

Analisis Kebangkrutan Perusahaan yang Terancam Delisting di Bursa Efek Indonesia

Putri Risnanti

Eny Kustiyah

Rochmi Widayanti

Manajemen, Universitas Islam Batik Surakarta, Indonesia

Korespondensi penulis: risna05putri@gmail.com

***Abstract.** Corporate bankruptcy can be seen from the performance of the company's financial statements. The purpose of this study is to find out how the performance of companies with suspension status in 2018 from January to October in the Indonesia Stock Exchange with 2016-2017 financial statement research. There are 13 companies that have suspension status in 2018 and still publish their financial statements between 2016-2017. The detection tool used in this study is the modified Altman Z-score Multiple Discriminant Analysis. With the results of this study there are six companies in healthy positions in two years between 2016-2017, five companies in bankruptcy positions, one company with the first year in a healthy position while the second year going bankrupt, and one company experiencing bankruptcy in the first year and grey area in the second year.*

***Keywords:** Bankruptcy; Delisting; Suspension; Z-score.*

Abstrak. Kebangkrutan perusahaan dapat dilihat dari kinerja laporan keuangan perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendeteksi bagaimana kinerja perusahaan yang bertatus suspensi pada tahun 2018 dari bulan januari hingga bulan oktober di Bursa Efek Indonesia dengan penelitian laporan keuangan tahun 2016-2017. Ada 13 perusahaan yang berstatus suspensi pada tahun 2018 dan masih mempublikasi laporan keuangannya antara tahun 2016-2017. Alat pendeteksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *multiple discriminant analysis Altman z-score* modifikasi. Hasil penelitian ini menunjukkan enam perusahaan dalam posisi sehat dalam dua tahun antara tahun 2016-2017, lima perusahaan dalam posisi bangkrut, satu perusahaan dengan tahun pertama pada posisi sehat, sedangkan tahun kedua mengalami bangkrut, dan satu perusahaan lainnya mengalami posisi bangkrut di tahun pertama dan *grey area* di tahun kedua.

Kata Kunci: Kebangkrutan; Penghapusan pencatatan; Suspensi; Z-score.

Article Info:

Received: March 4, 2019

Accepted: October 28, 2019

Available Online: November 6, 2019

DOI: <http://dx.doi.org/10.30588/jmp.v9i1.432>

LATAR BELAKANG

Perkembangan perekonomian Indonesia berimplikasi pada intensitas persaingan antarperusahaan yang semakin meningkat. Semakin tingginya tingkat persaingan antarperusahaan menuntut perusahaan untuk giat melakukan inovasi, perbaikan kinerja, pengembangan sumber daya manusia, dan pengembangan produk agar unggul dalam persaingan dengan perusahaan lain (Bahri, 2015). Meningkatnya kegiatan bisnis menyebabkan perusahaan-perusahaan mencari sumber-sumber pembiayaan untuk membiayai kegiatan bisnisnya. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan dapat menerbitkan surat berharga atau saham yang ditawarkan kepada investor maupun masyarakat luas melalui pasar modal (Fitri, 2016). Bursa efek merupakan tempat transaksi produk-produk surat berharga di bawah pengawasan dan pembinaan pemerintah (Paradiba & Nainggolan, 2015). Bursa efek diharapkan dapat mengakomodasi kebutuhan modal perusahaan yang terdaftar untuk mengembangkan perusahaan agar mencapai tujuan perusahaan (Gere, 2015).

Agar mampu bertahan dan berkembang dalam jangka waktu panjang, perusahaan didirikan dengan tujuan menghasilkan keuntungan (Permana, Ahmar, & Djadang, 2017). Perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek akan memanfaatkan pasar modal sebagai sarana mendapatkan sumber dana atau alternatif investasi untuk mendapatkan sumber pembiayaan (Puspitaningrum & Purnamasari, 2016). Pada dasarnya, perusahaan memutuskan *go public* untuk memperoleh manfaat lebih, yaitu memperoleh modal dengan biaya yang relatif rendah, memenuhi kebutuhan likuiditas, serta peningkatan pendapatan dan laba (Lakhaye, 2014). Beberapa perusahaan yang beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa gagal memenuhi kewajibannya atau dilikuidasi, karena mengalami kesulitan keuangan (Permana *et al.*, 2017). Jika perusahaan tidak mampu mengantisipasi dan mempersiapkan diri untuk menghadapi kesulitan keuangan, maka usahanya akan semakin meurun dan berujung pada kebangkrutan (Bahri, 2015).

Kebangkrutan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal perusahaan. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka beberapa pihak akan mengalami kerugian, di antaranya pihak yang memiliki kepentingan kepada perusahaan seperti investor dan kreditor (Syafitri, 2013). Prediksi terhadap kebangkrutan dapat dilakukan melalui pengukuran laporan keuangan dan analisis rasio keuangan perusahaan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan (Bahri, 2015). Laporan keuangan juga digunakan sebagai informasi dari beberapa jenis informasi yang dipublikasikan di bursa efek dan melibatkan kondisi keuangan, kinerja, serta perubahan kondisi keuangan perusahaan (Paradiba & Nainggolan, 2015). Jika perusahaan menghentikan publikasi laporan keuangan di bursa efek, perusahaan akan terkena suspensi atau penghentian sementara perdagangan saham perusahaan sebelum di *delisting* (Lakhaye, 2014).

Delisting merupakan tindakan penghapusan saham dari daftar saham yang tercatat di bursa efek, sehingga tidak dapat diperdagangkan di bursa disebut. Hal ini membuat para investor dan kreditor tidak dapat melihat kinerja laporan keuangan perusahaan (Lakhaye, 2014). Bursa Efek Indonesia (BEI) memberlakukan peraturan ketat terhadap perusahaan yang terdaftar (*listing*). Jika perusahaan tidak memenuhi persyaratan, maka ia akan terancam *delisting* (Permana *et al.*, 2017). BEI selaku otoritas penyelenggara bursa saham di Indonesia berwenang mengeluarkan perusahaan yang telah terdaftar dari perdagangan di bursa saham, ketika perusahaan tersebut tidak mematuhi peraturan yang telah ditetapkan BEI (Lakhaye, 2014).

