

## **ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR TEKSTIL TAHUN 2016-2020 DENGAN METODE ALTMAN MODIFIKASI**

**Nurul Qalbiyani<sup>1</sup>**

nrlbian@gmail.com

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

**Nina Karina Karim<sup>2</sup>**

ninakarim@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

**Widia Astuti<sup>3</sup>**

widiaastutiakuntansi@unram.ac.id

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

### **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur sub sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dengan metode Altman Z-Score modifikasi. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive* sampling sehingga diperoleh sebanyak 16 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah metode Altman modifikasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2016 terdapat 8 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 7 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 1 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat. Pada tahun 2017 terdapat 7 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 8 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 1 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat. Pada tahun 2018 terdapat 7 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 7 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 2 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat. Pada tahun 2019 dan 2020 terdapat 8 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 6 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 2 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat.

**Kata kunci:** Altman Modifikasi, Kebangkrutan, Tekstil, Z-Score.

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the prediction of bankruptcy in textile sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020 with the modified Altman Z-Score method. The type of research used is descriptive quantitative research. The population in this study are textile sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used in this research is purposive sampling in order to obtain as many as 16 companies. The method of data analysis in this study is the modified Altman method. The results showed that in 2016 there were 8 textile companies that were in a state of bankruptcy, 7 textile companies were in a gray area condition, and 1 textile company was in a healthy condition. In 2017 there were 7 textile companies that were in a state of bankruptcy, 8 textile companies were in a gray area condition, and 1 textile company was in a healthy condition. In 2018 there were 7 textile companies that were in a state of bankruptcy, 7 textile companies were in a gray area condition, and 2 textile companies were in a healthy condition. In 2019 and 2020 there are 8 textile companies that are in a state of bankruptcy, 6 textile companies are in a gray area condition, and 2 textile companies are in a healthy condition.*

**Keywords:** Altman Modification, Bankruptcy, Textile, Z-Score.

### **PENDAHULUAN**

Industri tekstil merupakan salah satu andalan sektor manufaktur dalam memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Industri tekstil berperan penting dalam memenuhi kebutuhan domestik, menciptakan lapangan pekerjaan yang cukup besar, dan penghasil devisa ekspor dalam sektor nonmigas. Sekitar tahun 1980-an, ekspor menjadi sumber utama pertumbuhan dalam industri tekstil dan garmen Indonesia. Indonesia bahkan masuk ke-13 besar pengekspor tekstil dan garmen dunia pada tahun 1993.

Namun, masa kejayaan industri tekstil tidak bertahan lama dan mulai mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena melambatnya pertumbuhan ekspor tekstil sebagai akibat dari inefisiensi produksi disebabkan oleh 70% bahan baku masih impor dan mesin produksi yang sudah tua. Selain itu, terjadi peningkatan persaingan di pasar asing dan berbagai regulasi yang harus dihadapi baik di dalam negeri maupun di luar negeri.

Kondisi industri tekstil semakin menurun pada akhir tahun 2019 akibat pandemi Covid-19. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2021) industri tekstil dan pakaian jadi mengalami kontraksi pada triwulan IV tahun 2020 sebesar -10,49%, jauh lebih lambat dibandingkan pada periode yang sama tahun 2019 sebesar 7,17%. Hal ini disebabkan oleh adanya kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang juga diikuti oleh turunnya daya beli masyarakat, sehingga berdampak pada penurunan utilitas produksi, terhambatnya kesediaan bahan baku impor, penurunan jumlah tenaga kerja, dan turunnya devisa ekspor yang diperoleh.

Sektor tekstil cukup menarik untuk dijadikan objek penelitian karena beberapa tahun terakhir industri tekstil cenderung mengalami kesulitan dalam berbagai aspek, salah satunya adalah dalam aspek keuangan dan operasional perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari kesulitan pendanaan yang disebabkan oleh kebijakan manajemen yang dirasa belum optimal dalam melakukan diversifikasi produk dan kurangnya *branding* pada produk tekstil di Indonesia. Akibatnya kondisi pangsa pasar tekstil saat ini dipenuhi oleh pesaing yang banyak berasal dari negara asing terutama berasal dari Cina ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com), 2019).

Ketua umum IKATSI (Ikatan Ahli Tekstil Seluruh Indonesia), Suharno Rusdi, menyatakan bahwa saat ini 1,5 juta bal benang dan 970 juta meter kain stok yang tidak terjual. Hal tersebut disebabkan oleh membanjirnya benang dan kain impor dengan harga murah ([Kontan.co.id](http://Kontan.co.id), 2019). Membanjirnya produk tekstil dari luar negeri membuat kelangsungan operasional perusahaan dalam penjualannya menjadi tidak stabil.

