

**LAPORAN AKHIR PENELITIAN**

**MENAKAR POTENSI KEBANGKRUTAN INDUSTRI ROKOK DI  
INDONESIA**



**PENGUSUL:**

**IQRA WIARTA, S.E., M.M**  
**NIDN: 1012018702**

**AULIA YUNICHA HARLY, S.E., M.M**  
**NIDN: 1011069301**

**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH JAMBI**

**2022**

**HALAMAN PENGESAHAN  
LAPORAN HASIL PENELITIAN**

1. Judul Penelitian : Menakar Potensi Kebangkrutan Industri Rokok Di Indonesia.
2. Peserta Program : Penelitian Kelompok
3. Ketua Tim Pengusul :
  - a. Nama : Iqra Wiarta, S.E., M.M.
  - b. NIDN : 1012018702
  - c. Jabatan Fungsional : Lektor
  - d. Program Studi : Manajemen
  - e. Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Jambi.
  - f. Alamat Kantor/Tlp/Email/Surel: 0853-6673-6400 / iqra\_wiarta2006@yahoo.co.id
4. Anggota :
  - a. Nama : Aulia Yunicha Harly, S.E., M.M.
  - b. NIDN : 1011069301
  - c. Jabatan Fungsional : Asisten Ahli
  - d. Program Studi : Manajemen
  - e. Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Jambi.
  - f. Alamat Kantor/Tlp/Email/Surel : 0857 – 8902-5050 / auliyunichaharly@gmail.com
3. Lokasi Kegiatan
  - a. Provinsi : Jambi
4. Lama Penelitian : 4 Bulan
5. Biaya Total Penelitian : Rp. 4.200.000,-
  - Dana UM Jambi : Rp. 1.200.000,-
  - Dana Institusi Lain : Rp. 3.000.000,-

Mengetahui,  
Ketua Prodi Manajemen  
Universitas Muhammadiyah Jambi



**(Ermaini, S.E., M.M.)**  
NIDN: 1002018203

Jambi, 24 Juli 2022

Ketua Tim Pengusul



**(Iqra Wiarta, S.E., M.M.)**  
NIDN: 1012018702

Menyetujui,

Ketua LPPM Universitas Muhammadiyah Jambi



**(Prima Audia Daniel, SE., ME.)**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pada umumnya tujuan perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal (wiarta,2020). Dengan memperoleh laba yang maksimal, maka perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya dan dapat terus berkembang serta memberikan pengembalian yang menguntungkan bagi pemiliknya. Kondisi persaingan yang terus meningkat pada masa sekarang ini, tujuan tersebut tidak mudah dicapai. Manajemen perusahaan dituntut untuk dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan lebih efektif dan efisien serta dapat menghasilkan keputusan yang menunjang terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Pengelolaan sumber daya secara efektif dan efisien sangat menentukan kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang akan dicapai.

Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan laporan keuangan. Laporan keuangan bank yang terdiri dari neraca memberikan informasi mengenai posisi keuangan, laporan laba rugi untuk menilai perkembangan operasional bank, laporan arus kas yang memberikan informasi perputaran uang. Laporan keuangan tidak hanya mencerminkan kondisi suatu perusahaan pada masa lalu tetapi juga dapat digunakan untuk memprediksi kondisi keuangan suatu perusahaan pada masa mendatang. Untuk dapat menilai kinerja keuangan perusahaan melalui analisis rasio keuangan. Indikator kinerja suatu perbankan dapat dilihat dari rasio likuiditas, rasio rentabilitas, rasio risiko usaha bank, rasio

permodalan dan rasio efisiensi usaha. Rasio likuiditas menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio rentabilitas menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Rasio risiko usaha menilai risiko yang dihadapi dalam menjalankan usaha. Rasio permodalan mengukur kemampuan permodalan menutup kerugian. Rasio efisiensi usaha mengukur tingkat efisiensi perusahaan. Rasio keuangan tersebut diharapkan dapat digunakan untuk mendeteksi kesulitan keuangan.

Kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat tercermin dari indikator kinerja yakni apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan jangka pendek (likuiditas) yang tidak segera diatasi akan mengakibatkan kesulitan keuangan jangka panjang (solvabilitas) sehingga dapat berujung pada kebangkrutan suatu perusahaan. Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Analisis terhadap laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan agar dapat memahami informasi laporan keuangan tersebut yang dimana nantinya akan bermanfaat untuk pengambilan keputusan dimasa yang akan datang.