Bursa Efek Indonesia selaku media untuk memperjualbelikan saham telah memberikan peringatan pada tahun 2018 berupa suspensi kepada 40 emiten antara bulan Januari hingga Oktober 2018. Dari total 40 emiten tersebut, 17 emiten sudah dicabut masa suspensinya, 20 emiten masih dalam masa suspensi, dua emiten dilakukan *delisting* dari BEI, dan satu emiten bergabung dengan emiten lain. Salah satu faktor yang mendasari BEI memberikan sanksi kepada emiten adalah harga saham yang naik secara drastis, sehingga pihak BEI dapat menghentikan sementara penjualan saham oleh emiten tersebut.

Faktor lain yang juga dapat menyebabkan emiten mendapatkan sanksi tersebut adalah emiten yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya selama beberapa tahun, sehingga pihak investor tidak bisa melihat hasil kinerjanya. Pada umumnya, apabila suatu emiten tidak atau belum mempublikasikan laporan keuangan, emiten tersebut diindikasikan mengalami kendala keuangan atau *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini akan mengungkap apakah suatu perusahaan yang tidak atau belum mempublikasikan laporan keuangannya merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah perusahaan yang berada dalam masa suspensi karena mengalami penurunan kinerja dapat berpotensi mengalami kebangkrutan ataukah berada dalam *grey area*? Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi kinerja perusahaan-perusahaan yang berada di dalam masa suspensi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan analisis kebangkrutan dan mendiskripsikan perusahaan yang berada dalam masa suspensi dapat berpotensi mengalami kebangkrutan atau pun berada dalam *grey area*.

KAJIAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Hasil dari proses pembukuan akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk mengomunikasikan aktifitas data keuangan perusahaan kepada pihak yang berkaitan terhadap perusahaan, yaitu pihak internal dan eksternal adalah laporan keuangan (Savitri, 2014). Ada pun tujuan penyusunan laporan keuangan adalah memberikan penjelasan jenis dan jumlah aktiva perusahaan, modal dan kewajiban perusahaan, jumlah dan jenis pendapatan yang diperoleh, dan aktifitas perubahan kinerja keuangan perusahaan (Fitri, 2016). Laporan keuangan yang lengkap terdiri atas neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan, dan laporan lain beserta materi penjelasan yang menjadi bagian integral laporan keuangan, termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan keuangan (Bahri, 2015).

Kebangkrutan

Perusahaan yang mengalami kondisi kekurangan atau ketidakcukupan dana, sehingga perusahaan tersebut tidak lagi mampu untuk membayar kewajiban dan menyebabkan ia tidak bisa menjalankan atau melanjutkan usahanya disebut kondisi kebangkrutan. Kebangkrutan dapat mengakibatkan penutupan usaha perusahaan atau likuidasi (Bahri, 2015).

Penyebab Kebangkrutan

Ada tiga faktor penyebab terjadinya kebangkrutan. Pertama, faktor umum yang terdiri atas faktor ekonomi, sosial, teknologi, dan pemerintah. Kedua, faktor eksternal terdiri atas faktor pelanggan, pemasok, dan pesaing. Ketiga, faktor internal yaitu faktor yang disebabkan oleh perusahaan sendiri, seperti manajemen yang kurang tertata dengan baik, besarnya kredit yang diberikan kepada klien, dan lain-lain (Sembiring, 2016).

Financial Distress

Financial distress diartikan dengan persepsi luas yang terdiri atas beberapa kondisi, ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Istilah umum yang biasa digunakan adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default* (Vestari & Farida, 2017).

Altman Z-Score

Multiple discriminant analysis diterapkan sebagai alat untuk menganalisis kebangkrutan perusahaan oleh Altman pada tahun 1968 (Altman, 2007). Altman (2007) menyatakan bahwa untuk menilai analisis rasio sebagai teknik analitik, serangkaian rasio keuangan dan ekonomi dianalisis dalam konteks prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metodologi statistik multidiskriminan. Namun, kasus tersebut hanya terbatas pada perusahaan manufaktur. Tahun 1995, Altman kembali mengembangkan model *Z-score* menjadi *Z''-score*. *Z''-score* (Altman, Hartzell, & Peck, 1995; Altman & Hotchkiss, 2006, hal. 314) diperkenalkan untuk perusahaan di sektor non-manufaktur dan manufaktur atau perusahaan yang beroperasi di negara-negara berkembang (penelitian tahun 1995 menyelidiki sampel dari perusahaan-perusahaan di negara Meksiko) (Altman, Danovi, & Falini, 2010):

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Suspensi

Suspensi diartikan sebagai tindakan penghentian sementara perdagangan saham perusahaan tertentu oleh otoritas bursa efek karena suatu alasan (Safitri *et al.*, 2018). Tindakan suspensi dilakukan otoritas bursa, apabila saham suatu perusahaan mengalami lonjakan harga yang luar biasa, saham mengalami penurunan harga yang luar biasa, atau karena alasan kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut (Safitri *et al.*, 2018).

