perusahaan rokok yang menunjukkan nilai tertinggi dimiliki PT Gudang Garam Tbk dengan nilai sebesar 0,59990 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Bentoel Internasional Investama Tbk sebesar -0,36541. PT Bentoel Internasional Investama Tbk selama 5 tahun memiliki nilai negatif dikarenakan saldo laba ditahan perusahaan bernilai negatif. Yang berdampak pada nilai-nilai rasio X2 yang juga bernilai negatif. Dapat dikatakan bahwa manajemen suatu perusahaan sangat berkepentingan untuk memantau rasio ini, karena akan terlihat efisiensi usaha dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penjualan.

Dari tabel 4.3 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata rasio X3 pada tahun 2014 sebesar 0,16438, pada tahun 2015 sebesar 0,15076, pada tahun 2016 sebesar 0,14841, pada tahun 2017 dan 2018 masing-masing sebesar 0,14178 dan 0,14140. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata perusahaan rokok sebesar 0,14935, nilai ini diperoleh dari jumlah rata-rata rasio X3 perusahaan dibagi dengan jumlah periode penelitian

Sedangkan rata-rata dari keempat perusahaan yang menunjukkan nilai rasio tertinggi dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan nilai sebesar 0,39380 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Bentoel Internasional Investama Tbk dengan nilai -0,05187. PT Bentoel Internasional Investama selama 5 tahun menunjukkan nilai rasio yang negatif, hal ini dikarenakan selama 5 tahun laba sebelum bunga dan pajak perusahaan dalam kondisi minus atau negatif. Hasil negatif dikarenakan besarnya beban operasional perusahaan yang dikeluarkan dan laba kotor yang dihasilkan lebih kecil dari beban operasional tersebut.

Dari tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata rasio X5 pada tahun 2014 sebesar 1,64600, pada tahun 2015 sebesar 1,53715, pada tahun 2016 sebesar 1,53257, pada tahun 2017 dan 2018 masing-masing sebesar 1,54695 dan 1,56707. Dari nilai tersebut diperoleh hasil rata-rata perusahaan rokok sebesar 1,56595, nilai

ini diperoleh dari jumlah rata-rata rasio X5 perusahaan dibagi dengan jumlah periode penelitian

Sedangkan rata-rata dari keempat perusahaan yang menunjukkan nilai rasio tertinggi dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan nilai sebesar 2,40393 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Gudang Garam Tbk dengan nilai 1,21445. Dari hasil diatas dapat diketahui bahwa rata-rata rasio penjualan terhadap total aset cenderung fluktuatif. Hal ini disebabkan sering berubahnya penjualan yang dijadikan pembanding dan begitu juga total aset perusahaan.

4.2.2 Hasil Prediksi Kebangkrutan Dilihat dari Nilai *Z-Score*

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Dari penjelasan data diatas analisa dari PT Bentoel Internasional Investama Tbk dari tahun 2014 sampai 2018 diketahui bahwa pada tahun 2014 dan 2015 posisi *Z-Score* perusahaan dalam keadaan tidak sehat dimana perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan dan pada tahun 2016 perusahaan mengalami peningkatan sebesar tiga kali lipat, sedangkan pada tahun 2017 dan 2018 perusahaan mengalami penurunan nilai *Z-Score* yang menjadikan perusahaan masuk dalam kategori *grey area*. Dari kondisi terakhir di tahun 2018 maka perusahaan harus berupaya meningkatkan penjualannya, mengurangi hutang lancar perusahaan, dan juga mengupayakan kepercayaan dari investor agar mau menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya.

2. PT Gudang Garam Tbk

Hasil analisa PT Gudang Garam Tbk dari penjelasan diatas pada tahun 2014 sampai 2018 diketahui bahwa nilai *Z-Score* perusahaan dikategorikan sehat atau tidak mengalami kebangkrutan, seperti yang terlihat dari data tabel diatas pada tahun 2014 sampai 2018 hanya pada tahun 2015 yang mengalami penurunan dan untuk selanjutnya hingga tahun 2018 selalu mengalami peningkatan. Akan tetapi jika perusahaan tidak meningkatkan kinerjanya maka kondisi kinerja perusahaan akan mengalami penurunan. Dengan adanya hasil analisis ini, perusahaan harus selalu menjaga kinerja keuangannya.

3. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Hasil analisa PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk menunjukkan selama tahun 2014 sampai 2018 terjadi fluktuasi nilai Z-Score di setiap tahunnya. Selama lima tahun tersebut prediksi dari nilai Z-Score sehat dan mengalami progres yang baik sekali. Hal ini tentunya perlu diperhatikan bahkan jika perlu terus ditingkatkan agar kinerja perusahaan selalu dalam kondisi baik.

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Terakhir analisa dari PT Wismilak Inti Makmur Tbk ditunjukkan perusahaan dalam kondisi baik dan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan. Meskipun begitu selama tahun 2014 sampai 2017 nilai Z-Score perusahaan stagnan di angka 4 dan mengalami penurunan nilai pada tahun 2018. Maka pihak perusahaan harus meningkatkan kinerja untuk tahun-tahun selanjutnya dengan meningkatkan penjualannya, dan berupaya mendapatkan kepercayaan dari investor agar menanamkan sahamnya di PT Wismilak Inti Makmur Tbk.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model prediksi Altman *Z-Score* pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat tiga perusahaan yang selalu berada dalam kondisi sehat atau diprediksi tidak mengalami kebangkrutan. Ketiga perusahaan tersebut, yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk, yang memiliki nilai *Z-Score* yang tinggi dan lebih dari batas atas interval dalam setiap tahunnya. Dimana batas atas rentang interval menentukan skor minimal bagi perusahaan untuk dinyatakan sehat atau diprediksi tidak mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model prediksi Altman *Z-Score* terdapat satu perusahaan yang selama lima tahun mengalami fluktuasi nilai *Z-Score*. Perusahaan tersebut adalah PT Bentoel Internasional Investama Tbk, dimana pada tahun 2014 dan 2015 nilai *Z-Score* perusahaan dalam kondisi tidak sehat atau diprediksi mengalami kebangkrutan karena berada di batas bawah titik *cut off*, pada tahun 2017 dan 2018 nilai *Z-Score* perusahaan berada pada zona abu-abu dan hanya pada tahun 2016 nilai *Z-Score* perusahaan berada di atas batas atas rentang interval. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan cenderung tidak stabil.

Model analisis kebangkrutan menggunakan analisis *Z-Score* ini hanya digunakan untuk memprediksi saja, kemungkinan kebangkrutan yang akan dialami perusahaan beberapa tahun sebelum kebangkrutan itu terjadi. Sampai akhir periode penelitian perusahaan yang mengalami kerugian masih dapat bertahan dalam kelangsungan usaha atau bisnisnya, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan yang diprediksi mengalami kerugian belum bisa dikatakan mengalami kebangkrutan. Perlu adanya pemahaman lebih mendalam terhadap variabel-variabel lain yang mendukung laporan keuangan selain penjualan dan tingkat laba perusahaan.

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

Hasil analisis dari penelitian ini tidak sepenuhnya tepat, karena hanya sebatas prediksi kebangkrutan, namun hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai pedoman bagi perusahaan mengenai kinerja keuangan perusahaan jika perusahaan mulai mendapati tanda-tanda kesulitan atau kendala keuangan, sehingga perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan perbaikan agar tidak terjadi kebangkrutan. Bagi manajemen perusahaan agar lebih berhati-hati terhadap resiko yang akan ditimbulkan jika kendala atau kesulitan keuangan mulai diketahui. Hal tersebut karena besar kecilnya rasio dari setiap rasio dalam analisis prediksi kebangkrutan dapat memberi gambaran mengenai keberlangsungan usaha perusahaan di masa yang akan datang.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti yang akan melakukan penelitian terkait prediksi kebangkrutan perusahaan nantinya, dapat menggunakan model atau metode prediksi kebangkrutan yang berbeda, yang bertujuan agar dapat memberikan gambaran yang berbeda jika menggunakan beberapa model atau metode prediksi kebangkrutan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Hadits

Al-Qur'an

Bambang, R. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4 ed.). Yogyakarta: BPFE.