Dengan mengadakan analisis laporan keuangan terhadap data kinerja keuangan perusahaan antara neraca dan laporan laba rugi, akan dapat diketahui mengenai keuangan perusahaan yang diketahui melalui hasil atau operasi yang

telah dicapai diwaktu lalu dan waktu yang sedang berjalan. Analisis laporan keuangan menekankan hanya pada satu aspek keuangan saja. Hal itu menjadi kelemahan dari analisis laporan keuangan maka dari itu memerlukan alat analisis lainnya untuk menggabungkan berbagai aspek keuangan tersebut. Analisis rasio keuangan merupakan cara analisa dengan menggunakan perhitungan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca maupun laba rugi (Kasmir,2013).

Dalam mengambil keputusan investasi pelaku pasar atau investor dapat menghitung rasio dari setiap laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Rasio rasio tersebut merupakan rasio yang menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dapat diketahui perkembangan keuangan serta hasil – hasil yang telah dicapai emiten terutama dapat mengetahui apa saja kelemahan perusahaan serta mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan itu sendiri. Kebangkrutan adalah suatu kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk mengoperasikan perusahaan dengan baik karena kesulitan keuangan yang dialami tersebut sudah sangat parah.

Kegagalan keuangan perusahaan adalah ketidakmampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan. Suatu perusahaan dinyatakan bangkrut apabila perusahaan gagal dalam menjalankan operasi usaha untuk mencapai tujuannya. Menurut Karina (2014) menyatakan bahwa kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut

yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu.

Industri rokok di Indonesia menjadi salah satu sektor yang penting dalam memberikan kontribusi pendapatan terhadap belanja negara melalui bea cukai yang dihasilkan dari setiap bungkus rokok yang dihasilkan oleh perusahaan rokok. Berikut data jumlah bea cukai yang diberikan oleh perusahaan rokok di Indonesia periode 2018 sampai dengan 2020 :

Tabel 1.1 Jumlah Pendapatan Bea Cukai periode 2018 – 2020

| Tahun | Jumlah (Rp)         | Perkembangan (%) |
|-------|---------------------|------------------|
| 2018  | 159.600.000.000.000 | 0                |
| 2019  | 170.240.000.000.000 | 6,67             |
| 2020  | 205.680.000.000.000 | 20,82            |

Sumber : Laporan tahunan dirjen Bea dan Cukai 2020

Berdasarkan pada tabel 1.1 diatas, dapat diketahui bahwa pendapatan negara yang bersumber pada cukai rokok setiap tahunnya meningkat. Dengan perkembangan rata – rata dari tahun 2018 – 2020 yaitu sebesar 13,74% menjadikan pendapatan dari cukai sangat potensial bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun – tahun yang akan datang. Tingginya permintaan terhadap rokok baik didalam negeri maupun diluar negeri menjadikan tingkat pendapatan dari perusahaan rokok setiap tahunnya juga akan meningkat seiring dengan pertumbuhan dari pendapatan cukai itu sendiri.

Pada akhir 2021 kemarin, berdasarkan pada portal berita detik.com (29/11) menteri keuangan RI memberikan argumentasi yang mengatakan bahwa harga jual

per bungkus rokok di Indonesia akan dinaikan. Dengan adanya argumentasi tersebut, membuat perusahaan – perusahaan penghasil rokok sangat rentang terhadap pertumbuhan perusahaannya. Jika harga per bungkus rokok naik, maka dikhawatirkan akan tingkat penjualan dari rokok tersebut akan turun pada tahun 2022 yang berakibatkan pada turunnya pendapatan dari perusahaan itu sendiri yang berujung pada kegagalan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berakhir dengan kebangkrutan.

Menurut Karina (2014) menyatakan bahwa kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Resiko kebangkrutan bagi perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis rasio terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan.. Analisis kebangkrutan yang sering digunakan adalah Analisis Z-Score model Altman, S-Score model Springate dan X-Score model Zmijewski. Analisis kebangkrutan tersebut dikenal karena selain caranya yang mudah, keakuratan dalam menentukan prediksi kebangkrutannya pun cukup akurat. Analisis kebangkrutan tersebut dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan

Berdasarkan pada data dan latar belakang tersebut, maka kami peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai potensi kebangkrutan perusahaan –

perusahaan yang tergabung dalam industri rokok di Bursa Efek Indonesia dengan judul penelitian yaitu menakar potensi kebangkrutan industri rokok di Indonesia.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan pada latar belakang, maka dapat dirumuskan beberapa masalah yang dijadikan dalam penelitian ini. Adapun rumusan masalahnya yaitu sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pertumbuhan laba perusahaan – perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai dengan 2020 ?
2. Bagaimanakah gambaran potensi kebangkrutan perusahaan – perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai dengan 2020 dengan menggunakan model Z-Score model Altman, S-Score model Springate dan X-Score model Zmijewski.?