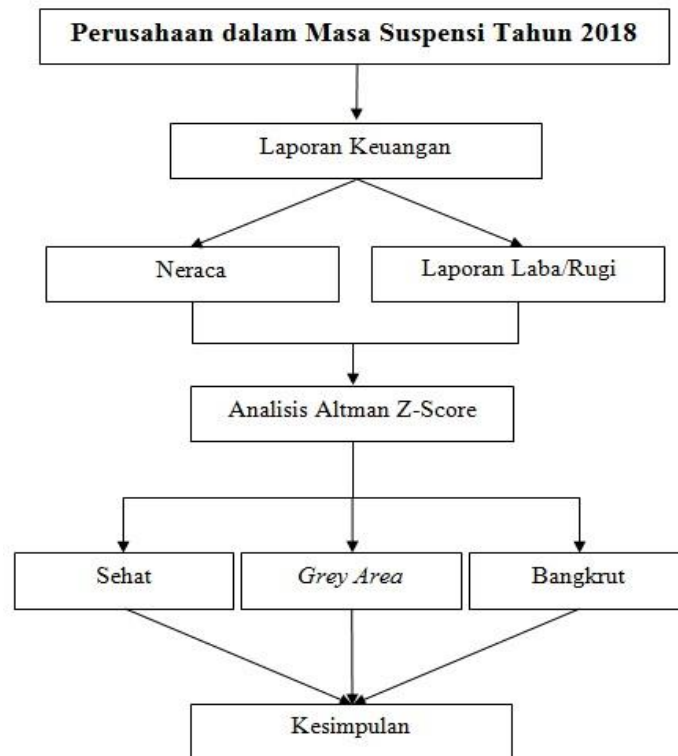
Delisting

Perusahaan yang tercatat sebagai perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia, tidak selamanya berjalan dengan baik. Savitri (2014), perusahaan dituntut untuk memenuhi semua kewajibannya sebagai perusahaan *listing*. Apabila kewajiban tersebut tidak bisa dipenuhi, maka perusahaan dapat terancam *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. *Delisting* bisa terjadi apabila (Savitri, 2014):

1. Dilakukan dengan cara paksa (*forced delisting*), yaitu emiten yang tidak lagi dapat memenuhi kriteria dan syarat pencatatan yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia.
2. Dilakukan dengan cara sukarela (*voluntary delisting*), yaitu emiten mengajukan permintaan untuk keluar dari bursa.

Rerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan data tahunan laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang berada dalam masa suspensi pada bulan Januari-Oktober tahun 2018 yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Data tersebut dianalisis menggunakan analisis *Financial Distress*, yaitu *Altman Z-score* untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, apakah dalam posisi sehat atautkah bangkrut. Selanjutnya, hasil analisis tersebut disimpulkan terkait bagaimana keadaan perusahaan-perusahaan yang diteliti.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Bahri (2015).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian diskriptif. Penelitian diskriptif merupakan penelitian yang disusun dalam rangka untuk memberikan gambaran secara sistematis mengenai informasi ilmiah yang berasal dari subyek atau obyek penelitian. Inti dari penelitian diskriptif adalah penjelasan sistematis tentang fakta yang diperoleh pada saat penelitian dilakukan (Sanusi, 2011: 13).

Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2017.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terkena suspensi oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 antara bulan Januari hingga Oktober, yaitu 40 perusahaan yang diberitakan dalam masa suspensi dari tanggal 10 Januari-30 Oktober 2018. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *non-probability sampling*, yaitu *purposive sampling* dengan mendasarkan pada kriteria bahwa perusahaan-perusahaan yang masih berada dalam masa suspensi sampai dengan bulan Oktober 2018 dan belum dicabut masa suspensinya oleh pihak BEI, serta perusahaan masih mempublikasikan laporan keuangannya dari tahun 2016-2017.

Berdasarkan kriteria tersebut, 20 perusahaan masih berada dalam masa suspensi hingga akhir bulan Oktober 2018. Dari 20 perusahaan tersebut, jumlah perusahaan yang masih mempublikasikan laporan keuangan antara tahun 2016-2017 adalah 13 perusahaan, sehingga jumlah inilah yang digunakan sebagai sampel. Ada pun perusahaan-perusahaan sampel tersebut adalah:

1. PT Indonesia Prima Property, Tbk. (OMRE)
2. PT Golden Energy Mines, Tbk. (GEMS)
3. PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk. (BORN)
4. PT Bank of India Indonesia, Tbk. (BSWD)
5. PT Toba Pulp Lestari, Tbk. (INRU)
6. PT Alfa Energi Investama, Tbk. (FIRE)
7. PT Indo-Rama Synthetics, Tbk. (INDR)
8. PT Bara Jaya Internasional, Tbk. (ATPK)
9. PT Cakra Mineral, Tbk. (CKRA)
10. PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. (AISA)
11. PT Intermedia Capital, Tbk. (MDIA)
12. PT Sekawan Intipratama, Tbk. (SIAP)
13. PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk. (AIMS)

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang berada dalam masa suspensi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016 dan 2017, sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari publikasi laporan keuangan oleh BEI.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara observasi non-partisipan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2017. Observasi non-partisipan merupakan teknik pengumpulan data dengan cara pengamatan, yaitu peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Gupta & Suartana, 2018).

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada analisis kebangkrutan model yang dimodifikasi atau *Altman Z''-score* dengan rumusan sebagai berikut:

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

Sumber: Altman *et al.* (2010).

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja / Total Aktiva

X_2 = Saldo Laba / Total Aktiva

X_3 = Penghasilan Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Hutang

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah perhitungan laporan keuangan 13 perusahaan sampel yang berstatus suspensi oleh Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2017 dengan *multiple discriminant analysis*, yaitu *Altman Z-score* yang dimodifikasi.

1. Perhitungan Variabel X_1

Variabel X_1 diperoleh dari modal kerja dibagi total aktiva, sedangkan modal kerja diperoleh dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar (Tabel 1).