Bentoel Group. (2015). *Kajian Singkat Potensi Dampak Ekonomi Industri Rokok di Indonesia*. Diakses pada tanggal 20 Agustus 2019, dari [http://www.bentoelgroup.com/group/sites/bat_a5eeyp.nsf/vwPagesWebLive/DO9T5K5L/\\$FILE/medMDA5EGZ2.pdf](http://www.bentoelgroup.com/group/sites/bat_a5eeyp.nsf/vwPagesWebLive/DO9T5K5L/$FILE/medMDA5EGZ2.pdf).

Darsono, & Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.

Endri. (2009). Prediksi Kebangkrutan Bank untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis. *Perbanas Quarterly Review*, 2(1), 34-50.

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2005). *Analisis Laporan Keuangan* (2 ed.). Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (11 ed.). Jakarta: Rajawali Pers.

Haryono, I. (2015). *Road Map 2007–2020 Industri Hasil Tembakau dan Kebijakan Cukai (Departemen: Perindustrian, Perdagangan, Keuangan, Kesehatan, Pertanian, Tenaga Kerja dan Transmigrasi, serta Gappri, dan Gaprindo)*. Diakses pada tanggal 20 Agustus 2019, dari <http://balittas.litbang.pertanian.go.id/images/pdf/sby60.pdf>.

Hasan, M. A. (2003). *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam (Fiqh Muamalah)* (1 ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

<https://www.cnnindonesia.com>. (2019, Mei 14). Diambil kembali dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20181107123040-92-344652/emiten-rokok-raup-untung-rp15-triliun-dalam-9-bulan>.

Hughes, L. W., Hayes, S. K., Hodge, K. A., & Hughes, L. W. (2010). A Study of the Efficacy of Altman's Z To Predict Bankruptcy of Specialty Retail Firms Doing Business in Contemporary Times. *Economics & Business Journal*, 3(1), 122-134.

Iswandi. (2012). Analisis Potensi Kebangkrutan PT. Berlian Laju Tanker, Tbk. dengan Menggunakan Altman Z-Score. *BINUS BUSINESS REVIEW*, 3(2), 654-664.

Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (9 ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Moin, A. (2010). *Merger, Akuisisi dan Divestasi* (2 ed.). Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. (2000). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan : proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nainggolan, H. (2017). Analisis Risiko Keuangan dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Perbankan di Indonesia (Listed di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 96-114.
- Nazir, M. (2014). *Metode Penelitian* (10 ed.). Bogor: Ghalia Indonesia.
- Nopriansyah, W. (2019). *Hukum Bisnis di Indonesia: Dilengkapi dengan Hukum Bisnis dalam Perspektif Syariah* (1 ed.). Jakarta: Prenadamedia Group.
- Nrayar, C. F., Tommy, P., & Rotinsulu, J. (2017). Analisis Tingkat Kemungkinan Kebangkrutan dengan Menggunakan Z-Score pada Perusahaan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 5(2), 2240-2249.
- Raharjo, B. (2009). *Laporan Keuangan Perusahaan : Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham*. Yogyakarta: Gajahmada University Press.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen : Informasi untuk Pengambilan keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sawir, A. (2008). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sondakh, C. A., Murni, S., & Mandagie, Y. (2014). Analisis Potensi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada Industri Perdagangan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA*, 2(4), 364-373.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, I., Wibowo, E., & Sriwidodo, U. (2016). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman-Z-Score pada Perusahaan Telekomunikasi Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 16(3), 318-326.
- Utama, N. A., & Hariadi, B. (2012). ANALISIS PENGUKURAN KINERJA RUMAH SAKIT DENGAN PENDEKATAN BALANCED SCORECARD (Studi Kasus Pada RSUD Prof. Dr. Soekandar Mojosari). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB*, 1(2), 1-26.
- Wulandari, F., Burhanudin, & Widayanti, R. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) pada Perusahaan Farmasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2(1), 15-27.



LAMPIRAN

Lampiran 1. Laporan Keuangan Tahun 2014-2018

PT Bentoel Internasional Investama Tbk dan Entitas Anak
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
31 Desember 2014 – 2018
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2014	2015	2016	2017	2018
ASET					
ASET LANCAR					
Kas dan setara kas	26.466	195.289	316.618	161.353	279.093
Piutang usaha					
Pihak berelasi	19.585	20.389	141.438	206.696	162.732
Pihak ketiga	712.176	509.367	1.116.274	1.342.581	2.001.034
Piutang lain-lain					
Pihak berelasi	831	5.945	33.201	163.686	85.078
Pihak ketiga	66.321	123.166	37.578	272.074	42.166
Persediaan	4.605.406	5.962.896	6.607.751	5.814.958	5.764.162
Pajak dibayar dimuka					
Pajak penghasilan badan	313.026	451.318	328.188	401.844	484.534
Pajak lainnya	223.046	281.189	84.497	593.687	713.036
Aset yang dimiliki untuk dijual	10.861	-	-	-	-
Beban dibayar dimuka	43.162	36.108	38.788	45.701	50.404
Uang muka	2.166	8.352	4.010	2.481	2.115
Aset derivatif	-	-	80	-	-
Jumlah Aset Lancar	6.023.046	7.594.019	8.708.423	9.005.061	9.584.354
ASET TIDAK LANCAR					
Uang muka pembelian aset tetap	397.995	142.041	269.291	49.958	24.846
Beban dibayar dimuka	20.280	19.226	22.411	7.740	16.179

Aset pajak tangguhan	54.273	545.037	-	-	3.445
Aset tetap	3.726.846	4.332.221	4.435.125	4.987.984	5.216.573
Goodwill	19.871	19.871	19.871	19.871	19.871
Aset lain-lain	8.234	14.899	15.822	12.984	14.321
Jumlah Aset Tidak Lancar	4.227.499	5.073.295	4.762.520	5.078.537	5.295.235
JUMLAH ASET	10.250.545	12.667.314	13.470.943	14.083.598	14.879.589
LIABILITAS DAN EKUITAS					
LIABILITAS JANGKA PENDEK					
Pinjaman bank jangka pendek	3.193.200	1.264.062	1.648.897	3.352.687	3.873.727
Uang muka pelanggan – pihak berelasi	-	189.043	29.861	-	-
Utang usaha					
Pihak berelasi	29.347	51.062	50.597	123.374	241.046
Pihak ketiga	277.650	237.702	519.415	388.803	505.391
Utang lain-lain					
Pihak berelasi	6.738	1.461	-	102.102	50.993
Pihak ketiga	114.701	82.648	160.503	169.164	342.493
Utang cukai	1.397.938	-	-	-	240.628
Akrual	848.138	1.377.856	853.629	313.149	520.132
Provisi jangka pendek	3.043	2.875	2.770	2.666	2.666
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	91.197	160.787	132.201	142.285	132.906
Utang derivatif	-	-	-	979	458
Utang pajak					
Pajak penghasilan badan	13.626	45.803	148.691	42.564	109.996
Pajak lainnya	36.994	33.247	79.101	50.069	8.123
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	6.012.572	3.446.546	3.625.665	4.687.842	6.028.559
LIABILITAS JANGKA PANJANG					
Liabilitas imbalan pasca kerja	325.617	369.525	399.634	463.462	435.425

Liabilitas pajak tangguhan	9.210	-	4.277	8.624	49.634
Pinjaman jangka panjang	5.300.000	12.000.000	-	-	-
Jumlah Liabilitas Jangka Panjang	5.634.827	12.369.525	403.911	472.086	485.059
EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)					
Modal saham					
Modal dasar					
Modal ditempatkan dan disetor	362.000	362.000	1.820.057	1.820.057	1.820.057
Tambahan modal disetor	254.928	192.631	13.407.240	13.407.240	13.407.240
(Akumulasi rugi)/saldo laba					
Dicadangkan	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Belum dicadangkan	(2.017.781)	(3.707.388)	(5.789.930)	(6.307.627)	(6.865.326)
Jumlah Ekuitas (Defisiensi Modal)	(1.396.853)	(3.148.757)	9.441.367	8.923.670	8.365.971
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS (DEFISIENSI MODAL)	10.250.546	12.667.314	13.470.943	14.083.598	14.879.589

