

PREDIKSI KEBANGKRUTAN DI PT. ARGO PANTES TBK TANGERANG

Deharani Nawastari ¹⁾

1) Mahasiswa Program Studi Manajemen FE UNKRIS

Arief Rachmawan Assegaf ²⁾

Dosen Program Studi Manajemen FE UNKRIS

Alamat: Kampus UNKRIS, Jatiwaringin Jakarta Timur

Email: arassegaf@gmail.com

***Abstract:** The purpose of this study was to determine how the company's financial condition for the period 2012-2021 and predictions of bankruptcy at PT. Argo Pantes Tbk in 2022. The method used in this research is descriptive statistical analysis method using Altman z-score analysis method. The results show that the financial condition of PT. Argo Pantes Tbk during the period 2012-2021, has a bad financial condition, this is based on the company's average ratio of 0 and some ratios are negative. The results of the "Z" analysis show a negative value each year, , it means that the company is in a distress or unhealthy zone. So that the bankruptcy of PT. Argo Pantes Tbk in 2022 can occur in view of the company's poor financial condition and will worsen if the company does not immediately improve its financial health condition.*

***Keywords:** Bankruptcy prediction and Altman Z-Score*

PENDAHULUAN

Ada begitu banyak perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam sektor aneka industri salah satunya ialah industri tekstil. Industri tekstil merupakan salah satu industri yang berperan penting dalam perkembangan negara Indonesia dan menjadi salah satu industri yang turut ikut dalam persaingan ASEAN (Ismawati, 2019). Menurut Kemenperin, Industri tekstil dan produk tekstil (TPT) nasional memiliki daya saing tinggi dan semakin kompetitif dalam lingkup global (Kemenperin, 2019). Dalam data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa telah terjadi peningkatan signifikan sebesar 15,35% di tahun 2019 pada produksi industri pakaian jadi dari tahun sebelumnya 2018 yang tercatat sebesar 8,73% meskipun demikian laju pertumbuhan pada tahun tersebut sudah cukup melampaui pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,17%.

Hal ini menjadikan Industri tekstil menjadi salah satu industri yang diandalkan dari 10 (Sepuluh) industri prioritas yang terpilih yang tercantum dalam Rencana Induk Pembangunan Industri Nasional Tahun 2015-2035 di mana beberapa indikator di bawah ini yang dijadikan penentu dalam pemilihan industri prioritas yang telah ditetapkan oleh pemerintah adalah sebagai berikut: 1) Peningkatan dalam penyerapan tenaga kerja. 2) Memiliki daya saing internasional dari segi pertumbuhan ekspor. 3) Memperkuat struktur industri melalui keterkaitan hulu (sektor industri kain) dan hilirnya (industri pakaian jadi).

Namun dengan melihat kondisi krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 silam yang mengakibatkan keberlangsungan usaha (*going concern*) banyak perusahaan mengalami kesulitan bahkan tidak sedikit perusahaan yang harus dilikuidasi (berhenti beroperasi). Sektor industri tekstil pun terus mengalami kesulitan dari berbagai aspek, salah satunya ialah dalam aspek keuangan dan operasional perusahaan Novietta dan Minan

(2017). Hal ini disebabkan dari menurunnya permintaan global serta penyelundupan pakaian bekas dari luar negeri terutama dari negara China. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia juga menyatakan bahwa hal tersebut terjadi akibat 40% banyaknya barang impor yang menguasai pasar domestik, sementara produk tekstil dalam negeri harus kalah saing dari produk impor dikarenakan harganya yang terbilang mahal.

Dalam penelitian yang dilakukan Miranti (2007) dalam Novietta dan Minan, (2017) mengemukakan bahwa terdapat beberapa masalah yang harus dihadapi industri tekstil dan garmen, antara lain: 1) Biaya energi yang mahal. 2) Infrastruktur pelabuhan yang belum kondusif. 3) Mesin-mesin yang digunakan sudah tua. 4) Maraknya produk impor ilegal. Hal tersebut menyebabkan biaya-biaya operasional industri tekstil menjadi tinggi, namun tingkat produktivitasnya rendah.

Faktor lain yang menyebabkan kinerja industri tekstil tergoyah akibat melemahnya kurs rupiah terhadap dolar AS, sebab bahan baku yang digunakan perusahaan-perusahaan lokal tekstil juga masih diimpor dari pasar internasional sehingga secara tidak langsung hal tersebut turut mempengaruhi kemampuan finansial perusahaan.

Permasalahan internal yang terjadi pada industri tekstil seringkali berkaitan dengan tingginya biaya produksi dan juga adanya inkonsistensi kebijakan yang mempersulit ruang gerak pelaku usaha, kurang maksimal dalam memanfaatkan tenaga kerja yang ada, mesin dan teknologi yang digunakan sudah usang dan perlu diperbaharui namun belum tersedianya industri permesinan tekstil sehingga diharuskan mengimpor mesin dan bahan baku. Sementara untuk permasalahan eksternal dikarenakan adanya penyempitan pasar negara tujuan ekspor akibat kebijakan proteksi yang disebabkan oleh perang dagang antara Amerika-China, perjanjian dagang dan hambatan non-tarif lainnya.

Kesulitan-kesulitan tersebut tidak kunjung berakhir karena pada akhir tahun 2019 industri tekstil harus kembali kolaps karena dampak pandemi covid 19. Dampak tersebut berimbas pada semua perusahaan tidak terkecuali industri tekstil yang mengakibatkan permintaan pakaian di masa pandemi jatuh anjlok, jutaan karyawan terancam PHK, likuiditas perusahaan macet, kinerja ekspor semakin terhambat. Kondisi tersebut mendorong asosiasi pertekstilan meminta keringanan berupa stimulus dari pemerintah. (Tobing, 2020).

Pasar tekstil domestik dan kegiatan ekspor telah dibabat oleh produsen luar negeri selama beberapa tahun terakhir karena daya saing yang masih terbilang lemah, adanya perang dagang antara Amerika Serikat dan China memberikan dampak pada melemahnya pertumbuhan ekonomi nasional serta sulitnya mengeksport, kemudian di tahun 2019 akhir industri tekstil dihadapkan oleh dampak dari pandemi *covid-19* yang menyebabkan beberapa pabrik tekstil lokal harus berhenti beroperasi dan merumahkan karyawannya yang disebabkan karena perusahaan harus mengalami gagal bayar sehingga *cash flow* terganggu.