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKAN**

#### **2.1 Landasan Teoritis**

##### **2.1.1 Manajemen Keuangan**

Pengertian Manajemen menurut Musthafa (2017) Manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana, dan keputusan kebijakan dividen. Pendapat lain tentang manajemen keuangan yaitu menurut Santono (2011) menyebutkan bahwa Istilah Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.

Pendapat ahli lainnya juga tentang manajemen keuangan dikemukakan oleh Darsono (2011) menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan meminjam perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurahmurahnya dan menggunakan seefektif, seefisien, dan seekonomis mungkin untuk menghasilkan laba. Manajemen keuangan berhubungan dengan 3 aktivitas, yaitu :

1. Aktivitas penggunaan dana, yaitu aktivitas untuk menginvestasikan dana pada berbagai aktiva.

2. Aktivitas perolehan dana, yaitu aktivitas untuk mendapatkan sumber dana, baik dari sumber dana internal maupun sumber dana eksternal perusahaan.
3. Aktivitas pengelolaan aktiva, yaitu setelah dana diperoleh dan dialokasikan dalam bentuk aktiva, dana harus dikelola seefisien mungkin.

Beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa Manajemen keuangan adalah kegiatan perencanaan, pengelolaan, penyimpanan, serta pengendalian dana dan aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pengelolaan keuangan harus direncanakan dengan matang agar tidak timbul masalah di kemudian hari.

### **2.1.2 Laporan Keuangan**

Syaiul Bahri (2016) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama periode pelaporan dan dibuat untuk mempertanggungjawabkan tugas yang dibebankan kepadanya oleh pihak pemilik perusahaan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi posisi keuangan perusahaan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusankeputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada pihak manajemen.

Definisi selanjutnya tentang laporan keuangan yaitu menurut Fahmi (2014) yang mengatakan bahwa Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu

akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut S Mulyawan ( 2015 ) Laporan keuangan merupakan alat penguji dari pekerjaan bagian pembukuan yang digunakan untuk menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan, dapat diketahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan.

Menurut Kasmir (2013), tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan, yaitu :

1. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini.
2. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
4. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
6. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
7. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
8. Informasi keuangan lainnya.

### **2.1.3 Kinerja Keuangan**

Pada dasarnya, laporan kinerja keuangan sangat bermanfaat untuk sebuah perusahaan. Laporan Kinerja Keuangan Perusahaan digunakan untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan dari pelaksanaan kegiatannya. Menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009), informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan sedangkan menurut Irham (2011) mengemukakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan secara baik dan benar. Informasi fluktuasi kinerja ini adalah penting dalam hubungan ini. Informasi kinerja keuangan bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Di samping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan adalah kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja juga dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Hasil kinerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang menggambarkan tingkat kesehatan perusahaan dengan tolak ukur berdasarkan sasaran, standar atau kriteria tertentu pada periode tertentu.

#### **2.1.4 Kebangkrutan**

Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*), dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). Untuk menghindari kebangkrutan ini dibutuhkan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan, baik bantuan dari pihak eksternal maupun bantuan dari pihak internal perusahaan. *Financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Informasi *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. (Hilda, 2012).

Menurut dalam UU nomor 37 tahun 2004 pasal 1 ayat (1) yang dimaksud dengan kepailitan atau kebangkrutan adalah sisa umum atas kekayaan debitor pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh Kurator di bawah pengawasan Hakim Pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Di perjelas pada pasal 2 ayat (1) bahwa apabila debitor yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan

tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya. Kebangkrutan menurut Raffles (2015) dalam Hanafi (2010) menyatakan “Perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila perusahaan itu mengalami kesulitan yang ringan (seperti masalah likuiditas) dan sampai kesulitan yang lebih serius, yaitu *solvable* (utang lebih besar dibandingkan dengan asset)”. Menurut Nurul mukhlisah (2011) kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut *likuidasi* perusahaan atau penutupan perusahaan atau *insoabilitas*.

Menurut Muhammad Nur Rhomadhona (2014) dalam Peter dan Yoseph (2011), kebangkrutan sebagai kegagalan dapat didefinisikan dalam beberapa arti, yaitu:

1. Kegagalan ekonomi (*economic failure*)

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan, perusahaan tidak dapat menutup biayanya sendiri. Ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban.