PT Bentoel Internasional Investama Tbk dan Entitas Anak
Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Konsolidasian
Untuk Tahun-tahun yang Berakhir 31 Desember 2014 – 2018
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN	14.091.156	16.814.352	19.228.981	20.258.870	21.923.057
BEBAN POKOK PENJUALAN	(12.572.830)	(15.098.989)	(17.107.950)	(18.160.853)	(19.258.783)
LABA KOTOR	1.518.326	1.715.363	2.121.031	2.098.017	2.664.274
(BEBAN)/PENGHASILAN OPERASI					
Beban penjualan	(1.837.871)	(1.706.418)	(2.108.682)	(1.847.568)	(1.989.393)
Beban umum dan administrasi	(714.780)	(851.633)	(784.367)	(798.503)	(928.055)
Beban operasi lainnya – bersih	(6.650)	(33.082)	(194.849)	(2.181)	16.645
Keuntungan atas pelepasan anak perusahaan	-	-	196.018	-	-
Keuntungan lainnya – bersih	29.510	18.791	12.850	236.560	21.312
	(2.529.791)	(2.572.342)	(2.897.030)	(2.411.692)	(2.879.491)
RUGI USAHA	(1.011.465)	(856.979)	(757.999)	(313.675)	(215.217)
Beban keuangan	(734.596)	(1.084.448)	(661.201)	(90.709)	(114.174)
Penghasilan keuangan	298	27.875	27.831	4.257	4.801
RUGI SEBELUM PAJAK	(1.745.763)	(1.938.552)	(1.391.369)	(400.127)	(324.590)
(Beban)/manfaat pajak penghasilan	(532.955)	300.014	(694.442)	(79.936)	(283.873)
RUGI BERSIH TAHUN BERJALAN	(2.278.718)	(1.638.538)	(2.085.811)	(480.063)	(608.463)
PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAIN					

Pos-pos yang tidak akan di reklasifikasi ke laba rugi: Pengukuran kembali atas program imbalan pasti	-	11.760	4.359	(50.179)	67.685
Beban pajak terkait pos-pos yang tidak akan di reklasifikasi	-	(2.940)	(1.090)	12.545	(16.921)
Jumlah penghasilan komprehensif lain tahun berjalan setelah pajak	-	8.820	3.269	(37.634)	50.764
JUMLAH RUGI KOMPREHENSIF LAIN TAHUN BERJALAN	(2.278.718)	(1.629.718)	(2.082.542)	(517.697)	(557.699)
JUMLAH RUGI BERSIH YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA: Pemilik entitas induk	(2.278.718)	(1.638.538)	(2.085.811)	(480.063)	(608.463)
JUMLAH RUGI KOMPREHENSIF LAIN YANG DAPAT DI ATRIBUSIKAN KEPADA: Pemilik entitas induk	(2.278.718)	(1.629.718)	(2.082.542)	(517.697)	(557.699)
Rugi bersih per saham – dasar (Rupiah penuh)	(314,74)	(226,32)	(86,19)	(13,19)	(16,72)
Rugi bersih per saham – dilusian (Rupiah penuh)	(314,74)	(230,17)	(86,19)	(13,19)	(16,72)

PT Gudang Garam Tbk dan Entitas Anak
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
31 Desember 2014 – 2018
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus)

	2014	2015	2016	2017	2018
ASET					
Aset Lancar					
Kas dan setara kas	1.588.110	2.725.891	1.595.120	2.329.179	2.034.169
Piutang usaha pihak ketiga	1.532.275	1.568.098	2.089.949	2.229.097	1.725.933
Persediaan	34.739.327	37.255.928	37.545.222	37.920.289	38.560.045
Pajak pertambahan nilai dibayar dimuka	92.747	448.631	187.418	447.028	2.033.817
Beban dibayar dimuka	242.247	309.744	333.084	667.545	631.007
Aset lancar lainnya	337.894	260.139	182.380	171.352	299.748
Total Aset Lancar	38.532.600	42.568.431	41.933.173	43.764.490	45.284.719
Aset Tidak Lancar					
Aset tetap, bersih	18.973.272	20.106.488	20.498.950	21.408.575	22.758.558
Aset pajak tangguhan, bersih	65.733	88.210	128.507	119.118	117.752
Pajak penghasilan dibayar dimuka	44.591	103.114	9.923	23.179	60.195
Piutang dari pihak berelasi	-	-	-	814.687	-
Aset tidak lancar lainnya	604.404	639.170	381.081	629.881	875.995
Total Aset Tidak Lancar	19.688.000	20.936.982	21.018.461	22.995.440	23.812.500
TOTAL ASET	58.220.600	63.505.413	62.951.634	66.759.930	69.097.219

LIABILITAS DAN EKUITAS					
LIABILITAS					
Liabilitas Jangka Pendek					
Pinjaman bank jangka pendek	18.147.298	20.561.189	19.753.245	20.600.000	17.322.145
Utang usaha					
Pihak ketiga	966.508	2.349.264	1.091.412	1.189.089	1110.975
Pihak berelasi	22.661	21.075	26.545	24.545	18.569
Utang pajak	166.475	556.163	308.852	307.592	134.622
Utang PPN (khusus 2018 ditambah utang cukai dan utang pajak rokok)	3.882.071	-	7.114	1.089	2.698.834
Beban akrual	294.763	211.745	160.811	171.449	178.692
Liabilitas jangka pendek lainnya	303.358	345.650	290.586	317.278	539.730
Total Liabilitas Jangka Pendek	23.783.134	24.045.086	21.638.565	22.611.042	22.003.567
Liabilitas Jangka Panjang					
Liabilitas imbalan pasca kerja	886.301	1.114.407	1.377.390	1.577.537	1.509.943
Liabilitas pajak tangguhan, bersih	322.445	338.011	371.451	383.687	450.424
Total Liabilitas Jangka Panjang	1.208.746	1.452.418	1.748.841	1.961.224	1.960.367
TOTAL LIABILITAS	24.991.880	25.497.504	23.387.406	24.572.266	23.963.934
EKUITAS					
Modal saham					
Modal ditempatkan dan disetor penuh	962.044	962.044	962.044	962.044	962.044

Agio saham	53.700	53.700	53.700	53.700	53.700
Selisih transaksi dengan pihak nonpengendali	(13.109)	(15.250)	(16.168)	(31.399)	(33.379)
Saldo laba					
Dicadangkan	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Belum dicadangkan	31.890.712	36.699.588	38.287.441	40.986.735	43.950.868
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk	33.093.347	37.900.082	39.487.017	42.171.080	45.133.233
Kepentingan nonpengendali	135.373	107.827	77.211	16.584	52
TOTAL EKUITAS	33.228.720	38.007.909	39.564.228	42.187.664	45.133.285
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	58.220.600	63.505.413	62.951.634	66.759.930	69.097.219

PT Gudang Garam Tbk dan Entitas Anak
Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Konsolidasian
Untuk Tahun yang Berakhir 31 Desember 2014 – 2018
(Dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan khusus)