Tabel 1. Perhitungan Aktiva Lancar Dikurangi Hutang Lancar

Kode	Tahun	Aktiva Lancar	Hutang lancar	Modal Kerja	Keadaan Modal Kerja
OMRE	2016	Rp 213.759.695	Rp 52.725.343	Rp 161.034.351	(43%)
	2017	Rp 212.689.433	Rp 121.138.360	Rp 91.551.073	
GEMS	2016	Rp 2.741.989.703	Rp 726.495.056	Rp 2.015.494.646	13%
	2017	Rp 5.616.988.041	Rp 3.338.837.545	Rp 2.278.150.496	
BORN	2016	Rp 3.537.843.686	Rp 11.571.916.973	Rp (8.034.073.287)	(9%)
	2017	Rp 4.666.892.629	Rp 11.955.523.269	Rp (7.288.630.640)	
BSWD	2016	Rp 4.188.821.058	Rp 3.337.355.587	Rp 851.465.470	(23%)
	2017	Rp 3.828.707.636	Rp 3.175.399.451	Rp 653.308.185	
INRU	2016	Rp 662.973.360	Rp 905.222.444	Rp (242.249.080)	(176%)
	2017	Rp 558.458.538	Rp 373.515.444	Rp 184.943.094	
FIRE	2016	Rp 88.855.470	Rp 84.332.825	Rp 4.522.645	2809%
	2017	Rp 210.136.437	Rp 78.581.190	Rp 131.555.247	
INDR	2016	Rp 3.925.998.574	Rp 3.608.896.685	Rp 317.101.889	(52%)
	2017	Rp 3.785.515.987	Rp 3.634.109.466	Rp 151.406.521	
ATPK	2016	Rp 158.680.482	Rp 230.620.703	Rp (71.940.221)	143%
	2017	Rp 42.506.637	Rp 217.211.363	Rp (174.704.726)	
CKRA	2016	Rp 236.531.696	Rp 18.700.045	Rp 217.831.651	156%
	2017	Rp 569.197.623	Rp 12.075.307	Rp 557.122.316	
AISA	2016	Rp 5.949.164.000	Rp 2.504.330.000	Rp 3.444.834.000	(88%)
	2017	Rp 4.536.882.000	Rp 3.902.708.000	Rp 634.174.722	
MDIA	2016	Rp 2.131.976.467	Rp 560.843.745	Rp 1.571.132.722	127%
	2017	Rp 4.434.320.177	Rp 862.478.791	Rp 3.571.841.386	
SIAP	2016	Rp 10.386.996	Rp 560.843.745	Rp (23.533.545)	41%
	2017	Rp 7.821.430	Rp 862.478.791	Rp (33.163.426)	
AIMS	2016	Rp 17.009.196	Rp 361.920	Rp 16.647.277	(10%)
	2017	Rp 15.100.639	Rp 127.732	Rp 14.972.906	

Sumber: Data diolah (2019).

Berdasarkan Tabel 1, modal kerja di enam perusahaan terdiri atas enam perusahaan sampel dari tahun 2016-2017 mengalami penurunan, yaitu PT Indonesia Prima Property, Tbk.; PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk.; PT Bank of India Indonesia, Tbk.; PT Indo-Rama Synthetics, Tbk.; PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.;

dan PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk., sedangkan tujuh perusahaan lainnya mengalami peningkatan modal kerja. Perusahaan yang mengalami peningkatan modal kerja adalah PT Golden Energy Mines, Tbk.; PT Toba Pulp Lestari, Tbk.; PT Alfa Energi Investama, Tbk.; PT Bara Jaya Internasional, Tbk.; PT Cakra Mineral, Tbk.; PT Intermedia Capital, Tbk.; dan PT Sekawan Intipratama, Tbk.

Tabel 2. Perhitungan Modal Kerja Dibagi Total Aktiva

Kode	Tahun	Modal Kerja	Total Aktiva	X ₁	Keadaan Total Aktiva
OMRE	2016	Rp 161.034.351	Rp 4.264.983.383	0,0378	(1%)
	2017	Rp 91.551.073	Rp 4.242.934.700	0,0216	
GEMS	2016	Rp 2.015.494.646	Rp 5.090.991.600	0,3959	57%
	2017	Rp 2.278.150.496	Rp 7.996.136.398	0,2849	
BORN	2016	Rp (8.034.073.287)	Rp 12.552.542.475	(0,6400)	7%
	2017	Rp (7.288.630.640)	Rp 13.394.121.590	(0,5442)	
BSWD	2016	Rp 851.465.470	Rp 4.306.073.550	0,1977	4%
	2017	Rp 653.308.185	Rp 4.487.328.862	0,1456	
INRU	2016	Rp (242.249.080)	Rp 4.575.489.440	(0,0529)	stabil
	2017	Rp 184.943.094	Rp 4.571.576.070	0,0405	
FIRE	2016	Rp 4.522.645	Rp 333.255.214	0,0136	37%
	2017	Rp 131.555.247	Rp 457.422.863	0,2876	
INDR	2016	Rp 317.101.889	Rp 11.371.481.235	0,02789	(5%)
	2017	Rp 151.406.521	Rp 10.835.068.914	0,01397	
ATPK	2016	Rp (71.940.221)	Rp 1.585.848.621	(0,0454)	(37%)
	2017	Rp (174.702.726)	Rp 1.004.852.063	(0,1739)	
CKRA	2016	Rp 217.831.651	Rp 905.470.549	0,2406	(37%)
	2017	Rp 557.122.316	Rp 569.459.087	0,9783	
AISA	2016	Rp 3.444.834.000	Rp 9.254.539.000	0,3722	(6%)
	2017	Rp 634.174.000	Rp 8.724.734.000	0,0727	
MDIA	2016	Rp 1.571.132.722	Rp 2.973.235.205	0,5284	73%
	2017	Rp 3.571.841.386	Rp 5.149.249.808	0,6937	
SIAP	2016	Rp (23.533.545)	Rp 228.709.028	(0,1029)	(1%)
	2017	Rp (33.163.426)	Rp 227.225.263	(0,1459)	
AIMS	2016	Rp 16.647.277	Rp 17.009.196	0,9787	(11%)
	2017	Rp 14.972.906	Rp 15.100.639	0,9915	

Sumber: Data diolah (2019).

Tabel 2 menunjukkan data total aktiva pada 13 perusahaan. Data tersebut menunjukkan tujuh perusahaan dari 13 perusahaan sampel yang diteliti mengalami penurunan aktiva, yaitu PT Indonesia Prima Property, Tbk.; PT Indo-Rama Synthetics, Tbk.; PT Bara Jaya Internasional, Tbk.; PT Cakra Mineral, Tbk.; PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.; PT Sekawan Intipratama, Tbk.; dan PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk. Perusahaan yang mengalami peningkatan total aktiva adalah lima perusahaan, yaitu PT Golden Energy Mines, Tbk.; PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk.; PT Bank of India Indonesia, Tbk.; PT Alfa Energi Investama, Tbk.; PT Intermedia Capital, Tbk., sedangkan satu perusahaan yaitu PT Toba Pulp Lestari, Tbk. memiliki total aktiva yang stabil.