Melihat kondisi tersebut, maka kebangkrutan merupakan masalah yang sangat esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Karena jika perusahaan sudah terkena bangkrut, maka perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha. Untuk itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan berbagai analisis terutama analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan. Oleh sebab itu, analisis ini sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan antisipasi yang diperlukan.

Analisis diskriminan Altman *Z-Score* merupakan salah satu model statistik yang diperkenalkan oleh Altman pada tahun 1968 dalam memprediksikan kebangkrutan perusahaan dengan merumuskan rasio-rasio keuangan terbaik. Pada tahun 1983 Altman memodifikasi model sebelumnya sehingga model prediksi kebangkrutan dapat digunakan untuk perusahaan *go public* maupun yang tidak *go public*. Adapun rasio keuangan *Z'-Score* antara lain modal kerja dibagi total aktiva ( $X_1$ ), laba ditahan dibagi total aktiva ( $X_2$ ), laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva ( $X_3$ ), nilai buku modal saham dibagi nilai buku total utang ( $X_4$ ), dan penjualan dibagi total aktiva ( $X_5$ ). Analisis dengan

model Altman akan diperoleh nilai *Z-Score* yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat, *grey area* atau dalam keadaan bangkrut.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menggunakan sampel penelitian pada tahun 2016 hingga 2020 dikarenakan industri tekstil mengalami penurunan akibat dari derasnya produk tekstil buatan luar negeri yang membanjiri pasaran di Indonesia serta penurunan daya beli masyarakat akibat dari kebijakan pemerintah dalam memberlakukan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) sehingga perekonomian Indonesia terkontraksi. Hal tersebut dapat mengancam keberlangsungan hidup perusahaan tekstil dan produk tekstil di Indonesia.

Diana & Harahap (2021), diketahui terdapat dua perusahaan yang termasuk ke dalam kategori bangkrut yaitu PT Pania Indo Resources dan PT Sunson Textile Manufacturer, dua perusahaan yang termasuk ke dalam kategori rawan bangkrut yaitu PT Ricky Putra Globalindo dan PT Nusantara Inti Corpora, dan dua perusahaan yang termasuk ke dalam kategori sehat yaitu PT Star Petrochem dan PT Trisula International.

Korry et al. (2019), diketahuin kinerja keuangan pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia) periode 2014-2017 dapat dikategorikan ke dalam kondisi keuangan yang tidak dapat ditentukan atau berada di zona *grey area*.

Sanjaya (2018), diketahui bahwa terdapat 6 perusahaan berada dalam kondisi bangkrut yaitu PT Eagle High Plantation Tbk, PT Gozco Plantations Tbk, PT Jaya Agra Wattie Tbk, PT Salim Ivomas Pratama Tbk, PT Tunas Baru Lampung Tbk, dan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk.

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur sub sektor tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020 dengan metode Altman *Z-Score* modifikasi.

## **TINJAUAN LITERATUR**

Menurut Sari (2020) kebangkrutan secara umum diartikan sebuah kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Korry et al. (2019) kebangkrutan adalah kondisi perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk melakukan kegiatan usaha yang dijalankan. Sedangkan menurut Prihadi (2011) kebangkrutan merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya.

*Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat besaran peluang terjadinya kebangkrutan perusahaan (Mastuti et al., 2013). Model ini pertama kali diperkenalkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 dengan metode *multiple discriminant analysis* untuk mengetahui besaran koefisien setiap variabel dalam model *Z-Score*. Menurut Altman (2000), MDA (*Multiple Discriminant Analysis*) mempunyai kelebihan dalam menganalisis klasifikasi seluruh variabel rasio keuangan secara bersamaan daripada memeriksa karakteristik individual secara beruntun. Di mana variabel bebas dalam model ini berupa rasio-rasio keuangan yang diperkirakan memengaruhi kebangkrutan, sedangkan variabel tidak bebas berupa prediksi kebangkrutan (Hanafi & Halim, 2016).