	2014	2015	2016	2017	2018
Pendapatan	65.185.850	70.365.573	76.274.147	83.305.925	95.707.663
Biaya pokok penjualan	(51.806.284)	(54.879.962)	(59.657.431)	(65.084.263)	(77.063.336)
Labanya bruto	13.379.566	15.485.611	16.616.716	18.221.662	18.644.327
Pendapatan lainnya	67.845	124.999	161.286	166.184	141.440
Beban usaha	(4.854.713)	(5.579.370)	(6.644.400)	(7.103.026)	(7.551.057)
Beban lainnya	(31.742)	(38.436)	(13.515)	(32.871)	(112.700)
Laba/(rugi) kurs – bersih	16.700	72.063	1.951	(14.696)	34.794
Labanya usaha	8.577.656	10.064.867	10.122.038	11.237.253	11.156.804
Beban bunga	(1.371.811)	(1.429.592)	(1.190.902)	(800.741)	(677.562)
Labanya sebelum pajak penghasilan	7.205.845	8.635.275	8.931.136	10.436.512	10.479.242
Beban pajak penghasilan	(1.810.552)	(2.182.441)	(2.258.454)	(2.681.165)	(2.686.174)
Labanya	5.395.293	6.452.834	6.672.682	7.755.347	7.793.068
Penghasilan komprehensif lain					
Pos-pos yang tidak akan pernah di reklasifikasi ke laba rugi:					
Pengukuran kembali liabilitas imbalan pasti	(143.134)	7.576	(115.412)	(68.901)	233.170
Pajak penghasilan atas penghasilan komprehensif					

lain	35784	(1.894)	28.811	17.176	(58.230)
Jumlah penghasilan komprehensif lain	(107350)	5.682	(86.601)	(51.725)	174.940
Jumlah penghasilan komprehensif	5.395.293	6.458.516	6.586.081	7.703.622	7.968.008
Laba yang dapat di atribusikan kepada:					
Pemilik entitas induk	5.368.568	6.435.654	6.677.083	7.753.648	7.791.822
Kepentingan nonpengendali	26.725	17.180	(4.401)	1.699	1.246
	5.395.293	6.542.834	6.672.682	7.755.347	7.793.068
Jumlah penghasilan komprehensif yang dapat di atribusikan kepada:					
Pemilik entitas induk	5.368.568	6.441.336	6.590.482	7.701.923	7.966.762
Kepentingan nonpengendali	26.725	17.180	(4.401)	1.699	1.246
	5.395.293	6.458.516	6.586.081	7.703.622	7.968.008
Laba per saham (dalam Rupiah penuh)	2.790	3.345	3.470	4.030	4.050

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan Entitas Anak
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
31 Desember 2014 – 2018
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2014	2015	2016	2017	2018
ASET					
Aset lancar					
Kas dan setara kas	65.086	1.718.738	5.056.183	7.501.737	15.516.439
Piutang usaha					
Pihak ketiga	855.768	2.288.676	3.124.358	3.375.798	3.370.321
Pihak-pihak berelasi	153.877	170.066	198.168	222.124	137.280
Piutang lainnya					
Pihak ketiga	80.286	124.063	190.079	180.752	299.975
Pihak-pihak berelasi	8.006	2.144.022	1.483.815	2.316	7.759
Aset keuangan jangka pendek lainnya	-	1.349.701	1.634.332	2.374.246	273.838
Persediaan	17.431.586	19.071.523	19.442.023	18.023.238	15.183.197
Pajak dibayar dimuka					
Pajak penghasilan badan	2.448	1.418	-	81	47.426
Pajak lain-lain	676.086	1.168.354	974.217	1.260.002	962.368
Uang muka pembelian tembakau	1.328.672	1.536.678	1.377.109	1.025.646	883.936
Biaya dibayar dimuka	171.411	156.025	167.212	155.983	148.944
Aset atas kelompok lepasan yang dimiliki untuk dijual	4.288	78.066	-	58.430	-
Jumlah aset lancar	20.777.514	29.807.330	33.647.496	34.180.353	37.831.483
Aset tidak lancar					
Investasi pada entitas asosiasi	48.347	61.789	62.174	63.382	70.426
Properti investasi	435.991	605.616	585.098	481.322	465.004

Aset tetap	5.919.600	6.281.176	6.895.483	6.890.750	7.288.435
Tanah untuk pengembangan	114.900	113.729	114.888	113.954	108.449
Aset pajak tangguhan	219.407	235.765	272.268	333.346	335.166
<i>Goodwill</i>	60.423	60.423	60.423	60.423	60.423
Aset tidak lancar lainnya	804.448	844.896	870.447	1.017.533	443.034
Jumlah aset tidak lancar	7.603.116	8.203.394	8.860.781	8.960.710	8.770.937
JUMLAH ASET	28.380.630	38.010.724	42.508.277	43.141.063	46.602.420
LIABILITAS					
Liabilitas jangka pendek					
Pinjaman					
Pihak ketiga	90.658	-	-	-	-
Pihak berelasi	2.744.820	-	-	-	-
Utang usaha dan lainnya					
Pihak ketiga	1.819.182	2.313.370	2.567.887	2.599.318	2.652.273
Pihak-pihak berelasi	942.290	877.743	1.302.730	1.067.123	797.797
Utang pajak					
Pajak penghasilan badan	382.594	364.569	735.290	599.688	825.924
Pajak lain-lain	723.887	49.154	898.492	1.268.261	861.907
Utang cukai	6.164.841	-	-	-	2.670.180
Akrual	120.209	238.337	176.838	226.449	238.625
Liabilitas imbalan kerja – jangka pendek	507.145	628.781	691.643	636.581	651.225
Pendapatan tangguhan – jangka pendek	79.645	45.410	34.830	56.612	61.657
Liabilitas keuangan jangka pendek lainnya	5.329	-	-	-	-
Liabilitas sewa pembiayaan – jangka pendek	19.630	20.248	20.768	28.937	34.411
Liabilitas atas kelompok lepasan dimiliki untuk dijual	-	1.062	-	-	-
Jumlah liabilitas jangka pendek	13.600.230	4.538.674	6.428.478	6.482.969	8.793.999

Liabilitas Jangka Panjang					
Liabilitas imbalan kerja	1.172.616	1.351.368	1.806.764	2.239.240	2.202.332
Liabilitas pajak tangguhan	730	-	-	-	-
Liabilitas sewa pembiayaan	33.455	40.878	65.744	80.530	80.649
Pendapatan tangguhan	75.485	63.744	32.277	225.339	167.187
Jumlah liabilitas jangka panjang	1.282.286	1.455.990	1.904.785	2.545.109	2.450.168
Jumlah liabilitas	14.882.516	5.994.664	8.333.263	9.028.078	11.244.167
EKUITAS					
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk					
Modal saham					
Modal ditempatkan dan disetor penuh	438.300	465.272	465.272	465.272	465.272
Tambahan modal disetor	99.396	20.485.848	20.466.910	20.449.204	20.546.151
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	646.270	646.518	646.928	646.254	645.882
Ekuitas lainnya	(29.721)	(29.721)	(29.721)	(29.721)	(29.721)
Saldo laba					
Dicadangkan	90.000	90.000	95.000	95.000	95.000
Belum dicadangkan	12.253.869	10.358.143	12.530.625	12.486.976	13.635.669
Jumlah ekuitas	13.498.114	32.016.060	34.175.014	34.112.985	35.358.253
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	28.380.630	38.010.724	42.508.277	43.141.063	46.602.420

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dan Entitas Anak
Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Konsolidasian
Untuk Tahun yang Berakhir 31 Desember 2014 – 2018
(Dinyatakan dalam jutaan Rupiah, kecuali laba per saham dasar)

