

## Analisis Rasio Keuangan dengan Model Z-SCORE untuk Memprediksi Kebangkrutan pada PT. Blue Bird TBK Jakarta

Karsimin<sup>1</sup>, Pri Pantjaningsih<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> STIE Manajemen Bisnis Indonesia

Email : [karsimin.gk65@gmail.com](mailto:karsimin.gk65@gmail.com)<sup>1</sup>, [pripantjaningsih318@gmail.com](mailto:pripantjaningsih318@gmail.com)<sup>2</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh informasi lebih mendalam tentang analisis rasio keuangan model Z-Score dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Dan memperoleh informasi dari hasil olahan data, seberapa besar Rasio Keuangan model Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan. Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif yaitu penelitian yang digunakan untuk mendeskripsikan atau memotret apa yang terjadi pada objek diteliti, dan digunakan untuk membuktikan adanya keragu-raguan terhadap informasi, teori, kebijakan, tindakan atau produk yang telah ada. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui lama resmi Bursa Efek Indonesia dengan metode analisis Altman Z-Score. Hasil penelitian yang diperoleh bahwa kondisi keuangan perusahaan rata-rata nilai Z-Score tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 sebesar 4,984 berada pada kondisi yang sehat berdasarkan standar Z-Score modifikasi  $Z > 2,60$ , masing-masing nilai Z-Score tahun 2017 5,327, tahun 2018 5,467, tahun 2019 sebesar 4,411, tahun 2020 sebesar 4,104 dan tahun 2021 sebesar 5,612. Nilai Z-Score pada tahun 2021 lebih baik dibandingkan dengan rata-rata Z-Score selama lima (5) tahun. Dengan demikian hasil hipotesis H1, H2, H3, H4, dan H5 diterima terbukti bahwa analisis keuangan model Z-Score dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

**Kata Kunci:** *Kebangkrutan, Rasio Keuangan, Z-Score Modifikasi.*

### Abstract

This study aims to obtain more in-depth information about the financial ratio analysis of the Z-Score model that can be used to predict bankruptcy. And obtain information from the processed data, how big is the Z-Score Financial Ratio model to predict bankruptcy. The research method used in this research is descriptive verification method, which is research used to describe or photograph what happens to the object under study, and is used to prove any doubts about existing information, theories, policies, actions or products. The data used is secondary data obtained through the official length of the Indonesia Stock Exchange with the Altman Z-Score analysis method. The results obtained that the average company's financial condition Z-Score from 2017 to 2021 is 4,984, which is in a healthy condition based on the standard Z-Score modification  $Z > 2.60$ , each Z-Score value in 2017 is 5,327, in 2018 it was 5,467, in 2019 it was 4,411, in 2020 it was 4,104 and in 2021 it was 5,612. The Z-Score in 2021 is better than the average Z-Score for five (5) years. Thus, the results of the hypothesis H1, H2, H3, H4, and H5 are accepted. It is proven that the analysis of the Z-Score financial model can be used to predict corporate bankruptcy.

**Keywords:** *Bankruptcy, Financial Ratios, Modified Z-Score.*

## PENDAHULUAN

Perseroan Terbatas, Terbuka dalam Undang-Undang Nomor 40 Angka 1 Tahun 2007 menyatakan bahwa Perseroan Terbatas adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasarkan perjanjian melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam Undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya. Dijelaskan lebih lanjut pada Pasal 1 Angka 7 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 mendefinisikan Perseroan Terbuka sebagai Perseroan Publik atau Perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

Bapepam dan LK adalah singkatan dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, merupakan pihak yang melakukan pembinaan, pengaturan, dan pengawasan kegiatan sehari-hari pasar modal. Bapepam dulunya berada dibawah dan bertanggung jawab di bawah Menteri Keuangan Republik Indonesia. Saat ini, Bapepam telah diintegrasikan kedalam yang disebut dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995, Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Dalam Pasal 7 Angka 1 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 menjelaskan tujuan didirikannya Bursa Efek untuk menyelenggarakan perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien. Lembaga resmi yang menyelenggarakan jual beli Efek di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Efek atau sekuritas (*security*) merupakan surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Efek dapat berupa surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Saham merupakan instrumen investasi yang paling diminati investor karena mampu memberikan keuntungan tinggi.