Dalam menyusun model *Z-Score*, Altman menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan yang terdiri dari 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut dipilih secara acak dengan ukuran aset kisaran \$1 juta-\$25 juta. Setelah perusahaan dipilih dan dikelompokkan menjadi dua yaitu bangkrut dan tidak bangkrut. Selanjutnya Altman menganalisis 22 rasio keuangan yang berpotensi penting untuk di lakukan evaluasi sehingga diperoleh 5 rasio keuangan yang paling memengaruhi

prediksi kebangkrutan perusahaan yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas, dan aktivitas. Lima rasio keuangan tersebut dipilih berdasarkan popularitas rasio dalam literatur dan relevansinya terhadap kebangkrutan. Kemudian lima rasio keuangan tersebut dikombinasikan sehingga diperoleh model prediksi kebangkrutan yang akurat (Altman, 2000).

Model Altman Z-Score digunakan untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan dengan mengkombinasikan rasio-rasio keuangan dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Penentuan besaran koefisien atau bobot dalam model Z-Score secara objektif menggunakan algoritme komputer dan bukan hasil analisis. Oleh karena itu, koefisien atau bobot dalam model Z-Score akan berubah jika variabelnya berubah (Altman & Hotchkiss, 2006). Pengukuran dengan model Altman Z-Score akan diperoleh nilai Z-Score yang kemudian dapat diklasifikasikan dalam tiga kriteria penilaian yaitu bangkrut, rawan bangkrut atau *grey area*, dan sehat.

#### 1. Model Pertama Altman Z-Score

Z-Score model pertama hanya dapat diterapkan pada perusahaan manufaktur yang sudah *go public*, dengan ukuran aset yang dimiliki perusahaan antara \$1-\$25 juta.

Berikut adalah rumus dari model Altman pertama (Altman, 1968):

$$Z = 0,012.X_1 + 0,014.X_2 + 0,033.X_3 + 0,006.X_4 + 0,999.X_5(1)$$

Keterangan:

Z = Z-Score atau nilai kebangkrutan

X<sub>1</sub> = Modal kerja dibagi total aktiva

X<sub>2</sub> = Laba ditahan dibagi total aktiva

X<sub>3</sub> = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva

X<sub>4</sub> = Nilai pasar ekuitas dibagi nilai buku total utang

X<sub>5</sub> = Penjualan dibagi total aktiva

Menurut Altman (1968), terdapat kriteria nilai Z-Score yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang, yakni:

- Nilai Z-Score > 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat.
- Nilai Z-Score < 1,81 diklasifikasikan sebagai perusahaan bangkrut.
- Nilai Z-Score antara 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan *grey area* atau rawan bangkrut.

#### 2. Model Altman Z-Score Modifikasi

Pada tahun 1983 Altman memodifikasi rumus Z-Score sehingga model prediksi kebangkrutan perusahaan dapat digunakan pada perusahaan yang sudah *go public* maupun yang tidak *go public*. Adapun dua model Altman modifikasi yaitu Z'-Score dan Z''-Score. Pada model Z'-Score dapat digunakan pada perusahaan manufaktur, dengan kemampuan prediksi yang cukup baik yakni 94% benar. Model ini mengubah variabel X<sub>4</sub> yang semula merupakan perbandingan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku total hutang, menjadi perbandingan nilai buku modal saham dengan nilai buku total hutang.

Altman dengan data yang sama tidak hanya memasukkan variabel proxy ke dalam model yang ada untuk menghitung Z'-Score, tetapi menganjurkan untuk melakukan penafsiran ulang model secara lengkap sehingga semua koefisien dalam model akan berubah (tidak hanya variabel X<sub>4</sub>) dan kriteria klasifikasi nilai Z'-Score juga akan berubah (Altman & Hotchkiss, 2006). Adapun rumus Z'-Score, sebagai berikut:

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

(2)

Keterangan:

Z' = Z-Score atau nilai kebangkrutan

- $X_1$  = Modal kerja dibagi total aktiva
- $X_2$  = Laba ditahan dibagi total aktiva
- $X_3$  = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva
- $X_4$  = Nilai buku modal saham dibagi nilai buku total utang
- $X_5$  = Penjualan dibagi total aktiva

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai *Z-Score* (Altman & Hotchkiss, 2006), sebagai berikut:

- a. Nilai *Z'-Score* > 2,90 artinya perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak bangkrut.
- b. Nilai *Z'-Score* antara 1,23 sampai 2,90 perusahaan berada dalam rawan bangkrut atau *grey area*, artinya memiliki peluang mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan.
- c. Nilai *Z'-Score* < 1,23 artinya perusahaan sedang dalam kondisi memiliki peluang kebangkrutan.