Kasmir dan Jakfar (2014) menyatakan bahwa *cash flow* merupakan arus kas atau aliran kas yang ada di perusahaan dalam suatu periode tertentu. *Cash flow* menggambarkan berapa uang yang masuk (*cash in*) ke perusahaan dan jenis-jenis pemasukan tersebut. *Cash flow* juga menggambarkan berapa uang yang keluar (*cash out*).

PT. Argo Pantes, Tbk merupakan salah satu industri yang turut terkena imbas dari perang dagang serta dampak pandemi *covid-19* tersebut yang mengakibatkan PT. Argo Pantes, Tbk harus mengalami kerugian bahkan harus merumahkan karyawan serta menutup beberapa cabang pabriknya (Ayuningtyas, 2019).

PT. Argo Pantes Tbk dalam kurun waktu 10 tahun terakhir berhasil mendapatkan laba sebesar Rp. 6.640 pada tahun 2018 dan Rp.17.425 pada tahun 2019 sisanya PT. Argo Pantes Tbk terus mengalami kerugian. Kerugian tertinggi dihasilkan pada tahun 2012 yakni

sebesar Rp.61.170. Kemudian di tahun berikutnya yakni 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 perusahaan mengalami kerugian yang fluktuatif. Setelah di tahun 2019 mendapatkan laba, PT. Argo Pantes Tbk kembali mengalami kerugian pada tahun 2020 dan 2021 sebesar Rp. 6.779 dan Rp. 7.781. Kerugian yang dialami PT Argo Pantes Tbk yang terakumulasi dari tahun ke tahun menyebabkan berkurangnya pendapatan hingga berkurangnya karyawan. Pada bulan Desember 2018 karyawan PT. Argo Pantes Tbk berkisar 872 orang, namun di bulan Juni 2019 karyawan berkurang 150 orang sehingga menjadi 722 orang. (Hastuti, 2019).

Perusahaan atau badan usaha didirikan tentu bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba sehingga dapat tetap bertahan dan menjalankan usahanya (*going concern*). Menurut Kansil dalam (Suffi, 2020) “Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus dan didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah negara Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba”.

PT. Argo Pantes, Tbk di sepanjang tahun pertama 2019, mencatatkan kinerja yang tidak baik. Penjualan bersih perusahaan menjadi US\$ 12,72 juta yakni menurun sebanyak 19% *year-on-year* (yoy). Sehingga *bottom line* perusahaan rugi sebesar US\$3 juta dengan rugi selisih kurs sebesar US\$ 478.919 yang mana hal tersebut menekan kinerja *bottom line* PT. Argo Pantes, Tbk. Persaingan usaha yang meningkat, membuat manajemen PT. Argo Pantes, Tbk memfokuskan dalam menahan kerugian yang semakin dalam, sehingga Pencapaian kinerja perusahaan di semester I-2019 tidak begitu baik (Hidayat, 2019) Perusahaan yang baik semestinya dapat memperhatikan kondisi kinerja keuangan perusahaannya dikarenakan apabila kinerja keuangan perusahaan tidak bekerja dengan baik maka dapat menyebabkan ketidakseimbangan antara pemasukan dan pengeluaran sehingga terjadilah kondisi di mana perusahaan tidak mampu membayar hutang.

Weston dan Brigham (1993) menyatakan bahwa perusahaan dikategorikan gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu tempo meskipun aktiva melebihi total kewajibannya.

Apabila telah terjadi kondisi di mana perusahaan tidak lagi dapat membayar hutang dengan tepat waktu maka perusahaan tersebut dapat diindikasikan mengalami potensi kebangkrutan. Hal inilah yang membuat para investor serta kreditor merasa khawatir apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangannya (*financial distress*).

Aktiva lancar PT. Argo Pantes Tbk mengalami kenaikan di tahun 2014 sebesar Rp.550.975 dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2012 dan tahun 2013 sebesar Rp.401.489 dan Rp.403.988. Pada tahun 2015 hingga tahun 2021 aktiva lancar PT. Argo Pantes Tbk kembali mengalami penurunan yang signifikan. Di tahun 2021 Aktiva lancar PT. Argo Pantes Tbk sebesar Rp.108.136. Hutang lancar PT. Argo Pantes Tbk mengalami kenaikan yang tetap, pada tahun 2012 hutang lancar PT. Argo Pantes hanya sebesar Rp.495.085, kenaikan pada hutang lancar terus terjadi pada tahun-tahun berikutnya hingga pada tahun 2021 hutang lancar PT. Argo pantes Tbk sebesar Rp.1.991.839. Total aktiva PT. Argo Pantes Tbk mengalami kenaikan pada tahun 2014 sebesar Rp. 2.201.037 dari tahun sebelumnya, 2013 sebesar Rp.1.817.720. Pada tahun 2015 kembali menurun sebesar Rp.1.789.600. Dari tahun 2015 hingga 2021 total aktiva PT. Argo Pantes Tbk mengalami penurunan yang tetap. Pada tahun 2021 total aktiva sebesar Rp. 1.131.718. Saldo laba ditahan PT. Argo Pantes Tbk bernilai negatif yang artinya perusahaan mengalami kerugian. Dari tahun 2012 hingga 2021 PT. Argo Pantes mengalami rugi ditahan yang terus bertambah nilainya pada tiap periode. Pada tahun 2021 rugi ditahan sebesar - Rp.4.296.548. Hutang tidak lancar PT. Argo Pantes Tbk dari tahun 2012 hingga 2017

mengalami kenaikan yang tidak tetap. Pada tahun 2016 hutang tidak lancar perusahaan turun sebesar Rp.1.131.347, dari tahun 2015 sebesar Rp.1.192.026. Pada tahun berikutnya yaitu 2017 hutang tidak lancar perusahaan menurun tetap hingga tahun 2021 sebesar Rp.468.655.

Pendapatan sebelum bunga dan pajak PT. Argo Pantes Tbk bernilai negatif dari tahun 2012-2021. Pada tahun 2014 *EBIT* perusahaan sebesar -Rp.133.675. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2015 hingga 2021 *EBIT* perusahaan berkurang tidak tetap meskipun tetap bernilai negatif. Pada tahun 2012 dan 2013 nilai pasar modal perusahaan stabil tidak bertambah atau berkurang yaitu sebesar Rp. 335.557. Pada tahun 2021 nilai pasar modal perusahaan naik signifikan sebesar Rp.478.169. Penjualan tertinggi perusahaan ada pada tahun 2014 sebesar Rp.681.695. Kemudian pada tahun berikutnya yaitu pada tahun 2015 penjualan perusahaan menurun sebesar Rp.300.398. Pada tahun 2016 penjualan kembali naik sebesar Rp.312.523. Pada tahun 2017 hingga 2020 penjualan perusahaan kembali menurun tetap. Pada tahun 2021 penjualan naik dari tahun sebelumnya sebesar Rp.40.186.