PT. Blue Bird Tbk adalah satu perusahaan taksi konvensional terbesar di Indonesia yang telah memiliki banyak cabang baik di kota besar maupun di beberapa daerah lainnya serta memiliki jumlah armada yang cukup banyak. Namun saat ini PT. Blue Bird Tbk telah melakukan digitalisasi pada sistem operasionalnya yang diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Transportasi merupakan sarana yang sangat penting di Indonesia karena mobilitas masyarakat Indonesia yang tinggi, sehingga banyak investor tertarik untuk membuka usaha di bidang transportasi baik Udara, Laut dan Darat. Untuk moda transportasi darat, saat ini sudah beragam jenis moda transportasi yang telah tersedia dengan berbagai pilihan jenis penawaran jasa untuk memenuhi kebutuhan pasar yang tinggi baik di kota, kabupaten, maupun provinsi. Untuk di kota Depok saja jenis sarana yang beroperasi dapat dilihat mulai dari ojek pengkolan, ojek online, busway, bus, taksi online sampai dengan kereta jarak dekat. Namun jumlah armada transportasi yang ada belum memenuhi kebutuhan masyarakat dan masyarakat saat ini semakin hari kian selektif dalam memilih jenis transportasi yang dibutuhkan dengan mempertimbangkan keamanan dan kenyamanan. Mengacu pada hal tersebut, maka sarana transportasi darat yang dapat dikatakan aman dan nyaman salah satunya adalah taksi.

Lesunya dunia bisnis akibat pandemi Covid-19 membuat pelaku bisnis harus berupaya lebih untuk dapat mempertahankan bisnisnya. Aturan pemerintah yang melarang masyarakat untuk bepergian berdampak negatif pada kinerja perusahaan dan menurunnya tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta mengalami kesulitan keuangan terutama pada bidang bisnis transportasi.

Kemampuan suatu perusahaan untuk dapat bersaing sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang tidak mampu untuk bersaing dan mempertahankan kinerjanya lambat laun akan tergeser dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Agar kelangsungan hidup perusahaan dapat tetap terjaga, maka pihak manajemen harus dapat membuat keputusan yang tepat guna meningkatkan kinerja perusahaannya.

Umumnya tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Berdasarkan tujuan tersebut pihak manajemen perusahaan dituntut untuk dapat memaksimalkan kinerja perusahaan secara optimal dalam aktivitas operasional terutama terkait keuangan perusahaan sehingga terhindar dari kerugian dan kebangkrutan. Dalam upaya menghindari kerugian, perusahaan harus dapat meningkatkan kinerja dan menjaga kualitas produk yang dihasilkan agar kondisi keuangan tetap stabil, terlebih jika perusahaan mampu untuk meningkatkan mutu produknya sehingga berdampak positif pada kinerja perusahaannya.

Salah satu cara melihat kinerja keuangan suatu perusahaan adalah dengan melihat laporan keuangan yang dipublikasikan, maka perusahaan perlu memiliki laporan keuangan yang dapat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenar-benarnya pada periode sebelumnya dan periode sekarang untuk kemudian dapat dibandingkan sebagai dasar pengambilan keputusan atau kebijakan untuk masa yang akan datang. Agar dapat membantu perusahaan dalam pengelolaan, pihak manajemen memerlukan adanya analisis laporan keuangan.

Manajemen perusahaan dapat menggunakan rasio pertumbuhan (*growth ratio*) untuk menilai keberhasilan bisnis pada periode sebelumnya dan memprediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang.

**Tabel 1 Data Laporan Keuangan 2019 – 2020 (Dalam Jutaan Rupiah)**

Keterangan	2019	2020	Kenaikan/ Penurunan
Total Aset	7.424.304	7.253.114	-2,31%
Modal Kerja	185.270	601.740	224,79%
Laba Di tahan	2.496.205	2.323.464	-6,92%
Pendapatan sebelum bunga dan pajak	371.949	-227.036	-161,04%
Nilai Pasar Modal Saham	6.330.313	3.252.730	-48,62%
Gaji, Tunjangan dan Beban Pengemudi	1.282.019	585.057	-54,36%
Total Liabilitas	2.016.202	2.017.591	0,07%
Nilai Buku Ekuitas	5.408.102	5.235.523	-3,19%

**Sumber :** Laporan Keuangan PT. Blue Bird Tbk

Berdasarkan tabel 1 terdapat penurunan kinerja keuangan pada tahun 2020, diantaranya penurunan nilai aset, kenaikan nilai buku utang, kenaikan modal kerja, penurunan laba ditahan, penurunan pendapatan sebelum bunga dan pajak, penurunan nilai pasar modal saham dan penurunan beban gaji karyawan. Penurunan aset yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk membiayai operasional perusahaan. Aset yang tidak produktif akan menggerus biaya karena adanya penyusutan sehingga tidak mampu menghasilkan laba.

Total utang yang bertambah akan menimbulkan biaya yang dapat menggerus keuntungan perusahaan. jika keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak sesuai dengan biaya yang harus dikeluarkan maka akan menimbulkan kerugian. Namun Modal kerja yang bertumbuh dapat membantu perusahaan menghasilkan pendapatan yang lebih baik agar dapat menghindari kerugian.

Kerugian yang dialami pada 2020 menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sangat kurang, jika terjadi terus menerus maka perusahaan akan berada pada kondisi *financial distress* atau bahkan mengalami kebangkrutan. Nilai pasar modal saham yang menurun akan berpengaruh pada keputusan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena kinerja keuangan yang buruk di tahun 2020.