2. Perhitungan Variabel X₂

Variabel X₂ diperoleh dari saldo laba dibagi total aktiva. Tabel 3 menunjukkan keadaan saldo laba dengan hasil perolehan pada dua perusahaan yang mengalami

penurunan saldo laba, yaitu PT Indonesia Prima Property, Tbk. dan PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk., sedangkan untuk saldo laba yang keadaannya stabil adalah lima perusahaan, yaitu PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk.; PT Bank of India Indonesia, Tbk.; PT Toba Pulp Lestari, Tbk.; PT Cakra Mineral, Tbk. dan PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk. Enam perusahaan lainnya berada dalam keadaan saldo laba meningkat, yaitu PT Golden Energy Mines, Tbk.; PT Alfa Energi Investama, Tbk.; PT Indo-Rama Synthetics, Tbk.; PT Bara Jaya Internasional, Tbk.; PT Intermedia Capital, Tbk.; dan PT Sekawan Intipratama, Tbk.

Tabel 3. Perhitungan Saldo Laba Dibagi Total Aktiva

Kode	Tahun	Saldo Laba	Total Aktiva	X_2	Keadaan Saldo Laba
OMRE	2016	Rp 2.946.957.190	Rp 4.264.983.383	0,6910	(2%)
	2017	Rp 2.879.168.169	Rp 4.242.934.700	0,6786	
GEMS	2016	Rp 5.955.289	Rp 5.090.991.600	0,0012	17%
	2017	Rp 6.991.559	Rp 7.996.136.398	0,0009	
BORN	2016	Rp 1.861.313.979	Rp 12.552.542.475	0,1483	stabil
	2017	Rp 1.869.874.918	Rp 13.394.121.590	0,1396	
BSWD	2016	Rp 20.000.000	Rp 4.306.073.550	0,0046	stabil
	2017	Rp 20.000.000	Rp 4.487.328.862	0,0045	
INRU	2016	Rp (7.110.389.960)	Rp 4.575.489.440	(1,5540)	stabil
	2017	Rp (7.137.934.032)	Rp 4.571.576.070	(1,5614)	
FIRE	2016	Rp (14.995.638)	Rp 333.255.214	(0,0450)	7%
	2017	Rp (16.118.918)	Rp 457.422.863	(0,0352)	
INDR	2016	Rp 235.563	Rp 11.371.481.235	0,00002	7%
	2017	Rp 250.188	Rp 10.835.068.914	0,00002	
ATPK	2016	Rp (584.943.286)	Rp 1.585.848.621	(0,3689)	58%
	2017	Rp (921.381.833)	Rp 1.004.852.063	(0,9169)	
CKRA	2016	Rp 100.000	Rp 905.470.549	0,0001	stabil
	2017	Rp 100.000	Rp 569.459.087	0,0002	
AISA	2016	Rp 1.796.408.000	Rp 9.254.539.000	0,1941	(31%)
	2017	Rp 1.231.304.000	Rp 8.724.734.000	0,1411	
MDIA	2016	Rp 15.950.971	Rp 2.973.235.205	0,0054	31%
	2017	Rp 20.950.971	Rp 5.149.249.808	0,0041	
SIAP	2016	Rp (95.698.879)	Rp 228.709.028	(0,4184)	11%
	2017	Rp (106.344.506)	Rp 227.225.263	(0,4680)	
AIMS	2016	Rp 146.324	Rp 17.009.196	0,0086	stabil
	2017	Rp 146.324	Rp 15.100.639	0,0097	

Sumber: Data diolah (2019).

3. Perhitungan Variabel x_3

Variabel X_3 diperoleh dari penghasilan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibagi total aktiva. Keadaan EBIT pada ke-13 perusahaan dapat dilihat pada Tabel 4 dengan hasil perolehan sebagai berikut: sembilan perusahaan mengalami penurunan laba sebelum bunga dan pajak, yaitu PT Indonesia Prima Property, Tbk.; PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk.; PT Bank of India Indonesia, Tbk.; PT Toba Pulp Lestari, Tbk.; PT Alfa Energi Investama, Tbk.; PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.; PT Intermedia Capital, Tbk.; PT Sekawan Intipratama, Tbk.; dan PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk. Perusahaan dengan keadaan EBIT yang meningkat berjumlah empat perusahaan, yaitu PT Golden Energy Mines, Tbk.; PT Indo-Rama Synthetics, Tbk.; PT Bara Jaya Internasional, Tbk.; dan PT Cakra Mineral, Tbk.