Dalam mengukur suatu kondisi perusahaan, pengukuran tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang dihasilkan setiap periodenya. Untuk dapat memperoleh gambaran lebih jelas mengenai kondisi perusahaan saat ini, maka perusahaan dapat membandingkan laporan keuangan periode sekarang dengan laporan keuangan sebelumnya (Kadim dan Sunardi, 2018). Analisis laporan keuangan menjadi alat penting dalam memperoleh informasi posisi keuangan perusahaan serta hasil dari pencapaian yang berkaitan dengan pemilihan strategi untuk dapat diterapkan di dalamnya. Analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan dibutuhkan dalam pengambilan keputusan di masa yang akan datang, bagaimana perusahaan dapat bertindak lebih awal dalam mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaannya.

Kadim dan Sunardi (2018) menyatakan bahwa salah satu model prediksi kebangkrutan yang terbukti memberikan banyak manfaat adalah model yang dikembangkan oleh Edward I Altman seorang ekonom keuangan yaitu model altman *z-score*. Altman menggunakan lima rasio keuangan untuk digunakan dalam menganalisis perusahaan *go public* yaitu Modal Kerja terhadap Total Aktiva, Laba ditahan terhadap Total Aktiva, *EBIT* terhadap Total Aktiva, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang, dan Penjualan terhadap Total Aktiva dari hasil perhitungan rasio tersebut diperoleh nilai *z-score* untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan (Mastuti, *et al.*, 2013). Suparningsih dan Chaeriah (2019) menyatakan bahwa model altman *z-score* memiliki tiga *range* dalam menentukan titik *cut-off* yaitu *distress zone*, *grey zone* dan *safe zone*.

Dari penelitian yang dilakukan Damayanti, *et al.*, (2019) dalam menganalisis perbandingan model prediksi kebangkrutan altman *z-score* dan *zmijewski* menyatakan bahwa model altman *z-score* lebih akurat dalam memprediksi kebangkrutan pada periode menjelang kebangkrutan, yaitu dalam satu atau dua tahun sebelum perusahaan dikeluarkan dari bursa. Tingkat akurasi model altman *z-score* pada satu tahun sebelum perusahaan dikeluarkan dari bursa sebesar 86% dan tingkat akurasi pada dua tahun sebelum perusahaan dikeluarkan sebesar 100% sedangkan model *zmijewski* memiliki tingkat akurasi 71% pada periode tiga tahun sebelum perusahaan dikeluarkan dari bursa. Hal serupa dinyatakan oleh Prihanthini dan Sari (2013) dalam memprediksi perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa model altman *z-score* memiliki tingkat akurasi sebesar 80%. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Melissa & Banjarnahor (2020) yang menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa model

altman *z-score* dapat memprediksi secara tepat 45 dari 50 sampel dengan tingkat akurasi 90%.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis prediksi kebangkrutan di PT. Argo Pantes Tbk Tangerang.

LANDASAN TEORI

Kebangkrutan Perusahaan

Menurut Brigham (2012) dalam Sumarlan *et al*, (2020), kegagalan ekonomi (*economic distressed*) merupakan kondisi perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan karena tidak mampu dalam menutupi biayanya sendiri, artinya tingkat laba perusahaan lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil daripada kewajibannya. Kegagalan keuangan (*financial distressed*) merupakan kondisi perusahaan yang mana kesulitan dana baik dalam arti dana di dalam kas atau modal kerja. Sebagian *Asset Liability Management* sangat berperan dalam pengaturan dalam menjaga keuangan tidak terjadi kegagalan. Kegagalan keuangan dapat diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dengan dasar saham. Lesmana dan Surjanto (2003) menyatakan bahwa kebangkrutan adalah ketidakpastian mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam melanjutkan kegiatan operasionalnya jika kondisi keuangan yang dimiliki perusahaan tersebut mengalami penurunan.

Harjanti (2011) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara umum, diantaranya: 1) Faktor ekonomi; Bidang ekonomi memberi gejala inflasi serta deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi uang dalam keterkaitannya dengan uang luar negeri, neraca pembayaran, dan surplus dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri. 2) Faktor sosial; Pengaruh sosial terhadap kebangkrutan lebih menekan pada perubahan gaya hidup masyarakat yang cenderung mempengaruhi permintaan pada produk maupun jasa ataupun dengan cara perusahaan berhubungan dengan karyawannya. 3) Faktor teknologi; Dengan menggunakan teknologi informasi dapat menyebabkan biaya yang ditanggung oleh perusahaan menjadi tinggi terutama dalam *maintenance* dan implementasi yang tidak direncanakan sistemnya tidak terpadu dan manajer user kurang profesional. 4) Faktor pemerintah; Pemerintah mempunyai kebijakan dalam pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, memberikan tarif ekspor dan impor untuk barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru untuk perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain. 5) Faktor pelanggan; Mengidentifikasi sifat konsumen merupakan hal wajib dilakukan oleh suatu perusahaan, agar terhindari dari perginya konsumen, hal ini juga dapat menciptakan peluang baru, menemukan konsumen baru dan menghindari penurunan penjualan serta mencegah berpalingnya konsumen ke pesaing. 6) Faktor pemasok; Kekuatan pemasok dalam menaikkan harga atau mengurangi keuntungan pembeli sangatlah bergantung pada jalinan hubungan antara perusahaan dengan pemasok. Untuk itu perusahaan harus dapat bekerja sama dengan baik dengan pemasoknya. 7) Faktor pesaing; Perusahaan akan kehilangan konsumennya apabila produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat dan hal ini dapat berdampak pada turunnya pendapatan perusahaan, sehingga perusahaan harus dapat menghadapi persaingan tersebut.

Hanafi dan Halim (2003) menyatakan bahwa ada beberapa indikator yang dapat diprediksi jika terjadi kebangkrutan pada perusahaan, antara lain: 1) Analisis arus kas untuk saat ini atau masa yang akan datang. 2) Analisis strategi perusahaan adalah analisis yang berfokus pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan. 3) Struktur biaya relatif

terhadap pesaingnya. 4) Kualitas manajemennya. 5) Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya.