	2014	2015	2016	2017	2018
Penjualan bersih	80.690.139	89.069.306	95.466.657	99.091.484	106.741.891
Beban pokok penjualan	(60.190.077)	(67.304.917)	(71.611.981)	(74.875.642)	(81.251.100)
Laba kotor	20.500.062	21.764.389	23.854.676	24.215.842	25.490.791
Beban penjualan	(5.295.372)	(5.974.163)	(6.097.049)	(6.258.145)	(6.296.611)
Beban umum dan administrasi	(1.399.271)	(1.742.155)	(1.737.275)	(1.846.352)	(2.312.252)
Penghasilan lain-lain	151.822	148.549	267.679	59.753	208.891
Beban lain-lain	(263.106)	(240.508)	(108.713)	(73.998)	(110.036)
Penghasilan keuangan	57.465	99.113	854.068	816.778	1.003.937
Biaya keuangan	(47.416)	(138.425)	(22.324)	(25.533)	(30.495)
Bagian atas hasil bersih entitas asosiasi	14.115	15.844	385	6.461	7.044
Laba sebelum pajak penghasilan	13.718.299	13.932.644	17.011.447	16.894.806	17.961.269
Beban pajak penghasilan	(3.537.216)	(3.569.336)	(4.249.218)	(4.224.272)	(4.422.851)
Laba tahun berjalan	10.181.083	10.363.308	12.762.229	12.670.534	13.538.418
Penghasilan komprehensif lain					
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:					
Pengukuran kembali imbalan pascakerja	(221.370)	(11.432)	(309.867)	(248.869)	122.355
Beban pajak penghasilan terkait	55.221	2.883	77.429	62.143	(31.150)

	(166.149)	(8.549)	(232.438)	(186.726)	91.205
Pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:					
Selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan	61	248	410	(674)	(372)
Penghasilan komprehensif lain, setelah pajak	(166.088)	(8.301)	(232.028)	(187.400)	90.833
JUMLAH PENGHASILAN KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	10.014.995	10.355.007	12.530.201	12.483.134	13.629.251
Laba yang diatribusikan kepada:					
Pemilik entitas induk	10.181.083	10.363.308	12.762.229	12.670.534	13.538.418
Jumlah penghasilan komprehensif yang diatribusikan kepada:					
Pemilik entitas induk	10.014.995	10.355.007	12.530.201	12.483.134	13.629.251
Laba per saham dasar dan dilusian (Rupiah penuh)	2.323	93	110	109	116

PT Wismilak Inti Makmur Tbk dan Entitas Anak
Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian
31 Desember 2014 – 2018
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2014	2015	2016	2017	2018
ASET					
ASET LANCAR					
Kas dan setara kas	75.162.596.823	91.875.822.118	60.923.942.562	58.422.055.079	87.068.080.028
Setara kas yang dibatasi penggunaannya	-	1.251.061.646	-	-	-
Investasi jangka pendek	16.084.458.973	16.181.408.514	16.386.553.412	13.516.062.472	17.390.283.973
Piutang usaha - pihak ketiga	72.063.454.460	62.343.695.804	63.044.844.590	57.168.038.260	61.016.793.283
Piutang lain-lain	2.617.533.092	1.233.192.566	1.229.551.482	239.735.139	2.489.066.986
Persediaan	753.511.490.458	762.247.944.395	778.304.640.349	668.157.271.315	652.607.840.376
Pajak dibayar dimuka	38.541.431.476	25.021.671.747	35.267.513.458	24.072.980.550	31.151.880.880
Uang muka	30.283.564.867	20.147.568.257	24.945.790.033	19.832.341.162	28.011.241.907
Beban dibayar dimuka	11.452.803.500	8.511.640.348	16.822.235.754	19.763.822.256	9.244.554.311
TOTAL ASET LANCAR	999.717.333.649	988.814.005.395	996.925.071.640	861.172.306.233	888.979.741.744
ASET TIDAK LANCAR					
Aset pajak tangguhan - neto	2.474.553.922	4.781.020.574	5.064.522.773	9.297.073.178	14.417.712.583
Aset tetap - setelah dikurangi penyusutan	309.830.060.177	331.748.299.750	330.448.090.705	312.881.022.672	319.990.859.164
Aset lain-lain – neto	20.885.728.037	17.356.719.672	21.196.447.157	42.361.690.958	32.185.601.067
TOTAL ASET TIDAK LANCAR	333.190.342.136	353.886.039.996	356.709.060.635	364.539.786.808	366.594.172.814
TOTAL ASET	1.332.907.675.785	1.342.700.045.391	1.353.634.132.275	1.225.712.093.041	1.255.573.914.558
LIABILITAS DAN EKUITAS					

LIABILITAS					
LIABILITAS JANGKA PENDEK					
Utang bank jangka pendek	223.792.618.391	277.719.667.022	213.268.127.566	77.751.318.929	19.325.912.325
Utang usaha					
Pihak berelasi	2.510.444.451	1.348.917.316	1.073.863.339	659.826.825	7.500.000
Pihak ketiga	173.159.529.954	23.211.614.009	41.996.072.792	35.228.160.578	82.874.730.951
Utang lain-lain					
Pihak berelasi	109.099.446	821.226.514	107.690.422	29.628.000	1.389.490.250
Pihak ketiga	17.755.140.697	15.459.566.898	28.012.237.579	34.346.162.662	35.684.810.822
Uang muka pelanggan	297.279.571	399.590.982	42.772.800	614.161.566	-
Utang pajak	7.766.479.626	10.041.475.402	1.196.140.436	4.046.318.662	4.590.837.429
Liabilitas yang masih harus dibayar	7.323.257.077	8.001.844.302	8.014.856.126	8.115.118.646	6.329.095.934
Bagian utang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	6.732.059.628	4.701.649.157	-	-	-
TOTAL LIABILITAS JANGKA PENDEK	439.445.908.771	341.705.551.602	293.711.761.060	160.790.695.868	150.202.377.711
LIABILITAS JANGKA PANJANG					
Utang bank jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	4.701.649.155				
Liabilitas imbalan kerja	33.293.902.016	56.283.942.043	68.278.805.967	86.830.036.062	100.134.734.182
Liabilitas pajak tangguhan - neto	1.041.117.253	1.001.570.840	550.173.444	-	-
TOTAL LIABILITAS JANGKA PANJANG	39.036.668.424	57.285.512.883	68.828.979.411	86.830.036.062	100.134.734.182
TOTAL LIABILITAS	478.482.577.195	398.991.064.485	362.540.740.471	247.620.731.930	250.337.111.893
EKUITAS					

Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk:					
Modal ditempatkan dan disetor penuh	209.987.376.000	209.987.376.000	209.987.376.000	209.987.376.000	209.987.376.000
Tambahan modal disetor - neto	303.627.463.232	303.627.463.232	303.627.463.232	303.627.463.232	303.627.463.232
Penghasilan komprehensif lain	498.795.845	143.224.751	(419.901.440)	545.341.730	274.928.530
Saldo laba - telah ditentukan penggunaannya	4.000.000.000	5.000.000.000	6.000.000.000	7.000.000.000	8.000.000.000
Saldo laba - belum ditentukan penggunaannya	335.224.400.540	423.744.012.533	470.639.018.175	455.694.384.803	482.087.506.833
Ekuitas - neto yang dapat diatribusikan kepada:					
Pemilik entitas induk	853.338.035.617	942.502.076.516	989.833.955.967	976.854.565.765	1.003.977.274.595
Kepentingan nonpengendali	1.087.062.973	1.206.904.390	1.259.435.837	1.236.795.346	1.259.528.070
TOTAL EKUITAS	854.425.098.590	943.708.980.906	991.093.391.804	978.091.361.111	1.005.236.802.665
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	1.332.907.675.785	1.342.700.045.391	1.353.634.132.275	1.225.712.093.041	1.255.573.914.558

PT Wismilak Inti Makmur Tbk dan Entitas Anak
Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Konsolidasian
Untuk Tahun yang Berakhir 31 Desember 2014 – 2018
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