Tabel 4. Perhitungan Laba Sebelum Pajak dan Bunga Dikurangi Total Aktiva

Kode	Tahun	EBIT	Total Aktiva	X ₃	Keadaan EBIT
OMRE	2016	Rp 316.304.514	Rp 4.264.983.383	0,0742	
	2017	Rp (67.934.435)	Rp 4.242.934.700	(0,0160)	(121%)
GEMS	2016	Rp 733.782.654	Rp 5.090.991.600	0,1295	
	2017	Rp 2.333.678.709	Rp 7.996.136.398	0,2833	218%
BORN	2016	Rp 2.481.146.499	Rp 12.552.542.475	0,1977	
	2017	Rp 725.745.505	Rp 13.394.121.590	0,0542	(71%)
BSWD	2016	Rp (822.847.777)	Rp 4.306.073.550	(0,1911)	
	2017	Rp (328.333.708)	Rp 4.487.328.862	(0,0732)	(60%)
INRU	2016	Rp (172.840.560)	Rp 4.575.489.440	(0,0529)	
	2017	Rp 25.893.304	Rp 4.571.576.070	0,0057	(115%)
FIRE	2016	Rp 18.709.528	Rp 333.255.214	0,0248	
	2017	Rp 6.632.910	Rp 457.422.863	0,0036	(65%)
INDR	2016	Rp 85.771.191	Rp 11.371.481.235	0,00754	
	2017	Rp 160.877.538	Rp 10.835.068.914	0,01485	88%
ATPK	2016	Rp (292.369.443)	Rp 1.585.848.621	(0,1844)	
	2017	Rp (311.025.122)	Rp 1.004.852.063	(0,3095)	6%
CKRA	2016	Rp (54.317.477)	Rp 905.470.549	(0,0600)	
	2017	Rp (260.062.553)	Rp 569.459.087	(0,4567)	379%
AISA	2016	Rp 898.431.000	Rp 9.254.539.000	0,0971	
	2017	Rp (967.484.000)	Rp 8.724.734.000	(0,1109)	(208%)
MDIA	2016	Rp 777.487.304	Rp 2.973.235.205	0,2615	
	2017	Rp 640.212.360	Rp 5.149.249.808	0,1243	(18%)
SIAP	2016	Rp (24.982.843)	Rp 228.709.028	(0,1092)	
	2017	Rp (11.548.785)	Rp 227.225.263	(0,0508)	(54%)
AIMS	2016	Rp (2.216.367)	Rp 17.009.196	(0,1303)	
	2017	Rp (1.587.692)	Rp 15.100.639	(0,1051)	(28%)

Sumber: Data diolah (2019).

4. Perhitungan Variabel x₄

Variabel X₄ diperoleh dari nilai buku ekuitas dibagi nilai buku hutang. Tabel 5 menunjukkan perolehan dan keadaan total hutang pada 13 perusahaan sampel. Enam perusahaan mengalami penurunan total hutang, yaitu PT Toba Pulp Lestari, Tbk.; PT Alfa Energi Investama, Tbk.; PT Indo-Rama Synthetics, Tbk.; PT Bara Jaya Internasional, Tbk.; PT Cakra Mineral, Tbk.; dan PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk. Tujuh perusahaan lainnya mengalami peningkatan total hutang, yaitu PT Indonesia Prima Property, Tbk.; PT Golden Energy Mines, Tbk.; PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk.; PT Bank of India Indonesia, Tbk.; PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.; PT Intermedia Capital, Tbk.; dan PT Sekawan Intipratama, Tbk.

5. Hasil Perhitungan Z''

Z'' diperoleh dari penjumlahan hasil perhitungan semua variabel X, yaitu X₁, X₂, X₃, dan X₄, sehingga menghasilkan nilai Z''. Dari perhitungan hasil inilah, kriteria setiap perusahaan dapat diperoleh. Tabel 6 menunjukkan hasil perhitungan *Altman Z-score* yang dimodifikasi untuk periode tahun 2016-2017. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa dari 13 perusahaan sampel yang diteliti, terdapat tujuh perusahaan dengan posisi sehat, yaitu enam perusahaan dalam keadaan sehat pada dua periode antara tahun 2016-2017 di antaranya adalah PT Indonesia Prima Property, Tbk. dengan nilai Z'' berada di atas kategori nilai indikator, meskipun dengan hasil salah satu variabelnya negatif yaitu

variabel X_3 di tahun 2017, karena EBIT pada tahun 2017 nilainya negatif, dan juga total aktiva menurun serta total hutang meningkat.

Tabel 5. Perhitungan Aktiva Lancar Dikurangi Hutang Lancar

Kode	Tahun	Nilai Buku Ekuitas	Total Hutang	X_4	Keadaan Total Hutang
OMRE	2016	Rp 745.000.000	Rp 146.961.455	5,0694	56%
	2017	Rp 745.000.000	Rp 228.898.177	3,2547	
GEMS	2016	Rp 877.089.154	Rp 1.519.887.713	0,5771	166%
	2017	Rp 881.123.244	Rp 4.038.918.739	0,2182	
BORN	2016	Rp 2.651.705.151	Rp 22.666.815.473	0,1170	2%
	2017	Rp 2.663.901.421	Rp 23.090.104.592	0,1154	
BSWD	2016	Rp 208.320.000	Rp 3.197.857.544	0,0651	5%
	2017	Rp 274.712.629	Rp 3.366.092.766	0,0816	
INRU	2016	Rp 4.530.425.800	Rp 2.385.002.920	1,8995	(1%)
	2017	Rp 4.551.263.070	Rp 2.366.721.798	1,9230	
FIRE	2016	Rp 100.000.000	Rp 253.848.790	0,3939	(8%)
	2017	Rp 130.344.068	Rp 232.927.381	0,5596	
INDR	2016	Rp 2.159.732.884	Rp 7.557.299.086	0,28578	(8%)
	2017	Rp 2.169.666.374	Rp 6.984.997.929	0,31062	
ATPK	2016	Rp 659.145.009	Rp 848.700.573	0,7767	(28%)
	2017	Rp 659.145.008	Rp 607.874.994	1,0843	
CKRA	2016	Rp 1.275.455.273	Rp 21.323.170	59,8155	(29%)
	2017	Rp 1.275.455.273	Rp 15.113.405	84,3923	
AISA	2016	Rp 684.220.000	Rp 4.990.139.000	0,1371	7%
	2017	Rp 684.220.000	Rp 5.319.855.000	0,1286	
MDIA	2016	Rp 392.155.384	Rp 754.380.347	0,5198	131%
	2017	Rp 392.155.384	Rp 2.495.163.449	0,1572	
SIAP	2016	Rp 2.400.000.000	Rp 227.729.847	10,5388	5%
	2017	Rp 2.400.000.000	Rp 238.682.417	10,0552	
AIMS	2016	Rp 11.000.000	Rp 396.455	27,7459	(62%)
	2017	Rp 11.000.000	Rp 127.732	86,1177	

Sumber: Data diolah (2019).