Metode Altman Z-Score

Melia dan Deswita (2020) menyatakan tiga metode altman *z-score* yang dapat digunakan untuk menganalisis kebangkrutan suatu perusahaan yaitu:

Altman Pertama (Perusahaan *Go Public*). Dengan fungsi persamaan Z”:

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

Keterangan:

- X1 = Modal kerja terhadap total aktiva
- X2 = Laba ditahan terhadap total aktiva
- X3 = Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva
- X4 = Nilai pasar modal terhadap nilai buku hutang
- X5 = Penjualan terhadap total aktiva

Altman Refisi (Perusahaan *Non go Public*) Dengan fungsi persamaan Z”:

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

Keterangan:

- X1 = Modal kerja terhadap total aktiva
- X2 = Laba ditahan terhadap total aktiva
- X3 = Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva
- X4 = Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang
- X5 = Penjualan terhadap total aktiva

Altman Modifikasi (Berbagai Perusahaan) Dengan fungsi persamaan Z”:

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

Keterangan:

- X1 = Modal kerja terhadap total aktiva
- X2 = Laba ditahan terhadap total aktiva
- X3 = Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva
- X4 = Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku hutang

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Abdullah (2015) menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif dengan format deksriptif memiliki tujuan untuk menjelaskan berbagai kondisi, berbagai situasi, atau berbagai variabel yang timbul di masyarakat yang menjadi objek penelitian berdasarkan apa yang terjadi. Objek yang akan menjadi penelitian ini adalah penggunaan laporan keuangan perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan untuk mengukur tingkat kebangkrutan di PT. Argo Pantes, Tbk di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2021.

Berikut daftar perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 1: Perusahaan Tekstil Terdaftar di BEI

KODE	Nama Perusahaan
ARGO	Argo Pantas Tbk
BELL	Trisula Textile Industries Tbk
CNTB	Century Textile (Seri B) Tbk
CNTX	Century Textile (PS) Tbk
ERTX	Eratex Djaja Tbk
ESTI	Ever Shine Tex Tbk
HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
INDR	Indo-Rama Synthetics Tbk
MYTX	Asia Pacific Investama Tbk
PBRX	PanBrothers Tbk
POLU	Golden Flower Tbk
POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk
SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
STAR	Star Petrochem Tbk
TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
TRIS	Trisula International Tbk
UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk
UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
ZONE	Mega Perintis Tbk

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah Laporan keuangan PT. Argo Pantas Tbk untuk periode enam bulan yang berakhir pada 30 Juni selama 10 tahun berturut-turut yakni dari tahun 2012-2021. Metode analisis data digunakan untuk menganalisis data yang diperoleh kemudian diolah dan dianalisis sehingga dapat menghasilkan kesimpulan.

Dalam penelitian ini menggunakan satu model analisis yaitu model Altman *Z-Score* yang mencakup lima rasio keuangan yaitu:

$$\text{Rasio (WC/TA)} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Rasio (RE/TA)} = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Rasio (EBIT/TA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Rasio (MVE/BVTD)} = \frac{\text{Nilai pasar saham biasa dan preferen}}{\text{Total Hutang}}$$

$$\text{Rasio (S/TA)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Fungsi persamaan sebagai berikut:

$$Z'' = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,99X_5$$

Keterangan:

Z'' = *Bankruptcy Index*

X_1 = Modal kerja terhadap total aktiva (*Working capital to total asset*)

X_2 = Laba yang ditahan terhadap total aktiva (*Retained earnings to total assets*)

X_3 = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva (*EBIT to total assets*)

X_4 = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*MVE to BVTD*)

X_5 = Penjualan terhadap total aktiva (*Total assets turnover/Sales to total assets*)

Dengan mengklasifikasi kondisi perusahaan yang sehat atau bangkrut didasarkan pada nilai *Z-Score* model Altman sesuai dengan titik *cut-off* yang telah ditentukan yaitu:

Tabel 1: Titik Cut-Off

Titik Cut Off	Keterangan
$Z'' < 1,81$	Termasuk perusahaan yang bangkrut
$1,81 < Z'' < 2,99$	Termasuk grey area atau tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan
$Z'' > 2,99$	Termasuk perusahaan yang tidak bangkrut atau sehat

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Working capital to total asset

Rasio modal kerja terhadap total aktiva dapat dihitung dengan cara membagi besarnya nilai modal kerja bersih terhadap nilai total aktiva. Rasio ini menghitung likuiditas modal kerja bersih yang bisa digunakan untuk membiayai operasional perusahaan terhadap total aktiva.

**Tabel 2: Modal Kerja Bersih
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja
2012	401.489	498.085	-96.596
2013	403.988	559.671	-155.683
2014	550.975	926.843	-375.868
2015	364.347	916.467	-552.120
2016	326.136	998.410	-672.274
2017	286.554	916.467	-629.913
2018	277.814	1.06.291	-790.477
2018	204.994	1.640.831	-1.435.837
2020	141.925	1.628.521	-1.486.595
2021	108.136	1.991.839	-1.883.703

Sumber: Annual Report PT Argo Pantes Tbk 2012-2021 dan diolah, 2021

Dari tabel 2 tersebut menunjukkan bahwa modal kerja bersih PT. Argo Pantes Tbk bernilai negatif selama 10 tahun terakhir dalam periode enam bulan yang berakhir pada 30 Juni. Pada tahun 2012 modal kerja bersih sebesar -Rp.96.596, kemudian di tahun berikutnya tahun 2013 modal kerja bertambah yaitu sebesar -Rp.155.683. Bertambahnya nilai negatif pada modal kerja bersih PT. Argo Pantes Tbk terus terjadi hingga di tahun 2021 mencapai -Rp. 1.883.703.