Dalam model *Z''-Score* yang terakhir ini dapat digunakan pada jenis perusahaan nonmanufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di negara-negara berkembang. Model *Z''-Score* terakhir menghilangkan variabel  $X_5$  untuk meminimalkan potensi efek industri, dalam artian dapat menghilangkan keterkaitan antara ukuran perusahaan dengan aset atau penjualan suatu perusahaan (Altman & Hotchkiss, 2006). Akibat dari perubahan variabel yang digunakan pada model *Z''-Score* maka terjadi perubahan pula pada nilai koefisien dan kriteria penilaiannya. Adapun rumus model *Z''-Score* dari Altman et al. (2017) adalah:

$$Z'' = 3,25 + 6,56.X_1 + 3,26.X_2 + 6,72.X_3 + 1,05.X_4$$

(3)

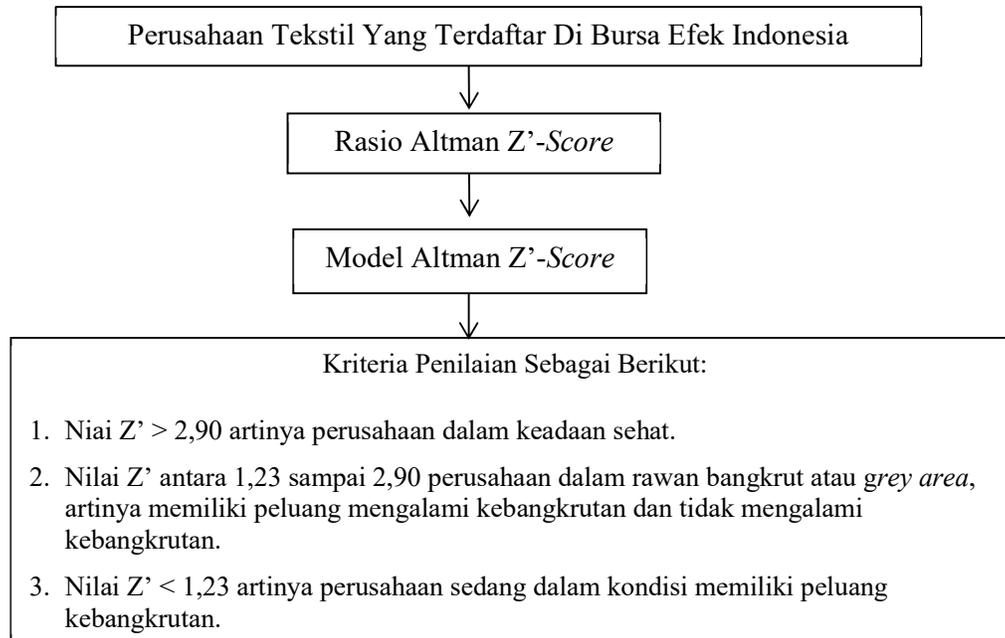
keterangan :

- $Z''$  = *Z-Score* atau nilai kebangkrutan
- $X_1$  = Modal kerja dibagi total aktiva
- $X_2$  = Laba ditahan dibagi total aktiva
- $X_3$  = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva
- $X_4$  = Nilai buku modal saham dibagi nilai buku total utang

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- a. Nilai *Z''-Score* > 2,60 artinya perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak bangkrut.
- b. Nilai *Z''-Score* antara 1,10 sampai 2,60 perusahaan berada dalam rawan bangkrut (*grey area*), artinya memiliki peluang mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan.
- c. Nilai *Z''-Score* < 1,10 artinya perusahaan sedang dalam kondisi memiliki peluang kebangkrutan.





Gambar 1. Kerangka Konseptual

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 sebanyak 24 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 16 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka.

Dalam penelitian ini akan menggunakan model Altman  $Z'$ -Score untuk memprediksikan kebangkrutan karena dapat digunakan pada perusahaan manufaktur yang sudah *go public* maupun yang tidak *go public*. Di mana dalam model  $Z'$ -Score mengubah variabel  $X_4$  yang semula merupakan perbandingan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku total hutang, menjadi perbandingan nilai buku modal saham dengan nilai buku total hutang. Pada model ini juga menggunakan variabel  $X_5$  untuk melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan penjualan, serta model ini merupakan prediktor terbaik dengan tingkat keakuratan sebesar 94% dalam memprediksikan kebangkrutan. Adapun rumus  $Z'$ -Score (Altman et al., 2019) sebagai berikut:

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

Keterangan:

$Z'$  =  $Z'$ -Score atau nilai kebangkrutan

$X_1$  = Modal kerja dibagi total aktiva

$X_2$  = Laba ditahan dibagi total aktiva

$X_3$  = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva

$X_4$  = Nilai buku modal saham dibagi nilai buku total utang

$X_5$  = Penjualan dibagi total aktiva

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai  $Z'$ -Score model Altman et al. (2019) yaitu:

1. Nilai  $Z'$ -Score > 2,90 artinya perusahaan dalam kondisi sehat.

2. Nilai  $Z'$ -Score antara 1,23 sampai 2,90 perusahaan berada dalam kondisi rawan bangkrut atau *grey area*, artinya memiliki peluang mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan.
3. Nilai  $Z'$ -Score  $< 1,23$  artinya perusahaan dalam kondisi bangkrut.  
Adapun langkah-langkah yang dilakukan pada analisis ini adalah:
  1. Melakukan perhitungan pada rasio-rasio keuangan Altman  $Z'$ -Score pada masing-masing perusahaan tekstil yang menjadi sampel penelitian. Adapun rasio keuangan Altman  $Z'$ -Score sebagai berikut:
    - a.  $X_1$  = Modal kerja dibagi total aktiva
    - b.  $X_2$  = Laba ditahan dibagi total aktiva
    - c.  $X_3$  = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva
    - d.  $X_4$  = Nilai buku modal saham dibagi nilai buku total utang
    - e.  $X_5$  = Penjualan dibagi total aktiva
  2. Setelah kelima rasio keuangan dihitung, selanjutnya menghitung nilai  $Z'$ -Score masing-masing perusahaan menggunakan persamaan diskriminan Altman  $Z'$ -Score.
  3. Selanjutnya mengklasifikasikan kondisi perusahaan berdasarkan kriteria penilaian. Apabila nilai  $Z'$ -Score  $> 2,90$  artinya perusahaan dalam kondisi sehat, sedangkan nilai  $Z'$ -Score  $< 1,23$  artinya perusahaan dalam kondisi bangkrut. Apabila nilai  $Z'$ -Score antara 1,23 sampai 2,90 perusahaan berada dalam kondisi rawan bangkrut atau *grey area*, artinya memiliki peluang mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan.
  4. Membuat simpulan mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan berdasarkan hasil analisis data yang ada.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Statistik Deskriptif**

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah sampel penelitian adalah 80 (n). Rasio  $X_1$  dengan nilai minimum sebesar -8,1947 dimiliki oleh perusahaan Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 0,9946 dimiliki oleh perusahaan Buana Artha Anugerah (STAR) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar -0,273035 dan simpangan baku (*Standard Deviation*) sebesar 1,3622248. Rasio  $X_2$  dengan nilai minimum sebesar -18,3258 dimiliki oleh perusahaan Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 0,2891 dimiliki oleh perusahaan Indoram Syntetics (INDR) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar -1,021884 dan simpangan baku (*Standard Deviation*) sebesar 2,9153614. Rasio  $X_3$  dengan nilai minimum sebesar -0,4588 dimiliki oleh perusahaan Panasia Indo Resources (HDTX) pada tahun 2018. Nilai maksimum sebesar 0,2189 dimiliki oleh perusahaan Trisula Fiber Indonesia (TRIS) pada tahun 2018. Nilai rata-rata sebesar 0,006680 dan simpangan baku (*Standard Deviation*) sebesar 0,0899840.

Rasio  $X_4$  dengan nilai minimum sebesar -0,8029 dimiliki oleh perusahaan Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2017. Nilai maksimum sebesar 288,5664 dimiliki oleh perusahaan Buana Artha Anugerah (STAR) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 4,852196 dan simpangan baku (*Standard Deviation*) sebesar 32,2309528. Rasio  $X_5$  dengan nilai minimum sebesar 0,0059 dimiliki oleh perusahaan Buana Artha Anugerah (STAR) pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 2,1288 dimiliki oleh perusahaan Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 0,798283 dan simpangan baku (*Standard Deviation*) sebesar 0,4369064.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif dari X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, X<sub>4</sub>, dan X<sub>5</sub>**

	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviation
X <sub>1</sub>	80	(8,1947)	0,9946	(0,273035)	1,3622248
X <sub>2</sub>	80	(18,3258)	0,2891	(1,021884)	2,9153614
X <sub>3</sub>	80	(0,4588)	0,2189	(0,006680)	0,0899840
X <sub>4</sub>	80	(0,8065)	288,5664	4,852196	32,2309528
X <sub>5</sub>	80	0,0059	2,1288	0,798283	0,4369064