2. Kegagalan keuangan (*financial failure*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

### 2.1.5 Model Zmijewski

Model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski pada tahun 1983 merupakan hasil riset selama 20 tahun yang ditelaah ulang. Model ini menggunakan analisa rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan. Model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Dimana :  $X_1 = ROA$  (*Return on Asset*) atau *Net income/ total assets*

$X_2 = Leverage$  (*Debt Ratio*) atau *Total liabilities/ total assets*

$X_3 = Current Ratio$  atau *Curent assets/ current liabilities*

Jika skor yang diperoleh sebuah perusahaan dari model prediksi kebangkrutan ini melebihi 0 maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan memiliki skor yang kurang dari 0 maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. Zmijewski telah mengukur akurasi modelnya dengan nilai akurasi 94,9%.

#### 2.1.6 Teori Altman Z-Skor

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan (Muslich 2019). Salah satu studi tentang prediksi ini adalah Multiple Discriminant Analysis yang dilakukan oleh Edward I. Altman. Altman mempergunakan lima jenis rasio, yaitu Rasio Modal Kerja terhadap Total Harta, Laba Yang Ditahan terhadap Total Harta, Pendapatan Sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Harta, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang dan Rasio Penjualan terhadap Total Harta. Secara matematis persamaan Altman Z-Score tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dimana:  $X_1$  = Modal Kerja terhadap Total Harta

$X_2$  = Laba yang Ditahan terhadap Total Harta

$X_3$  = Pendapatan sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Harta

$X_4$  = Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang

$X_5$  = Penjualan terhadap Total Harta

#### 2.1.7 Teori Springate

Model ini dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V. Springate. Model Springate adalah model rasio yang menggunakan multiple discriminant analysis (MDA). Dalam metode MDA diperlukan lebih dari satu rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan untuk membentuk suatu model yang baik. Untuk menentukan rasio-rasio mana saja yang dapat mendeteksi kemungkinan kebangkrutan, Springate menggunakan MDA untuk memilih 4 rasio dari 19 rasio keuangan yang populer dalam literatur-literatur, yang mampu membedakan secara terbaik antara sound business yang pailit dan tidak pailit.

Model Springate adalah:  $S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$

Dimana:  $A$  = Modal Kerja / Total Harta

$B$  = Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak / Total Harta

$C$  = Pendapatan sebelum Pajak / Kewajiban Lancar

$D$  = Penjualan / Total Harta



## 2.2 Penelitian Terdahulu

Raffles W. Tambunan, Dwiatmanto, dan M.G. Wi Endang N.P (2015) dalam jurnal Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. 2, No. 1 judul penelitiannya yaitu Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) Studi Pada Subsektor Rokok Yang Listing Dan Perusahaan Delisting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013 menyimpulkan bahwa Hasil penelitian yang di peroleh yakni 1. Perusahaan *listing* terdapat 1 perusahaan yang masuk dalam kategori rawan yang terjadi pada tahun 2012, dan kemudian masuk dalam kategori bangkrut ditahun 2013 (PT Bentoel International Investama), sedangkan 2 perusahaan lainnya (PT Handjaya Mandala Sampoerna, Tbk dan PT Gudang Garam) selalu masuk dalam kategori sehat selama 5 tahun berturut – turut (2009-2013). 2. Pada perusahaan *delisting* yang menjadi obyek penelitian, terlihat bahwa secara umum hasil analisisnya selalu bersifat negatif, yaitu masuknya perusahaan dalam kategori bangkrut. Dari 3 (tiga) perusahaan *delisting*, hanya 1 perusahaan yang pernah masuk dalam kategori rawan, yaitu PT Dayaindo Resources Internasional, Tbk. Tahun 2007, 2008, dan 2009, perusahaan selalu masuk.

Sarayar (2017) Tujuan penelitian ini adalah untuk memprediksi tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan-perusahaan investasi yang bergerak di Bidang Penanaman Modal dalam Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan-perusahaan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 yang berjumlah 6 perusahaan yang memenuhi kriteria purposive. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Perusahaan yang Investasi yang

bergerak di bidang penanaman modal saham yang diteliti selama 5 tahun terakhir (2012-2016) berpotensi kebangkrutan. Penarikan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 6 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan.