Selanjutnya yang perlu diketahui adalah nilai total aset PT. Argo Pantes Tbk dari tahun 2012-2021. Nilai untuk total aset yang dimiliki PT. Argo Pantes Tbk dapat ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

**Tabel 3: Total Aktiva
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Total Aktiva
2012	1.539.941
2013	1.817.720
2014	2.201.037
2015	1.789.600
2016	1.644.931
2017	1.317.134
2018	1.381.476
2019	1.267.871
2020	1.190.956
2021	1.131.718

Sumber: Annual Report PT Argo Pantes Tbk 2012-2021 dan diolah, 2021

Dari tabel 3 tersebut menunjukkan total aset PT. Argo pantes Tbk pada tahun 2012 total aktiva sebesar Rp. 1.539.941 kemudian mengalami kenaikan di 2 tahun berikutnya yaitu tahun 2013 dan 2014 sebesar Rp.1.817.720 dan Rp.2.201.037. Pada tahun 2015 kembali menurun menjadi sebesar Rp.1.789.600, penurunan nilai pada total aktiva terus terjadi di tahun-tahun berikutnya hingga pada tahun 2021 total aktiva sebesar Rp. 1.131.718. Dari modal kerja bersih dan total aktiva yang diterbitkan oleh PT. Argo Pantes

Tbk melalui laporan keuangan tahun 2011-2020 maka diperoleh hasil rasio sebagai berikut:

**Tabel 4: Working Capital to Total Asset
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Modal Kerja	Total Aktiva	$X_1 = \text{Modal Kerja Bersih} : \text{Total Aktiva}$
2012	-96.596	1.539.941	-0.06
2013	-15.683	1.817.720	-0.09
2014	-375.686	2.201.037	-0.17
2015	-552.120	1.789.600	-0.31
2016	-672.274	1.644.931	-0.41
2017	-629.913	1.317.134	-0.48
2018	-790.477	1.381.476	-0.57
2019	-1.435.837	1.267.871	-1.13
2020	-1.486.595	1.190.956	-1.25
2021	-1.883.703	1.131.718	-1.66

Sumber: Annual Report PT. Argo Pantes Tbk 2012-2021 data diolah 2021

- 1) Rasio X_1 pada tahun 2012 bernilai negatif sebesar -0,06 yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -0,06.
- 2) Rasio X_1 pada tahun 2013 bernilai negatif sebesar -0,09 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -0,09.
- 3) Rasio X_1 pada tahun 2014 sebesar -0,17 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja sebesar -0,17.
- 4) Rasio X_1 pada tahun 2015 sebesar -0,31 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -0,31.
- 5) Rasio X_1 pada tahun 2016 sebesar -0,41 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -0,41.
- 6) Rasio X_1 pada tahun 2017 sebesar -0,48 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -0,48
- 7) Rasio X_1 pada tahun 2018 sebesar -0,57 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -0,57.
- 8) Rasio X_1 pada tahun 2019 sebesar -1,13 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -1,13.
- 9) Rasio X_1 pada tahun 2020 sebesar -1,25 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -1,25.
- 10) Rasio X_1 pada tahun 2021 sebesar -1,66 yang berarti setiap Rp.1,00.- total aktiva dapat dijamin oleh modal kerja bersih sebesar -1,66.

Retained earnings to total asset

Retained earnings to total assets merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan laba ditahan terhadap total aktiva. rasio ini mengukur seberapa besar saldo laba ditahan terhadap total aktiva dalam kontribusinya untuk menambah modal karena saldo laba ditahan merupakan cadangan laba yang dapat digunakan dalam meningkatkan produktivitas perusahaan.

**Tabel 5: Retained Earnings to Total Asset
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	$X_2 = \text{Laba Ditahan} : \text{Total Aktiva}$
2012	-907.585	1.539.941	-0.59
2013	-1.675.438	1.817.720	-0.92
2014	-1.632.764	2.201.037	-0.74
2015	-2.978.193	1.789.600	-1.66
2016	-3.081.627	1.644.931	-1.87
2017	-3.449.563	1.317.134	-2.62
2018	-3.998.206	1.381.476	-2.89
2019	-4.154.601	1.267.871	-3.28
2020	-4.237.569	1.190.956	-3.56
2021	-4.296.548	1.131.718	-3.80

Sumber: Annual Report PT. Argo Pantes Tbk 2012-2021 dan diolah, 2021

- 1) Pada tahun 2012 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -0,92 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -0,59.
- 2) Pada tahun 2013 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -0,59 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -0,92.
- 3) Pada tahun 2014 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -0,74 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -0,74.
- 4) Pada tahun 2015 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -1,66 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -1,66.
- 5) Pada tahun 2016 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -1,87 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -1,87.
- 6) Pada tahun 2017 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -2,62 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -2,62.
- 7) Pada tahun 2018 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -2,89 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -2,89.
- 8) Pada tahun 2019 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -3,28 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -3,28.
- 9) Pada tahun 2020 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -3,56 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -3,56.
- 10) Pada tahun 2021 rasio laba ditahan pada total aktiva menunjukkan nilai negatif (defisit) sebesar -3,80 yang mana artinya setiap Rp. 1,00.- total aktiva yang dimiliki oleh PT. Argo Pantes Tbk menghasilkan nilai defisit laba ditahan sebesar -3,80.

Earning before interest and tax to total assets

EBIT to total assets merupakan rasio profitabilitas yang mengukur tingkat pengembalian atas aktiva dengan menghitung laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva neraca akhir tahun. rasio ini menjelaskan bahwa pencapaian laba perusahaan dalam memenuhi hutang bunga.

Tabel 6: EBIT
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Laba (Rugi)	Beban Operasional	EBIT
2012	-61.170	-46.543	-107.713
2013	-42.544	-39.368	-81.912
2014	-47.288	-86.387	-133.675
2015	-23.055	-80.033	-103.088
2016	-9.619	-62.980	-72.598
2017	-15.922	-107.207	-123.129
2018	6.640	11.163	17.803
2019	17.425	-34.965	-17.540
2020	-6.779	1.853	-4.926
2021	-7.781	-4.914	-12.694

Sumber: Annual Report PT. Argo Pantes Tbk 2012-2021 dan diolah, 2021

Berdasarkan tabel 6 tersebut EBIT PT. Argo Pantes Tbk mengalami defisit selama 10 tahun berturut-turut dalam laporan keuangan yang berakhir pada 30 Juni dari tahun 2012-2021. Nilai EBIT didapatkan dari menjumlahkan laba kotor dengan beban operasional perusahaan.

Nilai EBIT yang bernilai negatif bertambah secara fluktuatif. Pada tahun 2021 nilai EBIT defisit sebesar Rp. 12.694 nilai tersebut jauh meningkat dari tahun sebelumnya yang mengalami defisit sebesar Rp. 4.926 pada tahun 2020.