## PEMBAHASAN

Tabel 2 menunjukkan klasifikasi hasil perhitungan Z'-Score pada Tabel 3. Apabila nilai Z'-Score lebih kecil dari 1,23 ( $Z' < 1,23$ ) berarti perusahaan dalam kondisi bangkrut, sedangkan nilai Z'-Score lebih besar dari 2,90 ( $Z' > 2,90$ ) berarti perusahaan dalam kondisi sehat. Selanjutnya apabila nilai Z'-Score di antara 1,23 hingga 2,90 berarti perusahaan berada dalam kondisi grey area atau rawan bangkrut.

Perusahaan POLY, ARGO, MYTX, ESTI, HDTX, CNTX, dan SSTM selama periode 2016-2020 memiliki nilai Z'-Score negatif yang berarti perusahaan berada dalam kondisi bangkrut. Kondisi perusahaan yang bangkrut disebabkan oleh menguatnya indikator kebangkrutan yaitu modal kerja bernilai negatif, perusahaan mengalami kerugian, perusahaan mengalami defisiensi modal, jumlah kewajiban yang terus meningkat, dan penjualan yang menurun. Hal tersebut tidak terlepas dari faktor ekonomi yaitu harga bahan baku yang tidak stabil akibat dari pergerakan harga minyak mentah yang tidak kondusif, penurunan volume produksi, penurunan harga jual benang filamen poliester dan serat staple, peningkatan utang usaha, dampak perang dagang Amerika dan China, peningkatan upah minimum regional, persaingan harga yang ketat karena banyaknya produk tekstil impor lebih murah, perusahaan melakukan pemberhentian sementara operasi dua pabriknya pada tahun 2020, dan penurunan permintaan akibat dari diberlakukannya kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar).

**Tabel 2. Hasil Perhitungan Nilai Z-Score Perusahaan Tekstil Pada Tahun 2016-2020**

Kode Perusahaan	Z-Score				
	2016	2017	2018	2019	2020
POLY	(10,03)	(9,77)	(8,84)	(9,86)	(20,40)
ARGO	(2,66)	(3,24)	(3,57)	(3,92)	(4,65)
MYTX	(0,69)	(0,38)	(0,25)	(0,44)	(0,52)
ESTI	(0,23)	(0,34)	(0,21)	(0,33)	(0,45)
HDTX	0,26	(0,16)	(0,65)	(0,72)	(0,77)
CNTX	0,10	(0,21)	(0,17)	0,42	0,15
SSTM	0,22	0,18	0,39	0,76	0,46
ADMG	1,32	1,74	4,17	0,89	0,86
INDR	1,21	1,37	1,85	2,57	1,48
ERTX	1,98	1,46	1,62	1,60	1,47
RICY	1,46	1,68	2,18	1,82	1,02
SRIL	1,67	1,69	1,83	1,92	1,74
PBRX	2,29	2,34	2,16	2,13	2,02
TRIS	2,40	1,55	2,43	2,38	2,10
STAR	1,55	2,20	2,25	3,08	121,91

TFCO            4,75      4,34      5,40      5,90      4,95

Sumber: Data Penelitian, 2022

Perusahaan ADMG pada tahun 2016-2017 memiliki nilai Z'-Score sebesar 1,32 dan 1,74 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi grey area disebabkan oleh perusahaan mengalami kerugian akibat dari kenaikan harga bahan baku sehingga beban pokok penjualan meningkat. Pada tahun 2018 perusahaan memiliki nilai Z'-Score sebesar 4,17 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi sehat disebabkan oleh pelepasan utang entitas anak yang dijual dan mengalami peningkatan penjualan. Pada tahun 2019-2020 perusahaan mengalami penurunan nilai Z'-Score sebesar 0,89 dan 0,86 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi bangkrut. Hal ini menunjukkan menguatnya indikator kebangkrutan perusahaan yaitu menurunnya modal kerja perusahaan, perusahaan mengalami kerugian, dan penurunan penjualan yang disebabkan oleh membanjirnya produk tekstil dari China sehingga perusahaan mengurangi kapasitas produksi pada tahun 2019, perusahaan menghentikan operasional pabrik divisi poliester pada tahun 2020, dan penurunan daya beli masyarakat akibat dari dampak pandemi Covid-19. Kondisi ini menunjukkan bahwa manajemen telah mencoba meningkatkan kondisi keuangan perusahaan tetapi kembali menurun akibat dari dampak pandemi Covid-19 yang menyebabkan harga dan permintaan produk tekstil menjadi menurun.