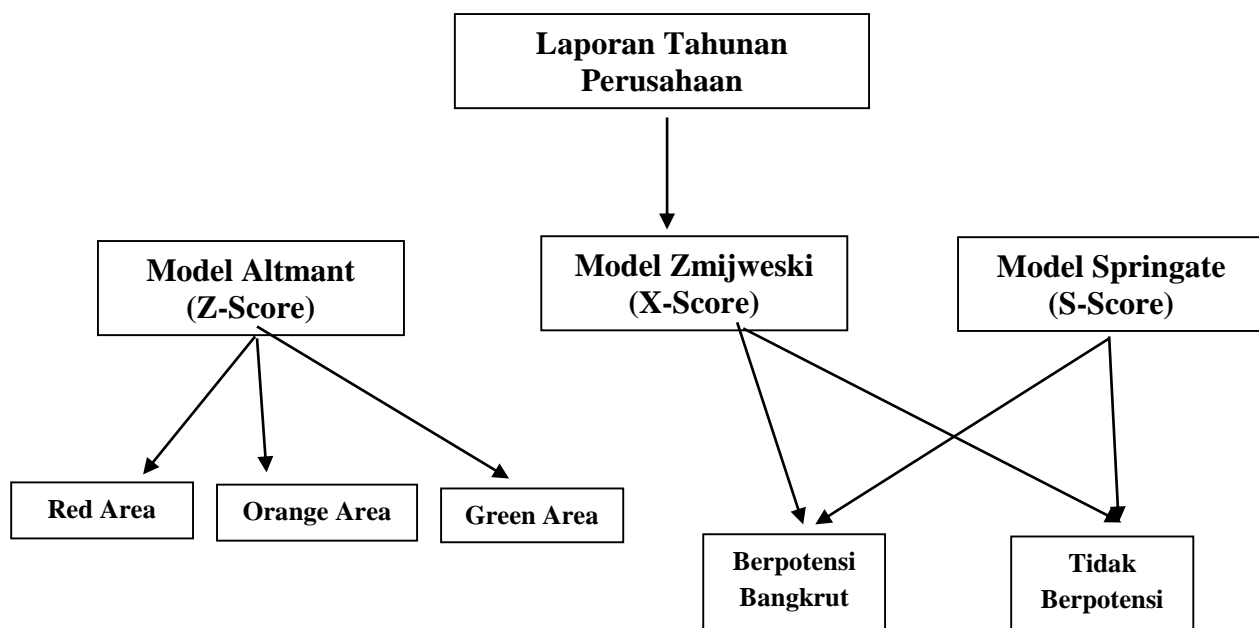
Penelitian yang dilakukan oleh Dina Dwi Sulastri (2014) dengan judul Prediksi Financial Distress Untuk Perusahaan Besar dan Kecil Di Indonesia, Hasil penelitian yang diperoleh yakni secara keseluruhan keakuratan model Ohlson lebih baik dalam menguji tingkat keakuratan model prediksi bangkrut dan non bangkrut untuk perusahaan besar maupun kecil. Tetapi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan model Altman lebih baik dibandingkan model Ohlson baik untuk perusahaan besar dan kecil. Komang Devi Methili Purnajaya dan Ni K. Lely A.Merkusiwati (2014) dalam jurnal E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana vol 7 no 1 dengan judul Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman, Springate, Dan Zmijewski Pada Industri Kosmetik Yang Terdaftar Di BEI menyimpulkan bahwa Hasil penelitian, diperoleh bahwa terdapat perbedaan potensi kebangkrutan industri kosmetik yang terdaftar di BEI dengan metode *Z-Score* model Altman, model Springate dan model Zmijewski. Perbedaan rata-rata terlihat

pada model Altman, sedangkan model Springate dan Zmijewski memiliki rata-rata potensi kebangkrutan yang sama.

### 2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dinyatakan dalam gambar kerangka pemikiran sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## **BAB III**

### **TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN**

#### **3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini:

1. Untuk mengkaji dan menganalisis pertumbuhan laba perusahaan – perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai dengan 2020.
2. Untuk memberikan bukti empiris ketepatan prediksi kebangkrutan dalam penggunaan model potensi kebangkrutan perusahaan – perusahaan industri rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 sampai dengan 2020 dengan menggunakan model Z-Score model Altman, S-Score model Springate dan X-Score model Zmijewski.

#### **3.2 Manfaat Penelitian**

Dapat menambah wacana penelitian di bidang manajemen keuangan khususnya mengenai potensi kebangkrutan perusahaan dan dapat digunakan oleh manajemen, kreditur, investor atau pemakai laporan keuangan lainnya untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan.

## **BAB IV**

### **METODELOGI PENELITIAN**

#### **4.1 Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif. Menurut Daniel (2016) Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang di gunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan data bersifat statistik.