Investor harus menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan analisis rasio investasi (*investment ratio*) untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan memberikan imbalan atas investasi yang dilakukan. Investasi yang dilakukan akan dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan modal kerja dan membiayai operasional perusahaan. Kenaikan pada total liabilitas yang terjadi pada 2020 akan berpengaruh pada kelangsungan perusahaan, karena jika perusahaan memiliki liabilitas yang terlampaui banyak dari modal yang dimiliki maka perusahaan akan kesulitan untuk membayarnya.

*Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Hal ini merupakan tanda awal sebelum suatu perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* tidak hanya merusak sistem keuangan perusahaan, tetapi juga organisasi secara keseluruhan. Hilangnya sumber keuangan perusahaan dan sumber daya manusia bisa menyebabkan perusahaan dilikuidasi. Banyak hal yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Manajemen dan produk yang buruk bisa menjadi penyebab perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Namun, masalah-masalah keuangan seperti arus kas, praktek akuntansi, anggaran dan penetapan harga adalah penyebab lain yang bisa membuat perusahaan mengalami *financial distress*. Jika dikelompokkan maka ada dua faktor yang memicu sebuah perusahaan mengalami *financial distress*.

Kesulitan keuangan merupakan situasi ketika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya. Hal ini dapat menjadi tanda awal sebelum pada akhirnya hal yang paling buruk bisa terjadi, yaitu kebangkrutan. Maka dari itu salah satu cara agar dapat mengetahui adanya tanda awal kebangkrutan yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dengan analisis kebangkrutan. Analisis kebangkrutan dilakukan sebagai alat prediksi kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diketahui, maka semakin baik bagi pihak manajemen karena dapat melakukan perbaikan-perbaikan pada sistem manajerial. Oleh karena itu perusahaan harus bertindak sedini mungkin untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dengan melakukan analisis potensi kebangkrutan dengan menganalisis laporan keuangan.

Model Springate menggunakan analisis multi diskriminan. Model ini menggunakan empat rasio keuangan, diantaranya modal kerja terhadap total aset (*net working capital to total asset*), pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*earning before interest and taxes to total asset*), pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap utang lancar (*earning before interest and taxes to current liabilities*), dan penjualan terhadap total aset (*sales to total asset*). Model Zmijewski menggunakan rasio yang dapat mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan sebagai alat prediksi kebangkrutan. rasio keuangan yang digunakan untuk model Zmijewski yaitu perputaran aset (*return on asset*), *leverage* (*debt ratio*), dan rasio lancar (*current ratio*).

Model Fulmer menggunakan metode *stepwise Multiple Discriminant Analysis* (MDA) dalam melakukan evaluasi terhadap 40 rasio keuangan yang digunakan perusahaan. Model Traffler adalah model yang memiliki tingkat akurasi yang cukup tinggi dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan yang terdaftar di BEI dengan tingkat akurasi mencapai 83,93%. Model Altman Z-score modifikasi menggunakan lima rasio keuangan untuk dapat mendeteksi adanya gejala awal kebangkrutan dengan tingkat akurasi 95% sebelum terjadi kebangkrutan, kelima rasio tersebut terdiri

dari modal kerja bersih terhadap total aset (*net working capital to total asset*), laba ditahan terhadap total aset (*retained earning to total asset*), pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*earning before interest and taxes to total asset*), nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas (*book value of equity to total liabilities*), dan penjualan terhadap total aset (*sales to total asset*).

Berdasarkan uraian tersebut penulis tertarik menggunakan salah satu model analisis kebangkrutan untuk mendeteksi adanya pertanda awal kebangkrutan pada salah satu perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT.Blue Bird Tbk sebagai subjek penelitian dengan menggunakan model Altman Z-Score sebagai alat pendeteksi kebangkrutan karena tingkat akurasi yang tinggi dengan judul **“Analisis Rasio Keuangan Dengan Model Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada PT. Blue Bird Tbk Jakarta”**.

Berdasarkan Rumusan Masalah, agar arah penelitian tidak menyimpang dari topik atau masalah yang dibahas dan dapat digunakan untuk penyelesaian masalah di lapangan maka Tujuan Penelitian adalah untuk memperoleh informasi lebih mendalam tentang analisis rasio keuangan modal kerja terhadap total aset (WCTA) dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Juga untuk memperoleh informasi lebih mendalam tentang analisis rasio keuangan laba ditahan terhadap total aset (RETA) dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Selain itu, juga untuk memperoleh informasi lebih mendalam tentang analisis rasio keuangan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (EBITTA) dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Serta untuk memperoleh informasi lebih mendalam tentang analisis rasio keuangan nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas (BVETL) dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Dan memperoleh informasi dari hasil olahan data seberapa besar Rasio Keuangan model Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan.

Berdasarkan permasalahan yang diteliti, maka kegunaan dari penelitian ini adalah diharapkan mampu memberikan referensi sebagai bahan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan prediksi kebangkrutan. Juga diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang implementasi analisis kebangkrutan dengan menggunakan model Z-Score untuk mengidentifikasi adanya potensi kebangkrutan dan dapat membuat kebijakan untuk menangannya.