	2014	2015	2016	2017	2018
PENJUALAN NETO	1.661.533.200.316	1.839.419.574.956	1.685.795.530.617	1.476.427.090.781	1.405.384.153.405
BEBAN POKOK PENJUALAN	(1.177.718.564.881)	(1.279.427.333.869)	(1.176.493.799.658)	(1.043.634.733.778)	(963.851.587.401)
LABA BRUTO	483.814.635.435	559.992.241.087	509.301.730.959	432.792.357.003	441.532.566.004
BEBAN USAHA					
Beban penjualan	(196.416.708.398)	(218.127.343.903)	(224.031.467.807)	(230.132.391.333)	(227.987.657.468)
Beban umum dan administrasi	(125.110.320.258)	(141.144.685.518)	(150.886.572.090)	(158.487.422.680)	(161.358.630.417)
Total Beban Usaha	(321.527.028.656)	(359.272.029.421)	(374.918.039.897)	(388.619.814.013)	(389.346.287.885)
LABA USAHA	162.287.606.779	200.720.211.666	134.383.691.062	44.172.542.990	52.186.278.119
PENDAPATAN (BEBAN) LAIN-LAIN					
Laba penjualan aset tetap	4.099.662.449	1.668.238.653	3.445.809.563	1.521.487.244	2.270.366.921
Pendapatan bunga	1.963.022.828	2.461.424.478	2.085.726.759	2.096.593.602	4.009.654.451
Beban bunga	(20.187.863.948)	(18.700.322.445)	(12.260.592.973)	(6.188.792.476)	(1.191.546.500)
Laba (Rugi) selisih kurs – neto	(535.984.684)	(1.827.527.803)	(50.585.166)	144.900.583	(893.291.282)
Lain-lain – neto	1.915.089.295	(6.359.082.770)	9.058.948.007	12.744.576.269	14.349.176.010
Pendapatan (Beban) Lain-lain - Neto	(12.746.074.060)	(22.757.269.887)	2.279.306.190	10.318.765.222	18.544.359.600
LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN	149.541.532.719	177.962.941.779	136.662.997.252	54.491.308.212	70.730.637.719
BEBAN PAJAK PENGHASILAN					
Kini	(35.921.312.750)	(44.876.683.000)	(29.182.326.250)	(11.362.605.250)	(16.799.549.250)

Tanggungan	(1.315.397.909)	(2.005.147.192)	(1.190.364.134)	(2.538.912.111)	(2.788.237.550)
Beban Pajak Penghasilan	(37.236.710.659)	(46.881.830.192)	(30.372.690.384)	(13.901.517.361)	(19.587.786.800)
TOTAL LABA TAHUN BERJALAN	112.304.822.060	131.081.111.587	106.290.306.868	40.589.790.851	51.142.850.919
PENGHASILAN (RUGI) KOMPREHENSIF LAIN					
Pos yang akan direklasifikasi ke laba rugi:					
Perubahan neto nilai wajar aset keuangan tersedia untuk dijual	442.683.115	(356.050.460)	(563.855.102)	966.509.061	(270.778.495)
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:					
Pengukuran kembali liabilitas imbalan kerja	-	(6.691.713.607)	(7.701.054.917)	(29.286.543.841)	(31.635.507.825)
Beban pajak terkait	-	1.672.928.402	1.925.263.729	7.321.635.960	7.908.876.955
Total penghasilan (rugi) komprehensif lain	442.683.115	(5.374.835.665)	(6.339.646.290)	(20.998.398.820)	(23.997.409.365)
TOTAL LABA KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	112.747.505.175	125.706.275.922	99.950.660.578	19.591.392.031	27.145.441.554
Total laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:					
Pemilik entitas Induk	112.154.877.117	130.904.874.355	106.159.268.686	40.538.522.640	51.087.231.805
Kepentingan non-pengendali	149.944.943	176.237.232	131.038.182	51.268.211	55.619.114
Total	112.304.822.060	131.081.111.587	106.290.306.868	40.589.790.851	51.142.850.919
Total laba komprehensif tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada:					
Pemilik entitas induk	112.596.973.515	125.536.724.963	99.828.723.451	19.568.653.078	27.122.708.830
Kepentingan non-pengendali	150.531.660	169.550.959	121.937.127	22.738.953	22.732.724
Total	112.747.505.175	125.706.275.922	99.950.660.578	19.591.392.031	27.145.441.554
Laba Per Saham Dasar Yang Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk	53,41	62,34	50,56	19,31	24,33

Lampiran 2. Perhitungan Modal Saham Tahun 2014-2018

Perhitungan Modal Saham Tahun 2014

No	Nama Perusahaan	Close Price per Tahun	Saham Beredar	Modal Saham
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	Rp 520	7.240.005.000	Rp 3.764.802.600.000
2	PT Gudang Garam Tbk	Rp 60.700	1.924.088.000	Rp 116.792.141.600.000
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Rp 68.650	4.383.000.000	Rp 300.892.950.000.000
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	Rp 625	2.099.873.760	Rp 1.312.421.100.000

Perhitungan Modal Saham Tahun 2015

No	Nama Perusahaan	Close Price per Tahun	Saham Beredar	Modal Saham
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	Rp 510	7.240.005.000	Rp 3.692.402.550.000
2	PT Gudang Garam Tbk	Rp 55.000	1.924.088.000	Rp 105.824.840.000.000
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Rp 94.000	4.652.723.076	Rp 437.355.969.144.000
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	Rp 430	2.099.873.760	Rp 902.945.716.800

Perhitungan Modal Saham Tahun 2016

No	Nama Perusahaan	Close Price per Tahun	Saham Beredar	Modal Saham
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	Rp 484	36.401.136.250	Rp 17.618.149.945.000
2	PT Gudang Garam Tbk	Rp 63.900	1.924.088.000	Rp 122.949.223.200.000
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Rp 3.830	116.318.076.900	Rp 445.498.234.527.000
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	Rp 440	2.099.873.760	Rp 923.944.454.400

Perhitungan Modal Saham Tahun 2017

No	Nama Perusahaan	Close Price per Tahun	Saham Beredar	Modal Saham
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	Rp 380	36.401.136.250	Rp 13.832.431.775.000
2	PT Gudang Garam Tbk	Rp 83.800	1.924.088.000	Rp 161.238.574.400.000
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Rp 4.730	116.318.076.900	Rp 550.184.503.737.000
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	Rp 290	2.099.873.760	Rp 608.963.390.400

Perhitungan Modal Saham Tahun 2018

No	Nama Perusahaan	Close Price per Tahun	Saham Beredar	Modal Saham
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	Rp 312	36.401.136.250	Rp 11.357.154.510.000
2	PT Gudang Garam Tbk	Rp 83.625	1.924.088.000	Rp 160.901.859.000.000
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	Rp 3.710	116.318.076.900	Rp 431.540.065.299.000
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	Rp 141	2.099.873.760	Rp 296.082.200.160

**Perhitungan Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (X1) Tahun 2017
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	Total Aset	WC/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	9.005.061.000.000	4.687.842.000.000	14.083.598.000.000	0,30654
2	PT Gudang Garam Tbk	43.764.490.000.000	22.611.042.000.000	66.759.930.000.000	0,31686
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	34.180.353.000.000	6.482.969.000.000	43.141.063.000.000	0,64202
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	861.172.306.233	160.790.695.868	1.225.712.093.041	0,57141

**Perhitungan Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (X1) Tahun 2018
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	Total Aset	WC/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	9.584.354.000.000	6.028.559.000.000	14.879.589.000.000	0,23897
2	PT Gudang Garam Tbk	45.284.719.000.000	22.003.567.000.000	69.097.219.000.000	0,33693
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	37.831.483.000.000	8.793.999.000.000	46.602.420.000.000	0,62309
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	888.979.741.744	150.202.377.711	1.255.573.914.558	0,58840



Lampiran 4. Perhitungan Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X₂) Tahun 2014-2018

Perhitungan Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X₂) Tahun 2014 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Laba di tahan yang di alokasikan	Laba ditahan yang tidak dialokasikan	Total laba ditahan	Total aset	RE/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	4.000.000.000	(2.017.781.000.000)	(2.013.781.000.000)	10.250.545.000.000	(0,19646)
2	PT Gudang Garam Tbk	200.000.000.000	31.890.712.000.000	32.090.712.000.000	58.220.600.000.000	0,55119
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	90.000.000.000	12.253.869.000.000	12.343.869.000.000	28.380.630.000.000	0,43494
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	4.000.000.000	335.224.400.540	339.224.400.540	1.332.907.675.785	0,25450