#### **4.2 Jenis dan Sumber Data**

##### **4.2.1 Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Penelitain ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang meliputi semua data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan pada Website resmi PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Tbk, dan PT Bentoel International Investama. Akses data didapatkan oleh peneliti melalui media internet, buku referensi, jurnal- jurnal penelitian, dan lain-lainnya

##### **4.1.2 Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan Website resmi PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Tbk, dan PT Bentoel International Investama. Periode 2018 sampai dengan 2020 yang dipublikasikan di Website resmi perusahaan dan juga yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

### 4.3 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah proses yang sistematis dan standar untuk memperoleh data yang diperlukan. Dalam rangka untuk memperoleh data-data yang diperlukan. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini terdiri atas dua teknik yaitu:

- 1) Teknik dokumentasi adalah pengambilan data yang diperoleh melalui dokumen-dokumen. Data-data ini berupa laporan tahunan dari PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Tbk, dan PT Bentoel International Investama. Periode 2018 sampai dengan 2020
- 2) Studi Pustaka adalah teknik pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaahan terhadap buku-buku, literatur-literatur, catatan-catatan, dan laporan-laporan yang berhubungan dengan permasalahan penelitian.

### 4.4 Alat Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam menjawab pertanyaan pertama dalam penelitian ini yaitu digunakan rumus perkembangan. Adapun rumus dari perkembangan tersebut sebagai berikut :

$$G = \frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1} \times 100 \%$$

Dimana :

G = Laju Perkembangan

Pt = Data tahun ke n Variabel Tahun tertentu

Pt-1 = Data tahun sebelumnya variabel tahun sebelumnya.

Untuk menjawab pertanyaan ke dua dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui atau mendapatkan gambaran potensi kebangkrutan dari perusahaan PT. Gudang Garam Tbk, PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Tbk, dan PT Bentoel International Investama. Periode 2018 sampai dengan 2020. Maka digunakan model X-Score yang dikembangkan oleh Zmijewski pada tahun 1983. Model ini menggunakan analisa rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan. Model ini menghasilkan rumus sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Dimana :  $X_1 = ROA$  (*Return on Asset*) atau *Net income/ total assets*

$X_2 = Leverage$  (*Debt Ratio*) atau *Total liabilities/ total assets*

$X_3 = Current Ratio$  atau *Curent assets/ current liabilities*

Selanjutnya yaitu dengan cara matematis persamaan Altman Z-Score yang didapatkan melalui rumus sebagai berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dimana:  $X_1 = \text{Modal Kerja terhadap Total Harta}$

$X_2 = \text{Laba yang Ditahan terhadap Total Harta}$

$X_3 = \text{Pendapatan sebelum Pajak dan Bunga terhadap Total Harta}$

$X_4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku dari Hutang}$

$X_5 = \text{Penjualan terhadap Total Harta}$

Dan juga persamaan Model Springate yaitu:  $S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$

Dimana:  $A = \text{Modal Kerja} / \text{Total Harta}$

$B = \text{Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Harta}$

$C = \text{Pendapatan sebelum Pajak} / \text{Kewajiban Lancar}$

$D = \text{Penjualan} / \text{Total Harta}$



## BAB V

### PEMBAHASAN

#### 5.1 Hasil Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui potensi kebangkrutan atau financial distress pada industri rokok di Indonesia dengan perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu perusahaan – perusahaan dalam industri rokok di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2020 yang berjumlah 4 perusahaan. Adapun hasil perhitungannya yaitu sebagai berikut :

Tabel 5.1 Perhitungan Financial Distress Model Grover Score

| Tahun | Kode Perusahaan | X1   | X2    | ROA   | Score | Keterangan  |
|-------|-----------------|------|-------|-------|-------|-------------|
| 2017  | GGRM            | 0,52 | 0,40  | -0,19 | 0,78  | Sehat       |
|       | HMSP            | 1,06 | 1,27  | -0,47 | 1,91  | Sehat       |
|       | RMBA            | 0,51 | -0,08 | 0,21  | 0,69  | Sehat       |
|       | WIIM            | 0,94 | 0,12  | -0,05 | 1,07  | Sehat       |
| 2018  | GGRM            | 0,56 | 0,38  | -0,18 | 0,81  | Sehat       |
|       | HMSP            | 1,03 | 1,23  | -0,47 | 1,85  | Sehat       |
|       | RMBA            | 0,39 | -0,07 | 0,07  | 0,44  | Sehat       |
|       | WIIM            | 0,97 | 0,14  | -0,07 | 1,10  | Sehat       |
| 2019  | GGRM            | 0,56 | 0,47  | -0,22 | 0,86  | Sehat       |
|       | HMSP            | 0,94 | 1,14  | -0,43 | 1,70  | Sehat       |
|       | RMBA            | 0,54 | 0,01  | 0,00  | 0,59  | Sehat       |
|       | WIIM            | 1,00 | 0,08  | -0,03 | 1,09  | Sehat       |
| 2020  | GGRM            | 0,69 | 0,33  | -0,16 | 0,91  | Sehat       |
|       | HMSP            | 0,81 | 0,71  | -0,28 | 1,29  | Sehat       |
|       | RMBA            | 0,60 | -7,24 | 0,34  | -6,26 | Tidak Sehat |
|       | WIIM            | 0,96 | 4,32  | -0,03 | 5,30  | Sehat       |