### **Manajemen**

Manajemen memiliki peranan yang sangat penting dalam mengefektifkan usaha organisasi. Menurut Terry dalam Wijaya (2016:25), mengemukakan “management provides effectiveness to human efforts. It helps achieve better equipment, plants, offices, products, services and human relation”. Pendapat tersebut menjelaskan pentingnya peranan manajemen dalam mencapai efektifitas usaha manusia untuk memperoleh pencapaian yang lebih baik dalam mendayagunakan peralatan, lahan, kantor, produk, pelayanan dan hubungan antar manusia dalam organisasi. Untuk dapat mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien, manajemen harus sepenuhnya difungsikan pada setiap organisasi. Menurut Wijaya (2016:25) manajemen memiliki 4 fungsi utama yang terdiri dari Planning (perencanaan), Organizing (pengorganisasian), Actuating (penggerakan), dan Controlling (pengawasan).

### **Bisnis**

Menurut Ebert dan Griffin (2015:85), Bisnis merupakan kegiatan untuk menghasilkan sesuatu, baik berupa barang maupun layanan atau jasa. Bisnis juga merupakan usaha perdagangan dengan menjual barang dagang atau jasa kepada konsumen, baik individu maupun perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan manfaat bagi pemilik bisnis maupun orang lain. Adapun beberapa fungsi bisnis yaitu:

## **Indonesia**

Indonesia memiliki 4 pilar dalam kehidupan berbangsa dan bernegara yang merupakan kumpulan dari nilai-nilai luhur yang harus dipahami oleh seluruh masyarakat dan menjadi pedoman dalam kehidupan ketatanegaraan.

### **Akuntansi**

*Accountancy* merupakan suatu metodologi dan himpunan pengetahuan yang berkaitan dengan sistem informasi dari satuan ekonomi yang terdiri dari dua bagian yaitu *Accounting* dan *Auditing*. *Accounting* adalah ilmu mengenai proses pelaksanaan pembukuan dalam arti yang luas. Sedangkan *Auditing* adalah ilmu mengenai pemeriksaan dan penilaian atau evaluasi atas hasil proses pembukuan. Akuntansi seringkali disebut sebagai bahasa bisnis (*the language of business*).

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), Akuntansi adalah seni pencatatan dan pengikhtisaran transaksi keuangan dan penafsiran akibat suatu transaksi terhadap suatu kesatuan ekonomi. Laporan keuangan pada perusahaan merupakan hasil akhir dari siklus akuntansi yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. dijelaskan pada PSAK No. 1 (2005:1) laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Pada PSAK No.1 (2005:2) laporan keuangan diartikan sebagai proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Posisi Keuangan (dapat disajikan dalam berbagai bentuk seperti laporan arus kas, atau laporan arus dana), Catatan atas Laporan Keuangan dan Laporan lain yang berisi materi penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan. Selain itu, skedul dan informasi tambahan seperti informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga juga termasuk dalam pelaporan keuangan.

Berdasarkan uraian definisi tersebut, dapat diikhtisarkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir yang merupakan rangkuman informasi dari suatu proses pencatatan transaksi yang akan diserahkan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kondisi keuangan perusahaan yang terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan posisi keuangan, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan yang bersifat finansial. Tujuan laporan keuangan dinyatakan dalam PSAK No. 1 (2015: 3) yaitu memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan mencerminkan pertanggungjawaban manajemen keuangan atas penggunaan sumber daya perusahaan.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Setelah menyusun laporan keuangan dan mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya, agar dapat lebih memahami dan mengerti isi laporan keuangan perlu melakukan analisis laporan keuangan. Bukan hanya mengetahui kondisi keuangan perusahaan, analisis laporan keuangan juga dapat memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Woelfel dalam Diana (2018:14) analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang berguna untuk memeriksa data keuangan masa lalu dan saat sekarang dengan tujuan untuk melakukan evaluasi performa dan melakukan estimasi resiko suatu potensi di masa yang akan datang.

## METODE

Menurut Creswell dalam Sugiyono (2018:2), menyatakan bahwa metode penelitian merupakan suatu proses kegiatan dalam bentuk pengumpulan data, analisis, dan memberikan interpretasi yang terkait dengan tujuan penelitian. Sedangkan menurut Sugiyono (2018:2), metode penelitian adalah sebuah cara untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah yang dimaksud adalah kegiatan penelitian yang didasarkan pada ciri-ciri keilmuan yaitu rasional, empiris dan sistematis.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan jenis penelitian deskriptif verifikatif. Menurut Sugiyono (2018:6), penelitian yang bersifat deskriptif berarti mendeskripsikan atau memotret apa yang terjadi pada objek diteliti, sedangkan verifikatif berarti data yang diperoleh digunakan untuk membuktikan adanya keragu-raguan terhadap informasi, teori, kebijakan, tindakan atau produk yang telah ada. Bentuk penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif kualitatif dan jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif karena dinotasikan dalam bentuk angka. Menurut Sugiyono (2018:16) metode kuantitatif adalah metode ilmiah yang data penelitiannya berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Di dalam penelitian ini akan diberikan penjelasan mengenai analisa variabel bebas (*independent variable*) yaitu rasio keuangan untuk memprediksi variabel terikat (*dependent variable*) yaitu kebangkrutan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari lampiran 1, dapat disajikan data yang akan dianalisis sebagai berikut:

**Tabel 2 Deskripsi Data Olahan**

No.	Account Name	2017	2018	2019	2020	2021
		Jutaan (Rp)				
1	Current Assets	881.803	1.071.773	938.785	1.241.604	1.366.505
2	Total Assets	6.516.487	6.955.157	7.424.304	7.253.114	6.598.137
3	Current Liabilities	435.947	614.987	753.515	639.864	565.041
4	Total Liabilities	1.585.562	1.689.996	2.016.202	2.017.591	1.450.558
5	Net Working Capital	445.856	456.786	185.270	601.740	801.464
6	Retained Earning	2.062.455	2.384.410	2.496.205	2.323.464	2.235.054
7	Earning Before Interest and Taxes	567.599	558.249	371.949	(227.036)	(16.148)
8	Total Equity	4.930.925	5.265.161	5.408.102	5.235.523	5.147.579

**Sumber:** Data diolah dari laporan keuangan PT Blue Bird Tbk.

Tabel 2 menunjukkan fluktuasi nilai pada pos-pos akun pada laporan keuangan. Seperti Total Aset (Total Assets) perusahaan mengalami fluktuasi selama lima tahun kebelakang. Pada 2017 total aset yang dimiliki senilai Rp 6,516,487 naik sebesar 6.7% pada 2018 menjadi Rp 6,955,157. Pada 2019 aset perusahaan naik 6.7% menjadi Rp 7,424,304. Namun pada 2020 aset perusahaan turun 2.3% menjadi Rp 7,253,114 dan pada 2021 kembali terjadi penurunan sebesar 9% menjadi Rp 6.598.137.

Total Liabilitas (total liabilities) juga terjadi kenaikan dan penurunan pada lima tahun kebelakang. Pada 2017 total liabilitas yang dimiliki perusahaan Rp 1.585.562 dan mengalami kenaikan sebesar 6.6% pada 2018 menjadi Rp 1.689.996. pada 2019 naik 19.3% menjadi Rp 2.016.202. Kenaikan 0.1% pada 2020 menjadi Rp 2.017.591 dan terjadi penurunan pada 2021 sebesar 28.1% menjadi Rp 1.450.558. Kenaikan dan penurunan juga terjadi pada modal kerja bersih (net working capital) yang dimiliki. Pada

2017 modal kerja perusahaan sebesar Rp 445.856 naik 2,5% pada 2018 menjadi Rp 456.786. pada 2019 terjadi penurunan yang signifikan sebesar 59.4% menjadi Rp 185.270 dan terjadi kenaikan signifikan pada 2020 sebesar 224.8% menjadi Rp 601.740. pada 2021 kembali naik 33.2% menjadi Rp 801.464.

Laba ditahan (retained earning) lima tahun kebelakang juga mengalami fluktuasi. Pada 2017 Retained Earning perusahaan sebesar Rp 2.062.455 mengalami kenaikan sebesar 15,6% pada 2018 menjadi Rp 2.384.410. Pada tahun 2019 naik 4,7% menjadi Rp 2.496.205. dan mengalami penurunan pada 2020 sebesar 6,9% menjadi Rp 2.323.464. Pada 2021 laba ditahan kembali naik sebesar 3,8% menjadi Rp 2,235,054. Kenaikan dan penurunan juga terjadi pada pos Laba sebelum bunga dan pajak (earning before interest and taxes). Pada 2017 EBIT perusahaan sebesar Rp 567.599 turun 1,6% pada 2018 menjadi Rp 558.249. pada 2019 turun sebesar 33.4% menjadi Rp 371.949. dan turun secara signifikan pada 2020 sebesar 161% menjadi -Rp 227.036. namun terjadi kenaikan pada 2021 sebesar 92.9% menjadi -Rp 16.148.

Sedangkan pada Total Ekuitas (Total equity) yang ditampilkan pada tabel juga mengalami fluktuasi. Angka ekuitas yang dimiliki pada 2017 yaitu Rp 4.930.925 naik 6.8% pada 2018 menjadi Rp 5.265.161. pada 2019 naik 2.7% menjadi Rp 5.408.102. turun sebesar 3.2% pada 2020 menjadi Rp 5.235.523 dan pada 2021 juga mengalami penurunan sebesar 1.7% menjadi Rp 5.147.579.