Untuk keadaan modal kerja dan saldo laba PT Indonesia Prima Property, Tbk. mengalami penurunan kinerja, tetapi hal tersebut tidak membuat variabel X_1 , X_2 , dan X_4 nilainya negatif melainkan bernilai positif. PT Golden Energy Mines, Tbk. berada dalam posisi sehat dengan nilai Z'' di atas kategori nilai indikator yang berkinerja baik, karena modal kerja dan saldo laba meningkat meskipun total hutang juga meningkat. Hal tersebut terjadi bersamaan pula dengan meningkatnya total aktiva. Untuk keadaan saldo laba dan EBIT PT Golden Energy Mines, Tbk mengalami peningkatan kinerja, sehingga membuat semua variabel bernilai positif dari variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 .

PT Cakra Mineral, Tbk. mendapatkan hasil nilai Z'' di atas kategori nilai indikator yang menandakan bahwa perusahaan dalam posisi sehat walaupun total aktiva menurun. Namun, total hutang perusahaan ini menurun dan sempat mengalami hasil nilai variabel X_3 negatif, karena EBIT bernilai negatif. Hal tersebut tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena perusahaan didukung nilai modal kerja meningkat. Untuk keadaan saldo laba PT Cakra Mineral, Tbk. mengalami stabil dan untuk variabel X_1 , X_2 , dan X_4 bernilai positif.

Tabel 6. Hasil Perhitungan Z''

Kode	Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Z''	Kriteria
OMRE	2016	0,0378	0,6910	0,0742	5,0694	8,3214	Sehat
	2017	0,0216	0,6786	(0,0160)	3,2547	5,6636	Sehat
GEMS	2016	0,3959	0,0012	0,1441	0,5771	4,1754	Sehat
	2017	0,2849	0,0009	0,2919	0,2182	4,0621	Sehat
BORN	2016	(0,6400)	0,1483	0,1977	0,1170	(2,2641)	Bangkrut
	2017	(0,5442)	0,1396	0,0542	0,1154	(2,6294)	Bangkrut
BSWD	2016	0,1977	0,0046	(0,1911)	0,0651	0,0966	Bangkrut
	2017	0,1456	0,0045	(0,0732)	0,0816	0,5636	Bangkrut
INRU	2016	(0,0529)	(1,5540)	(0,0378)	1,8995	(3,6727)	Bangkrut
	2017	0,0405	(1,5614)	0,0057	1,9230	(2,7675)	Bangkrut
FIRE	2016	0,0136	(0,0450)	0,0561	0,3939	0,7332	Bangkrut
	2017	0,2876	(0,0352)	0,0145	0,5596	2,4568	Grey Area
INDR	2016	0,02789	0,00002	0,00754	0,28578	0,53375	Bangkrut
	2017	0,01397	0,00002	0,01485	0,31062	0,51767	Bangkrut
ATPK	2016	(0,0454)	(0,3689)	(0,1844)	0,7767	(1,9235)	Bangkrut
	2017	(0,1739)	(0,9169)	(0,3095)	1,0843	(5,0712)	Bangkrut
CKRA	2016	0,2406	0,0001	(0,0600)	59,8155	63,9816	Sehat
	2017	0,9783	0,0002	(0,4567)	84,3923	91,9615	Sehat
AISA	2016	0,3722	0,1941	0,0971	0,1371	3,8710	Sehat
	2017	0,0727	0,1411	(0,1109)	0,1286	0,3268	Bangkrut
MDIA	2016	0,5284	0,0054	0,2615	0,5198	5,7870	Sehat
	2017	0,6937	0,0041	0,1243	0,1572	5,5642	Sehat
SIAP	2016	(0,1029)	(0,4184)	(0,1092)	10,5388	8,2926	Sehat
	2017	(0,1459)	(0,4680)	(0,0508)	10,0552	7,7333	Sehat
AIMS	2016	0,9787	0,0086	(0,1303)	27,7459	34,7060	Sehat
	2017	0,9915	0,0097	(0,1051)	86,1177	96,2532	Sehat

Sumber: Data diolah (2019).

Keterangan:

Skor Z'' > 2,99 : perusahaan dalam kondisi sehat.

1,81 ≤ Skor Z'' ≤ 2,99 : perusahaan berada dalam grey area.

Skor Z'' < 1,81 : perusahaan berpotensi bangkrut.

Sumber: (Altman *et al.*, 2010).

PT Intermedia Capital, Tbk. berada dalam posisi sehat, karena hasil nilai Z'' di atas kategori nilai indikator dan semua hasil variabel X₁, X₂, X₃, dan X₄ bernilai positif. Total aktiva dan modal kerja perusahaan mengalami peningkatan, meskipun total hutang juga meningkat dan EBIT menurun, sedangkan keadaan saldo labanya mengalami peningkatan.

PT Sekawan Intipratama, Tbk. mendapatkan hasil negatif pada tiga variabel, yaitu X₁, X₂, dan X₃, karena total aktiva bernilai negatif, total hutang meningkat, dan EBIT bernilai negatif. Namun, keadaan perusahaan berada dalam posisi sehat dengan nilai Z'' di atas kategori nilai indikator dan modal kerja meningkat. Keadaan saldo laba perusahaan mengalami peningkatan, sehingga variabel X₄ bernilai positif.

PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk. mendapatkan hasil nilai Z'' di atas kategori nilai indikator yang menandakan bahwa perusahaan dalam posisi sehat walaupun total aktiva dan total hutang menurun, dan perusahaan sempat mengalami hasil nilai variabel X₃ negatif di kedua tahun, karena EBIT bernilai negatif. Keadaan modal kerja dan EBIT perusahaan mengalami penurunan kinerja, sedangkan saldo laba mengalami stabil, sedangkan tiga variabel lainnya, yaitu variabel X₁, X₂, dan X₄ bernilai positif.

Satu dari tujuh perusahaan yang sehat mengalami satu tahun dalam posisi sehat, yaitu di tahun pertama atau 2016, kemudian mengalami bangkrut pada tahun kedua atau 2017 yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. Perusahaan ini mengalami nilai negatif pada variabel X_3 di tahun 2017 dan mengalami penurunan kinerja pada total aktiva, modal kerja, EBIT, dan saldo laba, sedangkan total hutang mengalami peningkatan. Kinerja ini membuat hasil nilai Z'' di bawah kategori nilai indikator pada tahun 2017, sedangkan pada tahun 2016, hasil nilai Z'' di atas kategori nilai indikator. Nilai variabel X_1 , X_2 , dan X_4 bernilai positif.