Sumber : Laporan Tahunan perusahaan (diolah)

Berdasarkan pada tabel perhitungan diatas, didapatkan data bahwa pada tahun 2017 sampai dengan 2020 hampir seluruh perusahaan dalam industri rokok mengalami kondisi keuangan yang sehat, ini dapat dilihat dari nilai Zscore grover

yaitu bernilai positif. Nilai tersebut masuk dalam klasifikasi sehat. Hanya saja pada tahun 2020 perusahaan dengan kode RMBA yaitu PT Bentoel Internasional Investama Tbk nilai Zscorenya negatif yang menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan lagi tidak sehat. Selanjutnya untuk menilai potensi financial distress industri rokok di Indonesia digunakan model potensi kebangkrutan Zmijewski.

Adapun hasil perhitungan model Zmijewski pada industri rokok di Indonesia yaitu dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 5.2

Hasil Perhitungan Model Zmijewski

| Tahun | Kode Perusahaan | X1    | X2   | X3    | Xscore | Keterangan |
|-------|-----------------|-------|------|-------|--------|------------|
| 2017  | GGRM            | -0,52 | 2,10 | -0,77 | -3,50  | Sehat      |
|       | HMSP            | -1,68 | 1,68 | -0,02 | -4,33  | Sehat      |
|       | RMBA            | 0,10  | 2,09 | -0,77 | -2,88  | Sehat      |
|       | WIIM            | -0,16 | 0,01 | -0,02 | -4,47  | Sehat      |
| 2018  | GGRM            | -0,51 | 1,98 | -0,82 | -3,65  | Sehat      |
|       | HMSP            | -1,63 | 0,01 | -0,02 | -5,93  | Sehat      |
|       | RMBA            | 0,10  | 2,50 | -0,64 | -2,34  | Sehat      |
|       | WIIM            | -0,19 | 0,01 | -0,02 | -4,50  | Sehat      |
| 2019  | GGRM            | -0,62 | 2,01 | -0,82 | -3,74  | Sehat      |
|       | HMSP            | -1,51 | 0,02 | -0,01 | -5,81  | Sehat      |
|       | RMBA            | -0,01 | 2,90 | -0,76 | -2,17  | Sehat      |
|       | WIIM            | -0,10 | 0,01 | -0,02 | -4,41  | Sehat      |

|      |      |       |      |       |        |             |
|------|------|-------|------|-------|--------|-------------|
| 2020 | GGRM | -0,44 | 1,44 | -1,16 | -4,47  | Sehat       |
|      | HMSP | -0,94 | 0,02 | -0,01 | -5,24  | Sehat       |
|      | RMBA | 9,58  | 3,09 | -0,88 | 7,49   | Tidak Sehat |
|      | WIIM | -5,71 | 0,02 | -0,01 | -10,01 | Sehat       |

Sumber : laporan Tahunan Perusahaan (diolah)

Berdasarkan pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai Xscore perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan kondisi yang sehat dari periode 2017 sampai dengan 2019. Hanya saja pada tahun 2020 tidak seluruh perusahaan berada pada posisi keuangan yang sehat, terdapat satu perusahaan yang berada pada klasifikasi perusahaan tidak sehat yaitu PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. Hasil perhitungan Xscore dengan model Zmijewski menunjukkan hasil positif, dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada posisi keuangan yang tidak sehat.