Tabel 7: Earning Before Interest and Tax to Total Asset
(dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	EBIT	Total Aktiva	X3= Laba Sebelum Pajak : Total aktiva
2012	-107.713	1.539.941	-0,07
2013	-81.912	1.817.720	-0,05
2014	-133.675	2.201.037	-0,06
2015	-103.088	1.789.600	-0,06
2016	-72.598	1.644.931	-0,04
2017	-123.129	1.317.134	-0,09
2018	17.803	1.381.476	0,01
2019	-17.540	1.267.871	-0,01
2020	-4.926	1.190.956	0,00
2021	-12.694	1.131.718	-0,01

Sumber: Annual Report PT. Argo Pantes Tbk 2012-2021 dan diolah, 2021

- 1) Pada tahun 2012 rasio EBIT terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,07 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,07.
- 2) Pada tahun 2013 rasio EBIT terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,05 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,05.

- 3) Pada tahun 2014 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,06 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,06.
- 4) Pada tahun 2015 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,06 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,06.
- 5) Pada tahun 2016 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,04 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,04.
- 6) Pada tahun 2017 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,09 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,09.
- 7) Pada tahun 2018 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai positif 0,01 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,01.
- 8) Pada tahun 2019 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,01 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,01.
- 9) Pada tahun 2020 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,00 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,00.
- 10) Pada tahun 2021 rasio *EBIT* terhadap total aktiva bernilai negatif (defisit) 0,01 Yang artinya setiap Rp.1,00.- dari total aktiva dapat menghasilkan defisit laba sebelum bunga dan pajak sebesar -0,01.

Market value of equity to book of total debt

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar modal sendiri didapat dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga penutupan saham per tahun. Nilai buku hutang didapat dari menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban tidak lancar.

**Tabel 8: Nilai Pasar Modal
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Jumlah Saham Beredar	Close Price Per Tahun (Rp)	Nilai Pasar Modal
2012	335,557,450	1,000	335,557
2013	335,557,450	1,000	335,557
2014	335,557,450	1,150	385,891
2015	335,557,450	850	285,224
2016	335,557,450	900	302,002
2017	335,557,450	825	276,835
2018	335,557,450	825	276,835
2019	335,557,450	825	276,835
2020	335,557,450	810	271,802
2021	335,557,450	1,425	478,169

Sumber: Yahoo Finance PT. Argo Pantes Tbk 2012- 2021

**Tabel 9: Nilai Buku Hutang
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Hutang Lancar	Hutang Tidak Lancar	Nilai Buku Hutang
2012	498,085	1,090,263	1,588,348
2013	559,671	1,083,526	1,643,197
2014	926,843	1,108,963	2,035,806
2015	916,467	1,192,026	2,108,492
2016	998,410	1,131,347	2,129,757
2017	1,068,291	1,101,606	2,169,897
2018	1,550,654	861,255	2,411,910
2019	1,640,831	813,869	2,454,700
2020	1,628,521	832,232	2,460,753
2021	1,991,839	468,655	2,460,494

Sumber: Annual Report PT. Argo Pantes Tbk 2012-2021 dan diolah, 2021

**Tabel 10: Market Value of Equity to Book of Total Debt
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Nilai Pasar Modal	Nilai Buku Hutang	X4 = Nilai Pasar Modal : Nilai Buku Hutang
2012	335,557	1,588,348	0.21
2013	335,557	1,643,197	0.20
2014	385,891	2,035,806	0.19
2015	285,224	2,108,492	0.14
2016	302,002	2,129,757	0.14
2017	276,835	2,169,897	0.13
2018	276,835	2,411,910	0.11
2019	276,835	2,454,700	0.11
2020	271,802	2,460,753	0.11
2021	478,169	2,460,494	0.19

Sumber: Annual Report PT. Argo Pantes Tbk 2021-2021 dan diolah, 2021

- 1) Pada tahun 2012 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,21. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,21
- 2) Pada tahun 2013 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,20. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,20
- 3) Pada tahun 2014 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,19. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,19
- 4) Pada tahun 2015 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,14. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,14
- 5) Pada tahun 2016 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,14. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,14
- 6) Pada tahun 2017 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,13. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,13
- 7) Pada tahun 2018 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,11. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,11
- 8) Pada tahun 2019 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,11. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,11
- 9) Pada tahun 2020 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,11. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,11

- 10) Pada tahun 2021 rasio *MVE to BVD* sebesar 0,19. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total hutang mampu dijamin modal saham sendiri sebesar 0,19

Sales to total assets

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan dapat menghasilkan penjualan yang cukup dibandingkan investasi dalam setiap total aktiva. Rasio ini dapat menunjukkan efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan keseluruhan total aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan/laba.

**Tabel 11: *Sales to Total Asset*
(dalam Jutaan Rupiah)**

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5 = Penjualan : Total Aktiva
2012	487,443	1,539,941	0.32
2013	623,444	1,817,720	0.34
2014	681,695	2,201,037	0.31
2015	300,398	1,789,600	0.17
2016	312,523	1,644,931	0.19
2017	233,526	1,317,134	0.18
2018	224,878	1,381,476	0.16
2019	181,769	1,267,871	0.14
2020	25,914	1,190,956	0.02
2021	40,186	1,131,718	0.04

Sumber: Annual Report PT. Argo Pantes Tbk 2021-2021 dan diolah, 2021

- 1) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,32. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,32.
- 2) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,34. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,34
- 3) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,31. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,31
- 4) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,17. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,17
- 5) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,19. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,19
- 6) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,18. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,18
- 7) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,16. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,16
- 8) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,14. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,14
- 9) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,02. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,02
- 10) Pada tahun 2012 rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,04. Yang artinya setiap Rp.1,00.- total aktiva mampu menghasilkan penjualan sebesar 0,04.

Analisis Altman Z-Score

Setelah mendapatkan kelima variabel yang dibutuhkan untuk menganalisis model altman *z-score*. Selanjutnya kelima variabel tersebut dimasukkan ke dalam fungsi persamaan altman *z-score* untuk menghitung nilai *z-score* dengan mengalikan nilai variabel yang didapat dengan nilai konstanta tiap variabel berdasarkan pada fungsi persamaan altman *z-score*. Hasil dari nilai *z-score* tersebut kemudian dibandingkan dengan titik *cut-off* untuk mengetahui apakah PT. Argo Pantes Tbk berada pada zona *distress* atau tidak.