Perusahaan INDR pada tahun 2016 memiliki nilai Z'-Score sebesar 1,21 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi bangkrut akibat dari penurunan volume produksi kain, penurunan penjualan kain, dan peningkatan kewajiban akibat dari adanya pinjaman jangka panjang dan liabilitas sewa untuk mendanai kapasitas perluasan perusahaan. Pada tahun 2017-2019 perusahaan mengalami peningkatan nilai Z'-Score sebesar 1,37, 1,85, dan 2,57 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi *grey area*. Kondisi perusahaan yang *grey area* disebabkan oleh modal kerja yang bernilai positif, laba perusahaan yang meningkat, penurunan kewajiban, dan penjualan yang meningkat sebagai akibat dari meningkatnya harga jual, peningkatan volume penjualan ekspor, penurunan utang usaha, dan penurunan beban usaha. Pada tahun 2020 perusahaan mengalami penurunan nilai Z'-Score sebesar 1,48 yang berarti perusahaan tetap berada dalam kondisi *grey area* disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen mampu meningkatkan dan mempertahankan kondisi keuangan perusahaan dari kondisi bangkrut menjadi *grey area* pada tahun 2017-2020.

**Tabel 3. Klasifikasi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Tekstil Selama Periode 2016-2020**

Kode Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020
POLY	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
ARGO	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
MYTX	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
ESTI	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
HDTX	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
CNTX	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
SSTM	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
ADMG	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	Sehat	Bangkrut	Bangkrut
INDR	Bangkrut	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>
ERTX	<i>Grey area</i>				

RICY	<i>Grey area</i>				
SRIL	<i>Grey area</i>				
PBRX	<i>Grey area</i>				
TRIS	<i>Grey area</i>				
STAR	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	Sehat	Sehat
TFCO	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat

Sumber: Data Penelitian, 2022

Perusahaan ERTX, RICY, SRIL, PBRX, dan TRIS memiliki nilai Z'-Score di antara 1,23 hingga 2,90 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi grey area. Kondisi perusahaan yang grey area disebabkan perusahaan mengalami laba meningkat, peningkatan penjualan, dan kewajiban yang menurun disebabkan oleh penurunan beban pokok penjualan, peningkatan penjualan ekspor dan garmen, perusahaan telah menentukan kisaran harga dalam memasarkan produk sesuai dengan segmen konsumen, penurunan beban usaha, perluasan jaringan pelanggan, peningkatan efisiensi produksi, perluasan diversifikasi produk, penurunan utang usaha, dan selalu berinovasi dalam perkembangan model dan teknologi produk-produk pakaian jadi. Pada tahun 2020 perusahaan perusahaan mengambil peluang di tengah pandemi Covid-19 dengan mulai memproduksi masker dan hazmat.

Perusahaan STAR selama periode 2016-2018 memiliki nilai Z'-Score di antara 1,23 hingga 2,90 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi grey area. Kondisi perusahaan yang grey area disebabkan oleh peningkatan laba perusahaan, dan penurunan kewajiban. Hal tersebut disebabkan oleh penurunan beban usaha perusahaan, perseroan melakukan upaya efisiensi biaya-biaya yang dikeluarkan, dan penurunan kewajiban akibat kenaikan kas dari aktivitas operasi yakni penerimaan dari pelanggan dan lainnya. Pada tahun 2019 dan 2020 perusahaan memiliki nilai Z'-Score sebesar 3,08 dan 121,91 yang berarti perusahaan dalam kondisi sehat. Hal ini disebabkan oleh perusahaan mengalami peningkatan laba akibat dari pengurangan beban pokok penjualan pada tahun 2019 dan perusahaan tidak mencatat beban pokok penjualan pada tahun 2020, serta penurunan kewajiban perusahaan pada tahun 2020 yang disebabkan oleh perusahaan melunasi sisa utang bank akibat dari kenaikan arus kas aktivitas operasi yaitu kenaikan penerimaan pemasok, karyawan, dan lain-lain. Hal ini menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola operasional perusahaan sehingga perusahaan berada dalam kondisi sehat di tengah pandemi Covid-19.