## Hasil Olahan

### Rasio WCTA (*Working Capital to Total Assets*)

Untuk menghitung rasio WCTA menggunakan rumus :

$$\text{Modal Kerja Bersih} / \text{Total Aset}$$

**Tabel 3 Perhitungan Rasio WCTA (dalam jutaan rupiah)**

Tahun	Modal Kerja Bersih	Total Aset	Rasio WCTA
2017	445,856	6,516,487	0,068
2018	456,786	6,955,157	0.066
2019	185,270	7,424,304	0.025
2020	601,740	7,253,114	0.083
2021	801,464	6,598,137	0.121

Sumber: Diolah, 2022.

### Rasio RETA (*Retained Earning to Total Assets*)

Untuk menghitung rasio RETA menggunakan rumus:

$$\text{Laba di Tahan} / \text{Total Aset}$$

**Tabel 4 Perhitungan Rasio RETA (dalam jutaan rupiah)**

Tahun	Laba Ditahan	Total Aset	Rasio RETA
2017	2,062,455	6,516,487	0.316
2018	2,384,410	6,955,157	0.343
2019	2,496,205	7,424,304	0.336
2020	2,323,464	7,253,114	0.320
2021	2,235,054	6,598,137	0.339

Sumber: Diolah, 2022

### Rasio EBITTA (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*)

Untuk menghitung rasio EBITTA menggunakan rumus:

$$\frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

**Tabel 5 Perhitungan Rasio EBITTA (dalam jutaan rupiah)**

Tahun	Laba Sebelum Bunga & Pajak	Total Aset	Rasio EBITTA
2017	567,599	6,516,487	0.087
2018	558,249	6,955,157	0.080
2019	371,949	7,424,304	0.050
2020	(227,036)	7,253,114	(0.031)
2021	(16,148)	6,598,137	(0.002)

Sumber: Diolah, 2022.

### Rasio BVETL (*Book Value of Equity to Total Liabilities*)

Untuk menghitung rasio BVETL menggunakan rumus:

$$\frac{\text{Total Modal}}{\text{Total Utang}}$$

**Tabel 6 Perhitungan Rasio BVETL (dalam jutaan rupiah)**

Tahun	Total Modal	Total Utang	Rasio BVETL
2017	4,930,925	1,585,562	3.110
2018	5,265,161	1,689,996	3.116
2019	5,408,102	2,016,202	2.682
2020	5,235,523	2,017,591	2.595
2021	5,147,579	1,450,558	3.549

Sumber: Diolah, 2022.

### Resume Hasil Perhitungan Rasio

Setelah melakukan perhitungan, resume hasil perhitungan rasio WCTA, RETA, EBITTA, dan BVETL dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 7 Hasil Perhitungan Rasio**

Rasio	Tahun					Rata-rata 2017-2021
	2017	2018	2019	2020	2021	
WCTA	0.068	0.066	0.025	0.083	0.121	0.073
RETA	0.316	0.343	0.336	0.320	0.339	0.331
EBITTA	0.087	0.080	0.050	-0.031	-0.002	0.037
BVETL	3.110	3.115	2.682	2.595	3.549	3.010

Sumber: Diolah, 2022

## Perhitungan Z-Score

Untung menghitung model Z-Score modifikasi menggunakan rumus:  
 $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$

**Tabel 8 Perhitungan Z-Score Tahun 2017**

Nama Rasio	Hasil Rasio	X1	X2	X3	X4	Komponen
		6.56	3.26	6.72	1.05	Z-Score
WCTA	0.068	0.446				0.446
RETA	0.316		1.030			1.030
EBITTA	0.087			0.585		0.585
BVETL	3.110				3.266	3.266
Nilai Z-Score						<b>5.327</b>

Sumber: Diolah, 2022.

**Tabel 9 Perhitungan Z-Score Tahun 2018**

Nama Rasio	Hasil Rasio	X1	X2	X3	X4	Komponen
		6.56	3.26	6.72	1.05	Z-Score
WCTA	0.066	0.433				0.433
RETA	0.343		1.118			1.118
EBITTA	0.096			0.645		0.645
BVETL	3.115				3.271	3.271
Nilai Z-Score						<b>5.467</b>

Sumber: Diolah, 2022.

**Tabel 10 Perhitungan Z-Score Tahun 2019**

Nama Rasio	Hasil Rasio	X1	X2	X3	X4	Komponen
		6.56	3.26	6.72	1.05	Z-Score
WCTA	0.025	0.164				0.164
RETA	0.336		1.095			1.095
EBITTA	0.050			0.336		0.336
BVETL	2.682				2.816	2.816
Nilai Z-Score						<b>4.411</b>

Sumber: Diolah, 2022.

**Tabel 11 Perhitungan Z-Score Tahun 2020**

Nama Rasio	Hasil Rasio	X1	X2	X3	X4	Komponen
		6.56	3.26	6.72	1.05	Z-Score
WCTA	0.083	0.544				0.544
RETA	0.320		1.043			1.043
EBITTA	-0.031			-0.208		-0.208
BVETL	2.595				2.725	2.725
Nilai Z-Score						<b>4.104</b>

Sumber: Diolah, 2022.