## 5.2 Pembahasan

Hasil perhitungan dengan menggunakan model Zmijewski dan model Grover menunjukkan hasil yang sama. Kondisi seluruh perusahaan dari tahun 2017 sampai dengan 2019 menunjukkan kondisi sehat, hanya saja pada tahun 2020 PT. Bentoel Internasional Investama Tbk. Berada pada klasifikasi perusahaan dengan kondisi tidak sehat. Jika dilihat dari total penjualan PT bentoel internasional investama Tbk pada tahun 2020 mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2019. Berdasarkan pada catatan keuangan perusahaan pada tahun 2020 mengalami penurunan sebanyak 28,06% yaitu sebesar Rp. 10,41 Trilliun pada sembilan bulan pertama di tahun 2020. Salanjutnya juga diungkap oleh perusahaan

sendiri laba kotor perusahaan turun hampir separuh menjadi Rp. 969,27 T pada periode januari – septemeber 2020 sebagai dampak dari adanya pandemi covid 19. Selain itu juga total aset perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2020. Jika dilihat lebih lanjut laporan tahunan perusahaan, jumlah kewajiban perusahaan pada tahun 2020 meningkat jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Berdasarkan pada kinerja tahun 2020 tersebut dapat diketahui perusahaan mengalami kesulitan likuiditas yang dapat menyebabkan potensi adanya kebangkrutan dari perusahaan tersebut dimasa yang akan datang ketika tarif cukai dinaikan. Untuk itu diperlukan upaya yang cepat oleh perusahaan untuk dapat memperbaiki kembali kondisi keuangan perusahaan tersebut dengan melakukan aksi korporasi untuk menambahkan modal atau mencari sumber dana yang lebih efisien sehingga tidak terlalu membebani dari perusahaan. selain itu juga diperlukan upaya untuk menekan biaya operasional dari perusahaan sehingga diharapkan dengan adanya penurunan biaya operasional diharapkan akan meningkatkan laba dari hasil selisih penjualannya.

## **BAB VI**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **6.1 KESIMPULAN**

Berdasarkan pada hasil pembahasan dan tujuan dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa dari 4 perusahaan yang masuk dalam kategori industri rokok di BEI yaitu PT. Gudang Garam Tbk, (GGRM) PT. HM Sampoerna Tbk, (HMSP) PT. Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM). Berdasarkan perhitungan dengan model Grover dan Zmijewski didapatkan hanya 1 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan pada tahun 2020 yaitu PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, dan tidak terdapat perbedaan antara perhitungan dengan model Grover dan Zmijewski pada industri rokok di Indonesia.

#### **6.2 SARAN**

Bertolak dari kesimpulan diatas, peneliti dapat menyarankan kepada manajemen perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk dapat mempertahankan kinerja keuangannya dimasa yang akan datang, selain itu juga diperlukan suatu kewaspadaan kepada manajemen rokok dalam mengantisipasi kesulitan keuangan melalui penelaahan biaya operasional yang dirasakan memberikan dampak yang besar bagi keuntungan perusahaan. bagi peneliti selanjutnya penulis memberikan saran untuk dapat menambahkan teori – teori tentang financial distress yang lain untuk digunakan pada industri rokok di Indonesai.

## Daftar Pustaka

- Chairunisa, A. A. (2017). Analisis Tingkat Kebangkrutan Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomia*, 6(3), 1-15.
- Damayanti, N. A.urhayati, N., & Prasetyaningtyas, S. (2019). Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score dan Zmijewski di BEI Periode 2011-2015. *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 6(2).
- Hidayat, G., & Norita, N. (2015). Analisis Dalam Memprediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Multiple Discriminant Analysis Dan Logit Pada Industri Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *eProceedings of Management*, 2(3).
- Kasmir. (2015) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi I. Jakarta: Rajawali Pers.
- Pangkey, P. C., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2018). Analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode altman dan metode zmijewski pada perusahaan bangkrut yang pernah go public di bursa efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4).
- Sukamulja, S. (2019). *Analisis laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi*. Yogyakarta, Andi.
- Sukadana, I. K. A., & Triaryati, N. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food and Beverage BEI. *Jurnal. Universitas Udayana*

**Lampiran 1 : Jadwal Pelaksanaan Penelitian**

| No. | Pekerjaan                        | Tahun 2022 |   |   |   |   |   |   |   |
|-----|----------------------------------|------------|---|---|---|---|---|---|---|
|     |                                  | 2          | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| 1   | Pelaksanaan persiapan penelitian |            |   |   |   |   |   |   |   |
| 2   | Pelaksanaan Pra Penelitian       |            |   |   |   |   |   |   |   |
| 3   | Pelaksanaan Studi Pustaka        |            |   |   |   |   |   |   |   |
| 4   | Analisis Data                    |            |   |   |   |   |   |   |   |
| 5   | Penyusunan laporan penelitian;   |            |   |   |   |   |   |   |   |
| 6   | Pengiriman laporan penelitian;   |            |   |   |   |   |   |   |   |
| 7   | Publikasi hasil penelitian       |            |   |   |   |   |   |   |   |