Klasifikasi titik *cut-off* meliputi:

- 1) $Z' < 1,81$ artinya termasuk perusahaan yang bangkrut
- 2) $1,81 < Z' < 2,99$ artinya termasuk *grey area* atau tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami bangkrut
- 3) $Z' > 2,99$ artinya termasuk perusahaan yang sehat

Dengan fungsi persamaan sebagai berikut:

$$Z' = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,99X_5$$

Tabel 12: Hasil Variabel X

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5
2012	(0.06)	(0.59)	(0.07)	0.21	0.32
2013	(0.09)	(0.92)	(0.05)	0.20	0.34
2014	(0.17)	(0.74)	(0.06)	0.19	0.31
2015	(0.31)	(1.66)	(0.06)	0.14	0.17
2016	(0.41)	(1.87)	(0.04)	0.14	0.19
2017	(0.48)	(2.62)	(0.09)	0.13	0.18
2018	(0.57)	(2.89)	0.01	0.11	0.16
2019	(1.13)	(3.28)	(0.01)	0.11	0.14
2020	(1.25)	(3.56)	(0.00)	0.11	0.02
2021	(1.66)	(3.80)	(0.01)	0.19	0.04

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan pada tabel 12 hasil dari tiap-tiap rasio menunjukkan bahwa rasio *working capital to total asset* Pada tahun 2012 hingga 2021 bernilai negatif. Nilai negatif pada rasio ini menandakan bahwa modal kerja bersih bernilai negatif, dan menunjukkan bahwa kewajiban jangka pendek lebih besar dibandingkan aktiva lancarnya. Kewajiban jangka pendek digunakan untuk membiayai aktiva tetap. Angka negatif pada rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak likuid dan tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio *retained earning to total asset* perusahaan pada tahun 2012-2021 bernilai negatif. Hal ini disebabkan oleh saldo laba ditahan yang mengalami defisit akibat kerugian yang dialami PT. Argo Pantes Tbk dan menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Rasio *EBIT to total asset* perusahaan bernilai negatif meskipun sempat bernilai positif pada tahun 2018 sebesar 0,01. Rasio yang bernilai negatif ini menandakan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola aktiva secara efektif dan efisien sehingga tidak dapat menghasilkan laba.

Rasio *market value of equity to book value of total debt* perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2012-2017. Jumlah pasar modal (saham biasa) mengalami penurunan sedangkan jumlah kewajiban terus meningkat. Besarnya jumlah kewajiban dibanding modal perusahaan yang dinilai dari harga pasar dan seluruh lembar saham menandakan perusahaan lebih mengandalkan hutang sebagai modal dalam menjalankan perusahaannya dan pasar modal perusahaan tidak dapat menjamin setiap hutangnya.

Rasio *sales to total asset* perusahaan tertinggi pada tahun 2012 dan 2013 yaitu sebesar 0,32 dan 0,34. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2014 menurun secara tetap. Pada tahun 2021 rasio X5 sebesar 0,04. Rasio yang kecil menandakan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan aktivanya.

Tabel 13: Hasil Altman Z-Score

Tahun	Z1.X1	Z2.X2	Z3.X3	Z4.X4	Z5.X5	Z'	Keterangan
2012	(0.08)	(0.83)	(0.23)	0.13	0.31	(0.69)	<i>Distress Zone</i>
2013	(0.10)	(1.29)	(0.15)	0.12	0.34	(1.08)	<i>Distress Zone</i>
2014	(0.20)	(1.04)	(0.20)	0.11	0.31	(1.02)	<i>Distress Zone</i>
2015	(0.37)	(2.33)	(0.19)	0.08	0.17	(2.64)	<i>Distress Zone</i>
2016	(0.49)	(2.62)	(0.15)	0.09	0.19	(2.99)	<i>Distress Zone</i>
2017	(0.57)	(3.67)	(0.31)	0.08	0.18	(4.30)	<i>Distress Zone</i>
2018	(0.69)	(4.05)	0.04	0.07	0.16	(4.47)	<i>Distress Zone</i>
2019	(1.36)	(4.59)	(0.05)	0.07	0.14	(5.78)	<i>Distress Zone</i>
2020	(1.50)	(4.98)	(0.01)	0.07	0.02	(6.41)	<i>Distress Zone</i>
2021	(2.00)	(5.32)	(0.04)	0.12	0.04	(7.20)	<i>Distress Zone</i>

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan pada data tabel 13 hasil altman *z-score* dapat diketahui bahwa dalam 10 tahun periode yang diamati PT. Argo Pantes Tbk memiliki hasil *z-score* negatif. Nilai Z tersebut terus menurun di tiap tahunnya dengan nilai terendah yakni di tahun 2021 bernilai -7,20. Berdasarkan pada klasifikasi *z-score* nilai z tersebut berada pada kategori zona *distress* atau perusahaan yang tidak sehat. Ketidakseimbangan antara jumlah modal dan hutang yang dimiliki PT. Argo Pantes Tbk menunjukkan perusahaan tidak likuid, pendapatan yang lebih kecil dari pada biaya beban yang dikeluarkan menyebabkan tidak efisiennya profitabilitas yang diperoleh, sehingga perusahaan mengalami kerugian yang terus menerus hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang menjurus pada kebangkrutan.

PEMBAHASAN

Rasio *working capital to total asset* pada tahun 2012 hingga 2021 bernilai negatif. Nilai negatif pada rasio ini menandakan bahwa modal kerja bersih bernilai negatif, dan menunjukkan bahwa kewajiban jangka pendek lebih besar dibandingkan aktiva. Rasio *retained earning to total asset* perusahaan pada tahun 2012-2021 bernilai negatif. Hal ini disebabkan oleh saldo laba ditahan yang mengalami defisit akibat kerugian yang dialami PT. Argo Pantes Tbk dan menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio *EBIT to total asset* perusahaan bernilai negatif meskipun sempat bernilai positif pada tahun 2018 sebesar 0,01. Rasio yang bernilai negatif ini menandakan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola aktiva secara efektif dan efisien sehingga tidak dapat menghasilkan laba.