**Tabel 12 Perhitungan Z-Score Tahun 2021**

Nama Rasio	Hasil Rasio	X1	X2	X3	X4	Komponen
		6.56	3.26	6.72	1.05	Z-Score
WCTA	0.121	0.794				0.794
RETA	0.339		1.105			1.105
EBITTA	-0.002			-0.013		-0.013
BVETL	3.549				3.726	3.726
Nilai Z-Score						5.612

Sumber: Diolah, 2022

**Tabel 13 Resume Perhitungan Z-Score Modifikasi**

Variabel	Rasio	Tahun					Rata-Rata
		2017	2018	2019	2020	2021	
Z-Score	WCTA	0.068	0.066	0.025	0.083	0.121	0.073
	RETA	0.316	0.343	0.336	0.320	0.339	0.331
	EBITTA	0.087	0.096	0.050	-0.031	-0.002	0.040
	BVETL	3.110	3.115	2.682	2.595	3.549	3.010
Hasil Z-Score		5.327	5.467	4.411	4.104	5.612	4.984

Sumber: Diolah, 2022.

### Analisis

Analisis horizontal dilakukan dengan membandingkan perhitungan dari beberapa rasio keuangan. Berdasarkan deskripsi data dan olahan data yang telah diuraikan, maka analisis horizontal pada penelitian ini sebagai berikut:

### Analisis Variabel X

Variabel X dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata Z-Score pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 yang akan dibandingkan dengan standar Altman Z-Score modifikasi untuk mengetahui kecenderungan yang akan terjadi.

**Tabel 14 Analisis Variabel X**

	2017	2018	2019	2020	2021	Rata-Rata	Standar Altman Z-Score	Prediksi Kebangkrutan
Z-Score	5.327	5.467	4.411	4.104	5.612		a. 2,60 = Sehat; b. 1,1 > Z-Score > 2,60 = <i>Gray Area</i> ; c. < 1,1 = Bangkrut	Sehat Atau Tidak Bangkrut
Prediksi	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	4.984		

Sumber: Diolah, 2022.

Berdasarkan tabel 14, dapat di analisis sebagai berikut:

Nilai Z-Score rata-rata pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 dapat diprediksi perusahaan dalam kondisi sehat atau tidak bangkrut karena memperoleh nilai Z-Score diatas standar yakni 4,984. Nilai Z-Score yang menyumbang kesehatan tersebut paling dominan terdapat pada nilai Z-Score tahun 2021, hal ini di dukung dari hasil rasio RETA dan rasio BVETL yang dipengaruhi oleh kenaikan laba

ditahan sebesar 3,8%, kenaikan aktiva lancar sebesar 10,06%, dan penurunan total utang sebesar 28,10% dari tahun sebelumnya sehingga perusahaan berada dalam kondisi sehat.

### Analisis Variabel Y

Variabel Y pada penelitian ini adalah prediksi kebangkrutan menggunakan model Z-Score Modifikasi dengan data keuangan tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Z-Score tahun 2021 merupakan tahun yang akan dinilai dan dibandingkan dengan rata-rata Z-Score periode tersebut.

**Tabel 15 Analisis Horizontal Variabel Y**

Keterangan	Tahun 2021	Rata rata 2017-2021	Penilaian
Nilai Z- Score	5.612	4.984	Lebih Baik

**Sumber:** Diolah, 2022.

Berdasarkan hasil perhitungan variabel Y nilai Z-Score yang diperoleh pada tahun 2021 sebesar 5,612 nilai ini lebih tinggi 12,6% dibandingkan rata-rata Z-Score tahun 2017 sampai tahun 2021, sehingga dapat diketahui bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Besarnya nilai Z-Score tahun 2021 sangat dipengaruhi oleh penurunan total utang perusahaan dan peningkatan total ekuitas perusahaan sehingga rasio Book Value of Equity to Total Liabilities (BVETL) mengalami peningkatan sebesar 36,75% dari tahun sebelumnya.

### PEMBAHASAN

Berdasarkan teori Diana (2018), standar penilaian model Z-Score Modifikasi sebagai berikut:

1. Jika nilai Z-Score > 2,60 maka mengindikasikan perusahaan dalam kondisi sehat dan terhindar dari kebangkrutan.
2. Jika nilai Z-Score yang diperoleh berada diantara 1,10 – 2,60 maka mengindikasikan bahwa terdapat kondisi keuangan yang memerlukan perhatian khusus agar terhindar dari kesulitan keuangan atau kebangkrutan.
3. Jika nilai Z-Score < 1,10 maka mengindikasikan perusahaan berpotensi kuat akan mengalami kebangkrutan.