Perhitungan Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X₂) Tahun 2015 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Laba di tahan yang di alokasikan	Laba ditahan yang tidak dialokasikan	Total laba ditahan	Total aset	RE/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	4.000.000.000	(3.707.388.000.000)	(3.703.388.000.000)	12.667.314.000.000	(0,29236)
2	PT Gudang Garam Tbk	200.000.000.000	36.699.588.000.000	36.899.588.000.000	63.505.413.000.000	0,58105
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	90.000.000.000	10.358.143.000.000	10.448.143.000.000	38.010.724.000.000	0,27487
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	5.000.000.000	423.744.012.533	428.744.012.533	1.342.700.045.391	0,31931

**Perhitungan Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X2) Tahun 2016
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Laba di tahan yang di alokasikan	Laba ditahan yang tidak dialokasikan	Total laba ditahan	Total aset	RE/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	4.000.000.000	(5.789.930.000.000)	(5.785.930.000.000)	13.470.943.000.000	(0,42951)
2	PT Gudang Garam Tbk	200.000.000.000	38.287.441.000.000	38.487.441.000.000	62.951.634.000.000	0,61138
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	95.000.000.000	12.530.625.000.000	12.625.625.000.000	42.508.277.000.000	0,29702
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	6.000.000.000	470.639.018.175	476.639.018.175	1.353.634.132.275	0,35212

**Perhitungan Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X2) Tahun 2017
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Laba di tahan yang di alokasikan	Laba ditahan yang tidak dialokasikan	Total laba ditahan	Total aset	RE/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	4.000.000.000	(6.307.627.000.000)	(6.303.627.000.000)	14.083.598.000.000	(0,44759)
2	PT Gudang Garam Tbk	200.000.000.000	40.986.735.000.000	41.186.735.000.000	66.759.930.000.000	0,61694
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	95.000.000.000	12.486.976.000.000	12.581.976.000.000	43.141.063.000.000	0,29165
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	7.000.000.000	455.694.384.803	462.694.384.803	1.225.712.093.041	0,37749

**Perhitungan Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X2) Tahun 2018
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Laba di tahan yang di alokasikan	Laba ditahan yang tidak dialokasikan	Total laba ditahan	Total aset	RE/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	4.000.000.000	(6.865.326.000.000)	(6.861.326.000.000)	14.879.589.000.000	(0,46112)
2	PT Gudang Garam Tbk	200.000.000.000	43.950.868.000.000	44.150.868.000.000	69.097.219.000.000	0,63897
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	95.000.000.000	13.635.669.000.000	13.730.669.000.000	46.602.420.000.000	0,29463
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	8.000.000.000	482.087.506.833	490.087.506.833	1.255.573.914.558	0,39033

Lampiran 5. Perhitungan Rasio Laba sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (X3) Tahun 2014-2018

**Perhitungan Rasio Laba Sebelum Bunga Dan Pajak Terhadap Total Aset (X3) Tahun 2014
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Lab a sebelum Bunga dan Pajak	Total Aset	EBIT/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	(1.011.465.000.000)	10.250.545.000.000	(0,09867)
2	PT Gudang Garam Tbk	8.577.656.000.000	58.220.600.000.000	0,14733
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	13.708.250.000.000	28.380.630.000.000	0,48301
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	167.766.373.839	1.332.907.675.785	0,12586

**Perhitungan Rasio Laba Sebelum Bunga Dan Pajak Terhadap Total Aset (X3) Tahun 2015
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Lab a sebelum Bunga dan Pajak	Total Aset	EBIT/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	(856.979.000.000)	12.667.314.000.000	(0,06765)
2	PT Gudang Garam Tbk	10.064.867.000.000	63.505.413.000.000	0,15849
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	13.971.956.000.000	38.010.724.000.000	0,36758
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	194.201.839.746	1.342.700.045.391	0,14464

**Perhitungan Rasio Laba Sebelum Bunga Dan Pajak Terhadap Total Aset (X3) Tahun 2016
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Lab a sebelum Bunga dan Pajak	Total Aset	EBIT/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	(757.999.000.000)	13.470.943.000.000	(0,05627)
2	PT Gudang Garam Tbk	10.122.038.000.000	62.951.634.000.000	0,16079
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	16.179.703.000.000	42.508.277.000.000	0,38062
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	146.837.863.466	1.353.634.132.275	0,10848

Perhitungan Rasio Laba Sebelum Bunga Dan Pajak Terhadap Total Aset (X3) Tahun 2017
(dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Lab a sebelum Bunga dan Pajak	Total Aset	EBIT/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	(313.675.000.000)	14.083.598.000.000	(0,02227)
2	PT Gudang Garam Tbk	11.237.253.000.000	66.759.930.000.000	0,16832
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	16.103.561.000.000	43.141.063.000.000	0,37328
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	58.583.507.086	1.225.712.093.041	0,04780

Perhitungan Rasio Laba Sebelum Bunga Dan Pajak Terhadap Total Aset (X3) Tahun 2018
(dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Lab a sebelum Bunga dan Pajak	Total Aset	EBIT/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	(215.217.000.000)	14.879.589.000.000	(0,01446)
2	PT Gudang Garam Tbk	11.156.804.000.000	69.097.219.000.000	0,16147
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	16.987.827.000.000	46.602.420.000.000	0,36453
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	67.912.529.768	1.255.573.914.558	0,05409

Lampiran 6. Perhitungan Rasio Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4) Tahun 2014-2018

**Perhitungan Rasio Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4) Tahun 2014
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Modal Saham	Total Hutang	MVE/BVTD
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	3.764.802.600.000	11.647.399.000.000	0,32323
2	PT Gudang Garam Tbk	116.792.141.600.000	24.991.880.000.000	4,67320
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	300.892.950.000.000	14.882.516.000.000	20,21788
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	1.312.421.100.000	478.482.577.195	2,74288

**Perhitungan Rasio Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4) Tahun 2015
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Modal Saham	Total Hutang	MVE/BVTD
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	3.692.402.550.000	15.816.071.000.000	0,23346
2	PT Gudang Garam Tbk	105.824.840.000.000	25.497.504.000.000	4,15040
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	437.355.969.144.000	5.994.664.000.000	72,95755
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	902.945.716.800	398.991.064.485	2,26307

**Perhitungan Rasio Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4) Tahun 2016
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Modal Saham	Total Hutang	MVE/BVTD
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	17.618.149.945.000	4.029.576.000.000	4,37221
2	PT Gudang Garam Tbk	122.949.223.200.000	23.387.406.000.000	5,25707
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	445.498.234.527.000	8.333.263.000.000	53,46024
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	923.944.454.400	362.540.740.471	2,54853

Perhitungan Rasio Nilai Pasar Saham Biasa Dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4) Tahun 2017
(dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Modal Saham	Total Hutang	MVE/BVTD
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	13.832.431.775.000	5.159.928.000.000	2,68074
2	PT Gudang Garam Tbk	161.238.574.400.000	24.572.266.000.000	6,56181
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	550.184.503.737.000	9.028.078.000.000	60,94149
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	608.963.390.400	247.620.731.930	2,45926

Perhitungan Rasio Nilai Pasar Saham Biasa Dan Preferen Terhadap Nilai Buku Total Hutang (X4) Tahun 2018
(dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Modal Saham	Total Hutang	MVE/BVTD
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	11.357.154.510.000	6.513.618.000.000	1,74360
2	PT Gudang Garam Tbk	160.901.859.000.000	23.963.934.000.000	6,71433
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	431.540.065.299.000	11.244.167.000.000	38,37902
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	296.082.200.160	250.337.111.893	1,18273

Lampiran 7. Perhitungan Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X₅) Tahun 2014-2018

Perhitungan Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X₅) Tahun 2014 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Penjualan	Total Aset	S/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	14.091.156.000.000	10.250.545.000.000	1,37467
2	PT Gudang Garam Tbk	65.185.850.000.000	58.220.600.000.000	1,11964
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	80.690.139.000.000	28.380.630.000.000	2,84314
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	1.661.533.200.316	1.332.907.675.785	1,24655