Rasio *market value of equity to book value of total debt* perusahaan mengalami penurunan dari tahun 2012-2017. Jumlah pasar modal (saham biasa) mengalami penurunan sedangkan jumlah kewajiban terus meningkat. Besarnya jumlah kewajiban dibanding modal perusahaan yang dinilai dari harga pasar dan seluruh lembar saham menandakan perusahaan lebih mengandalkan hutang sebagai modal dalam menjalankan perusahaannya dan pasar modal perusahaan tidak dapat menjamin setiap hutangnya. Rasio *sales to total asset* perusahaan tertinggi pada tahun 2012 dan 2013, pada tahun berikutnya yaitu tahun 2014 menurun secara tetap. Rasio yang kecil menandakan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan aktiva lancarnya. Kewajiban jangka pendek digunakan untuk membiayai aktiva tetap. Angka negatif pada rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak likuid dan tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan di PT. Argo Pantes, Tbk di Tangerang. Dari hasil analisis laporan keuangan tahun 2012-2021 yang berakhir pada 30 Juni dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Hasil dari analisis rasio-rasio keuangan X1-X5 PT. Argo Pantes Tbk tahun 2012-2021 menunjukkan nilai yang kecil yaitu rata-rata 0, dengan beberapa rasio keuangan bernilai negatif, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang buruk. 2) Hasil dari analisis altman *z-score* PT. Argo Pantes Tbk selama 10 tahun periode yang diamati, perusahaan berada diposisi zona *distress* atau perusahaan yang tidak sehat dengan nilai *z-score* rata-rata bernilai -3,35. Dengan demikian kebangkrutan di PT. Argo Pantes Tbk di tahun 2022 dapat saja terjadi jika perusahaan tidak segera memperbaikinya melihat dari kondisi keuangan perusahaan yang buruk.

Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian, adapun saran dari penulis untuk perusahaan dalam mengantisipasi kondisi kesulitan keuangan sebagai berikut: 1) Perusahaan dapat membuat atau mengevaluasi perencanaan keuangan serta budgeting dengan benar. 2) Agar kredibilitas perusahaan dapat tetap terjaga dan menarik minat investor maupun kreditur perusahaan disarankan dapat menyiapkan atau menjaga aset-aset likuid dengan baik untuk dapat memenuhi kewajiban saat jatuh tempo. 3) Perusahaan dapat melakukan perbaikan terhadap pihak manajemen dalam meningkatkan kualitas pelayanan, melakukan inovasi, pengembangan produk, serta mencari investor baru. 4) Bagi peneliti selanjutnya disarankan dapat: a). Menambahkan *date time series* terbaru. b). Menambahkan variabel di luar ekonomi yang mempengaruhi kebangkrutan perusahaan untuk hasil akurasi yang lebih tinggi. c). Menggunakan alat analisis prediksi selain Altman *Z-Score* untuk membandingkan tingkat akurasi prediksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Ma'ruf. 2015. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Aswaja Pressindo
- Ayuningtyas, Dwi. 2019. Diserbu Tekstil China, Ada Emiten Tekstil PHK Karyawan. [Berita Online]. (di update 16 Oktober 2019). <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191016121036-17-107406/diserbu-tekstil->

- [china-ada-emiten-tekstil-phk-karyawan](#) [diakses 07 November 2020]
- Damayanti, Nindya Ayu., Nurhayati, N & Prasetyaningtyas, Susanti. 2019. Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score dan Zmijewski di BEI Periode 2011-2015. *E-Journal Ekonomi dan Bisnis*, VI (I): 171-174.
- Hanafi, Mamduh & Halim, Abdul. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Harjanti, Reny Sri. 2011. *Analisis Pengaruh Rasio Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kebangkrutan Bank*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Hastuti, Rahajeng Kusumo. 2019. Perusahaan Merugi, Dirut Argo Pantas Mengundurkan Diri. [Berita Online]. (di update 29 November 2019). <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191129183517-17-119193/perusahaan-merugi-dirut-argo-pantas-mengundurkan-diri> [diakses 13 Desember 2020]
- Hidayat, Agung. 2019. Rugi Kurs Sebabkan Perusahaan Tekstil Argo Pantas (ARGO) Merugi US\$ 3 Juta. [Berita Online]. (di update 01 Agustus 2019). <https://insight.kontan.co.id/news/rugi-kurs-sebabkan-perusahaan-tekstil-argo-pantas-argo-merugi-us-3-juta> [diakses 13 Desember 2020]
- Ismawati, Ayuk., 2019. Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Tekstil Garmen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013- 2017. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1): 1–14.
- Kadim, Abdul dan Sunardi, Nardi. 2018. Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Bank Pemerintah (BUMN) Di Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal SEKURITAS*, 1(3): 142-156
- Kasmir dan Jakfar. 2014. *Studi Kelayakan Bisnis (Edisi Revisi) cetakan ke-9*. Jakarta: PT Kharisma Putra Utama
- Kemenperin. 2019. *Industri Tekstil dan Pakaian Tumbuh Paling Tinggi*. [Artikel Online]. (di update 7 November 2019). <https://kemenperin.go.id/artikel/21230/Kemenperin:-Industri-Tekstil-dan-Pakaian-Tumbuh-Paling-Tinggi> [diakses 20 Desember 2020].
- Lesmana, Rico & Surjanto, Rudi., 2003. *Financial Performance Analyzing*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Melia, Yeni dan Deswita, Rini. 2020. Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 13(1): 71-80.
- Novietta, Liza dan Minan, Kersna. 2017. Komparasi Model Kebangkrutan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 3(1): 118–143.
- Prihanthini, Ni Made Evi Dwi & Sari, Maria M Ratna. 2013. Prediksi Kebangkrutan Model Grover, Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 5(2): 417-435
- Suffi, Fithri. 2020. *Akuntansi Perusahaan Jasa: untuk SMA dan SMK*. Surabaya: Qiara Media.
- Sumarlan, Ahmad., Arini, Eti dan Pratiwi, Agustin Ita. 2020. Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Z-Score Altman dan X-Score Zmijewski dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 1(2): 170–186.
- Suparningsih, Budhi dan Chaeriah, Ella Siti. 2019. Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Modifikasi, Springate, Zmijewski Dan Grover PT Ratu

- Prabu Energi Tbk. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 7(3)
- Tobing, Sorta. 2020. Industri tekstil RI saat Pandemi: Sudah Jatuh, Tertimpa Tangga. [Berita Online]. (di update 28 April 2020). <https://katadata.co.id/yurasyahrul/indepth/5ea7d4e5648ed/industri-tekstil-ri-saat-pandemi-sudah-jatuh-tertimpa-tangga> [diakses 28 Agustus 2021]
- Weston, J Fred. dan Brigham, Eugene F. 1993. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 1 dan 2. Alih Bahasa: Alfonsus Sirait. Jakarta: Erlangga