**Tabel 16 Hasil Analisis Z-Score**

Variabel	Rasio	Tahun					Total	Rata-Rata
		2017	2018	2019	2020	2021		
Z-Score	WCTA	0.068	0.066	0.025	0.083	0.121	0.363	0.073
	RETA	0.316	0.343	0.336	0.320	0.339	1.654	0.331
	EBITTA	0.087	0.096	0.050	-0.031	-0.002	0.200	0.040
	BVETL	3.110	3.115	2.682	2.595	3.549	15.051	3.010
Hasil Z-Score		5.237	5.467	4.411	4.104	5.612	24.921	4.984
Keterangan		Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat		

**Sumber:** Data diolah dari laporan keuangan PT Blue Bird Tbk,

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dijabarkan terkait prediksi kebangkrutan PT Blue Bird, Tbk selama lima (5) tahun dikategorikan ke dalam kondisi keuangan yang sehat, Meninjau dari tabel 4.15, rata-rata hasil Z-Score selama lima (5) tahun berada pada angka 4,984 dari hasil tersebut diperoleh beberapa total Z-Score yang berada dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2019 dan 2020.

Sedangkan pada tahun 2021 merupakan tahun dengan perolehan angka Z-Score tertinggi yakni 5,612, Hal ini disebabkan oleh Rasio RETA yaitu kenaikan laba ditahan sebesar 3,8% yang dipengaruhi oleh peningkatan laba tahun berjalan. Dan Rasio BVETL yaitu Penurunan total utang perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan penurunan total ekuitas perusahaan, Total utang perusahaan menurun tajam sebesar 28,10% sedangkan penurunan total ekuitas sebesar 1,68% dibandingkan tahun sebelumnya.

**Tabel 17 Uji Hipotesis**

Tahun	Hasil Altman Z-Score Modifikasi	Rata -Rata Tahun 2017 - 2021	Standar Z-Score (Shinta Rahma, 2018)	Penilaian
2021	5.612	4.984	Lebih baik	Lebih baik

**Sumber:** Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 17 analisis rasio keuangan dengan menggunakan model Altman Z-Score dapat diketahui bahwa:  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, rasio keuangan model Altman Z-Score dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan.

## SIMPULAN

**Hasil Analisis Variabel X,** Nilai Z-Score dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 yang masing-masing menyumbang nilai 5,327, 5,467, 4,411, 4,104 dan 5,612 sehingga dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata Z-Score sebesar 4,984 lebih besar dibandingkan standar Z-Score modifikasi yang telah ditetapkan Z-Score > 2,60 dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam lima (5) tahun berada dalam kondisi sehat dan terhindar dari kebangkrutan.

**Hasil Analisis Variabel Y,** Nilai Z-Score yang diperoleh pada tahun 2021 sebesar 5,612 nilai ini lebih tinggi 12,6% dibandingkan rata-rata Z-Score tahun 2017 sampai tahun 2021, sehingga dapat disimpulkan bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi sehat.

**Hasil Uji Banding Studi Empiris,** Jika dibandingkan dengan studi empiris tentang analisis kebangkrutan suatu perusahaan yang dilakukan oleh Irfan Rizky Mahasiswa STIE Manajemen Bisnis Indonesia tahun 2018, hasil Z-Score penelitian ini lebih besar dibandingkan dengan studi empiris, dalam penelitian ini PT. Blue Bird Tbk berada dalam kondisi keuangan yang sehat karena memperoleh Z-Score lebih tinggi dibandingkan standar sedangkan pada penelitian sebelumnya PT. Tempo Inti Media Tbk berada dalam kondisi kesulitan keuangan, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mendukung studi empiris.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I, Hotchkiss, Edith dan Wang, Wei. (2019). Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy, edisi 4. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Diana, Shinta Rahma. (2018). Analisis Laporan Keuangan dan Aplikasinya. Jakarta: IN MEDIA.
- Ebert, Ronald J. dan Griffin, Ricky W. (2015). Pengantar Bisnis. Jakarta: Erlangga.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan, Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan, cetakan 11. Depok: PT. Raja Grafindo Persada.

- Kristanti, Farida Titik. (2019). Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia. Malang: Intelegensia Media.
- Rizky, Irfan. (2018). Analisis Rasio Keuangan Dengan Metode Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan pada PT. Tempo Inti Media TBK Jakarta di Tahun 2013-2017. Jakarta: STIE Manajemen Bisnis Indonesia.
- Sadeli, Lili M. (2016). Dasar-Dasar Akuntansi. Jakarta: Bumi Aksara.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, edisi 2. Bandung: Alfabeta.
- Suryani, Ni Kadek, Riswandi, Pedi dan Hasbi, Imanuddin. (2021). Pengantar Manajemen dan Bisnis. Bandung: Widina Bhakti Persada.
- Sugiono, Arief dan Untung, Edy. (2016). Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Gramedia.
- Wijaya, Candra dan Rifa'i, Muhammad. (2016). Dasar-Dasar Manajemen. Medan: Perdana Publishing.