Perhitungan Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X₅) Tahun 2015 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Penjualan	Total Aset	S/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	16.814.352.000.000	12.667.314.000.000	1,32738
2	PT Gudang Garam Tbk	70.365.573.000.000	63.505.413.000.000	1,10802
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	89.069.306.000.000	38.010.724.000.000	2,34327
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	1.839.419.574.956	1.342.700.045.391	1,36994

Perhitungan Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X₅) Tahun 2016 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Penjualan	Total Aset	S/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	19.228.981.000.000	13.470.943.000.000	1,42744
2	PT Gudang Garam Tbk	76.274.147.000.000	62.951.634.000.000	1,21163
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	95.466.657.000.000	42.508.277.000.000	2,24584
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	1.685.795.530.617	1.353.634.132.275	1,24538

**Perhitungan Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X5) Tahun 2017
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Penjualan	Total Aset	S/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	20.258.870.000.000	14.083.598.000.000	1,43847
2	PT Gudang Garam Tbk	83.305.925.000.000	66.759.930.000.000	1,24784
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	99.091.484.000.000	43.141.063.000.000	2,29692
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	1.476.427.090.781	1.225.712.093.041	1,20455

**Perhitungan Rasio Penjualan Terhadap Total Aset (X5) Tahun 2018
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	Penjualan	Total Aset	S/TA
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	21.923.057.000.000	14.879.589.000.000	1,47336
2	PT Gudang Garam Tbk	95.707.663.000.000	69.097.219.000.000	1,38512
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	106.741.891.000.000	46.602.420.000.000	2,29048
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	1.405.384.153.405	1.255.573.914.558	1,11932

Lampiran 8. Perhitungan Nilai Z-Score Tahun 2014-2018

Perhitungan Z-Score Tahun 2014 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	1,2(X1)	1,4(X2)	3,3(X3)	0,6(X4)	1,0(X5)	Z-SCORE
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,00123	(0,27504)	(0,32563)	0,19394	1,37467	0,96918
2	PT Gudang Garam Tbk	0,30401	0,77167	0,48619	2,80392	1,11964	5,48542
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,30347	0,60892	1,59395	12,13073	2,84314	17,48021
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	0,50441	0,35630	0,41535	1,64573	1,24655	4,16834

Perhitungan Z-Score Tahun 2015 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	1,2(X1)	1,4(X2)	3,3(X3)	0,6(X4)	1,0(X5)	Z-SCORE
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,39290	(0,40930)	(0,22325)	0,14008	1,32738	1,22780
2	PT Gudang Garam Tbk	0,35002	0,81346	0,52301	2,49024	1,10802	5,28476
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,79773	0,38482	1,21301	43,77453	2,34327	48,51336
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	0,57833	0,44704	0,47730	1,35784	1,36994	4,23046

Perhitungan Z-Score Tahun 2016 (dalam satuan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	1,2(X1)	1,4(X2)	3,3(X3)	0,6(X4)	1,0(X5)	Z-SCORE
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,45278	(0,60132)	(0,18569)	2,62333	1,42744	3,71654
2	PT Gudang Garam Tbk	0,38686	0,85593	0,53061	3,15424	1,21163	6,13928
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,76839	0,41582	1,25606	32,07614	2,24584	36,76225
4	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk	0,62340	0,49297	0,35797	1,52912	1,24538	4,24884

**Perhitungan Z-Score Tahun 2017
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	1,2(X1)	1,4(X2)	3,3(X3)	0,6(X4)	1,0(X5)	Z-SCORE
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,36785	(0,62662)	(0,07350)	1,60844	1,43847	2,71465
2	PT Gudang Garam Tbk	0,38023	0,86371	0,55547	3,93709	1,24784	6,98434
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,77042	0,40831	1,23181	36,56489	2,29692	41,27235
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	0,68569	0,52849	0,15773	1,47556	1,20455	4,05200

**Perhitungan Z-Score Tahun 2018
(dalam satuan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	1,2(X1)	1,4(X2)	3,3(X3)	0,6(X4)	1,0(X5)	Z-SCORE
1	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	0,28677	(0,64557)	(0,04773)	1,04616	1,47336	2,11299
2	PT Gudang Garam Tbk	0,40432	0,89455	0,53284	4,02860	1,38512	7,24543
3	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0,74771	0,41249	1,20294	23,02741	2,29048	27,68102
4	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	0,70608	0,54646	0,17849	0,70964	1,11932	3,25999

Lampiran 9. Biodata Peneliti**BIODATA PENELITI**

Nama Lengkap : Rahmad Nur Mohamad
 Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 31 Mei 1995
 Alamat Asal : Perumahan Wisma Indah G-59 RT.04 RW.06, Kelurahan
 Kepanjenlor, Kecamatan Kepanjen Kidul, Kota Blitar
 Alamat di Malang : Jl. Joyosuko Gg.III no 28B, Kelurahan Merjosari,
 Kecamatan Lowokwaru, Kota Malang
 No. HP : 085790926030
 E-Mail : rahmadmohamad95@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2001 : RA Perwanida Kabupaten Blitar
 2001-2007 : MI “Perwanida” Blitar
 2007-2010 : MTs Negeri Blitar
 2010-2013 : MA Negeri Kota Blitar
 2013-2020 : Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri
 (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2013-2014 : Program Ma’had Sunan Ampel Al-Aly UIN Maliki Malang
 2013-2014 : Perkuliahan Khusus Bahasa Arab UIN Maliki Malang
 2015 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang
 2016 : Praktek Kerja Lapangan di Bank BNI Kantor Cabang Malang

Pengalaman Organisasi

- Wakil Divisi Minat dan Bakat Ikatan Mahasiswa Blitar UIN Maliki Malang periode 2014/2015
- Ketua Pelaksana kepanitiaan Ta’aruf dan Outbond Ikatan Mahasiswa Blitar UIN Maliki Malang Tahun 2014
- Koordinator Sie Akomodasi Kepanitiaan Kongres Ikatan Mahasiswa Blitar UIN Maliki Malang Tahun 2014
- Anggota Sie Humas Kepanitiaan Olimpiade Akuntansi HMJ Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2015
- Steering Committee Kepanitiaan Bung Karno Cup dan Bakti Sosial III Ikatan Mahasiswa Blitar UIN Maliki Malang Tahun 2016

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Oriebtasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2013

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Jurusan Akuntansi UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Pelatihan Manasik Haji Ma'had Sunan Ampel Al-Aly UIN Maliki Malang Tahun 2013
- Peserta Kegiatan Visit Industry yang Diselenggarakan oleh HMJ Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang di PT Otsuka & PT Indofood Pasuruan Tahun 2014
- Peserta Pelatihan Program Akuntansi MYOB di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2016
- Peserta Workshop Penulisan Skripsi Integrasi Sains dan Islam di Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun 2017

Malang, 01 Mei 2020

Rahmad Nur Mohamad



Lampiran 10. Lembar Bukti Konsultasi**BUKTI KONSULTASI**

Nama Mahasiswa : Rahmad Nur Mohamad
 NIM/Jurusan : 13520069/Akuntansi
 Pembimbing : Drs. H. Abdul Kadir Usry, MM., Ak., CA., CPA
 Judul Skripsi : Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Subsektor Rokok)

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	05 Januari 2017	Penyerahan surat rekomendasi dosen pembimbing	1.
2	22 Mei 2019	Konsultasi proposal skripsi	2.
3	29 Mei 2019	Konsultasi revisi proposal skripsi	3.
4	31 Mei 2019	ACC proposal skripsi	4.
5	10 April 2020	Konsultasi BAB 4 dan 5	5.
6	22 April 2020	Konsultasi revisi BAB 4 dan 5	6.
7	01 Mei 2020	ACC skripsi keseluruhan	7.

Malang, 01 Mei 2020

Mengetahui:
 Ketua Jurusan Akuntansi,

Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE, M.Si, Ak, CA
NIP. 19720322 200801 2 005