Perusahaan TFCO selama periode 2016-2020 memiliki nilai Z'-Score lebih besar dari 2,90 yang berarti perusahaan berada dalam kondisi sehat. Kondisi perusahaan yang sehat disebabkan oleh penggunaan sumber energi yang lebih stabil yang berdampak pada kestabilan produksi, peningkatan penjualan, turunnya kewajiban jangka pendek, utang pajak, dan liabilitas imbalan kerja akibat dari kenaikan penerimaan dari pelanggan sehingga perusahaan mencatat penurunan kewajiban perusahaan, penjualan yang meningkat, dan kenaikan laba perusahaan. Pada 2019 dan 2020 perusahaan mengalami penurunan penjualan dan laba yang disebabkan oleh turunnya daya beli masyarakat selama pandemi Covid-19, turunnya harga jual, dan perusahaan menugaskan beberapa karyawan untuk bekerja di rumah. Namun, perusahaan mampu melakukan efisiensi biaya seperti penekanan beban pokok penjualan dan mulai memproduksi produk-produk kebutuhan medis dan APD (Alat Pelindung Diri) baik untuk keperluan domestik maupun ekspor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan dan mempertahankan kondisi perusahaan dalam keadaan sehat di tengah tantangan kondisi ekonomi yang tidak stabil.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2016 terdapat 8 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 7 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 1 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat. Pada tahun 2017 terdapat 7 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 8 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 1 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat. Pada tahun 2018 terdapat 7 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 7 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 2 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat. Pada tahun 2019 dan 2020 terdapat 8 perusahaan tekstil yang berada dalam kondisi bangkrut, 6 perusahaan tekstil berada dalam kondisi *grey area*, dan 2 perusahaan tekstil berada dalam kondisi sehat. Keterbatasan dan saran pada penelitian ini yaitu hanya mengidentifikasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tekstil dengan metode Altman Z-Score modifikasi. Namun, tidak menjamin bahwa perusahaan akan benar-benar bangkrut atau tidak, sebab perusahaan yang di prediksi bangkrut pada tahun 2016-2020 dalam kenyataannya tidak bangkrut dan tetap beroperasi di tahun setelahnya. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah alat analisis sehingga dapat dijadikan perbandingan hasil prediksi kebangkrutan dari dua atau lebih metode prediksi kebangkrutan lainnya agar lebih optimal.

## REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23, 589–609. <http://www.jstor.org/about/terms.html>.
- Altman, E. I. (2000). *Predicting Financial Distress Of Companies: Revisiting The Z-Score and Zeta Models. September 1968*, 1–54.
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy* (Third). John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy* (Fourth). John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Armadani, Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13, 1–61.
- Diana, & Harahap, B. (2021). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1–16.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Kemenperin.go.id. (2013). *Perkembangan Ekspor Industri*. [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id). <https://kemenperin.go.id/>
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. (2021). *Mendorong Kinerja Industri Tekstil dan Produk Tekstil di Tengah Pandemi*.
- Kontan.co.id. (2019). *Kebanjiran Impor Dari China, Produk Tekstil Lokal Tak Terserap*. [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id). <https://industri.kontan.co.id/news/kebanjiran-impor-dari-china-produk-Tekstil-lokal-tak-terserap>
- Korry, I. K. T. S., Dewi, M. P., & Ningsih, N. L. A. P. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman Z-Score (Studi Kasus Pada Bank BUMN Yang Terdaftar Di BEI). *Buletin Studi Ekonomi*, 24(2), 191. <https://doi.org/10.24843/bse.2019.v24.i02.p03>

- Mastuti, F., Saifi, M., & Azizah, D. F. (2013). Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(1), 1–10.  
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/viewFile/268/461>
- Noviandani, N., Putri, M. S. A., & Ardhina, B. Y. (2018). Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Di Indonesia. *The National Conferences Management and Business (NCMAB) 2018 "Pemberdayaan Dan Penguatan Daya Saing Bisnis Dalam Era Digital"*, 141–157.  
<http://hdl.handle.net/11617/9905>
- Prihadi, T. (2011). *Memahami Laporan Keuangan* (Edisi III). Penerbit PPM.
- Sari, M. K. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Politeknik Negeri Semarang.  
<https://online.anyflip.com/dupvd/lpay/mobile/index.html>
- www.cnbcindonesia.com. (2019). *Fakta Tsunami Impor Tekstil: 70% Barang dari China!* WwW.Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20191111124839-4-114269/fakta-tsunami-impor-tekstil-70-barang-dari-china>