Perusahaan PT Alfa Energi Investama, Tbk. mengalami posisi *grey area* di tahun kedua atau tahun 2017, karena nilai Z'' berada pada posisi antara bangkrut dan sehat, sedangkan di tahun pertama atau tahun 2016 nilai Z'' di bawah kategori nilai indikator menyebabkan perusahaan berada dalam posisi bangkrut, karena hal tersebut disebabkan modal kerjanya mengalami peningkatan drastis, serta total aktiva meningkat meskipun EBIT dan total hutang menurun. Keadaan saldo laba perusahaan mengalami peningkatan, sedangkan nilai variabel X_2 bernilai negatif disebabkan oleh saldo laba negatif dan tiga variabel lainnya bernilai positif, yaitu variabel X_1 , X_3 , dan X_4 .

Perusahaan yang menghasilkan nilai Z'' di bawah kategori nilai indikator dan menjadikan keadaan perusahaan dalam posisi bangkrut berjumlah tujuh perusahaan dari 13 perusahaan. Dari tujuh perusahaan tersebut ada lima perusahaan yang mengalami posisi bangkrut di kedua periode antara tahun 2016-2017, di antaranya adalah PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk. menghasilkan nilai negatif pada hasil Z'' , sehingga hasil tersebut berdampak pada keadaan perusahaan dalam posisi bangkrut. Variabel X_1 juga menghasilkan nilai negatif, serta modal kerja dan EBIT menurun, sedangkan saldo laba dalam posisi stabil. Keadaan total aktiva dan total hutang perusahaan mengalami peningkatan dan variabel X_2 , X_3 , dan X_4 bernilai positif.

PT Bank of India Indonesia, Tbk. menghasilkan nilai Z'' di bawah kategori nilai indikator dan hasil negatif dari variabel X_3 . Hal tersebut dikarenakan EBIT bernilai negatif. Penurunan kinerja dialami oleh perusahaan ini, yaitu penurunan pada modal kerja, sedangkan total hutang meningkat. Di sisi lain, perusahaan mengalami peningkatan pada total aktiva. Keadaan saldo laba PT Bank of India Indonesia, Tbk. mengalami stabil dan untuk 3 variabel lainnya bernilai positif, yaitu variabel X_1 , X_2 , dan X_4 .

PT Toba Pulp Lestari, Tbk. mendapatkan nilai Z'' negatif, sehingga indikasi ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam posisi bangkrut, karena X_2 bernilai negatif di kedua tahun, serta X_1 dan X_3 bernilai negatif pada tahun 2016. Namun, modal kerja dan total hutang perusahaan mengalami penurunan, walaupun total aktiva dan saldo laba tidak bergerak atau stabil. Variabel X_4 perusahaan ini menghasilkan nilai positif.

PT Indo-Rama Synthetics, Tbk. menghasilkan nilai positif di semua variabel, yaitu X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 . Namun, hal tersebut tidak membuat keadaan perusahaan dalam posisi sehat, karena nilai Z'' berada di bawah kategori nilai indikator, serta perusahaan mengalami penurunan pada modal kerja dan total aktiva. Meskipun total hutang mengalami penurunan, tetapi EBIT dan saldo laba meningkat. Hasil ini membuat keadaan perusahaan berada pada posisi bangkrut.

PT Bara Jaya Internasional, Tbk. mengalami penurunan total aktiva yang disebabkan oleh aktiva lancar dan aktiva tetap mengalami penurunan dan menghasilkan nilai variabel X_1 , X_2 , dan X_3 bernilai negatif, sehingga hasil Z'' bernilai negatif, tetapi modal

kerja meningkat dan total hutang menurun. Perusahaan tetap berada dalam posisi bangkrut. Saldo laba dan EBIT perusahaan ini meningkat dan variabel yang tersisa, yaitu variabel X_4 menghasilkan nilai positif. Rangkuman hasil analisis tersebut dapat dilihat pada Tabel 7 berikut ini.

Tabel 7. Rangkuman Hasil Analisis

PT Indonesia Prima Property, Tbk.	
Posisi Sehat	Kinerja Baik
PT Golden Energy Mines, Tbk.	
Posisi Sehat	Kinerja Baik
PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk.	
Posisi Bangkrut	Kinerja Kurang Baik
PT Bank of India Indonesia, Tbk.	
Posisi Bangkrut	Kinerja Baik
PT Toba Pulp Lestari, Tbk.	
Posisi Bangkrut	Kinerja Baik
PT Alfa Energi Investama, Tbk.	
Posisi Bangkrut- <i>Grey Area</i>	Kinerja Baik
PT Indo-Rama Synthetics, Tbk.	
Posisi Bangkrut	Kinerja Baik
PT Bara Jaya Internasional, Tbk.	
Posisi Bangkrut	Kinerja Baik
PT Cakra Mineral, Tbk.	
Posisi Sehat	Kinerja Baik
PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk.	
Posisi Sehat-Bangkrut	Kinerja Baik
PT Intermedia Capital, Tbk.	
Posisi Sehat	Kinerja Baik
PT Sekawan Intipratama, Tbk.	
Posisi Sehat	Kinerja Baik
PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk.	
Posisi Sehat	Kinerja Baik

Sumber: Data diolah (2019).

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di atas, maka peneliti menyimpulkan bahwa perusahaan yang berada dalam posisi sehat di kedua periode antara tahun 2016-2017 adalah PT Indonesia Prima Property, Tbk.; PT Golden Energy Mines, Tbk.; PT Cakra Mineral, Tbk.; PT Intermedia Capital, Tbk.; PT Sekawan Intipratama, Tbk.; dan PT Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk. dengan kinerja baik.

Perusahaan yang berada dalam posisi bangkrut di kedua periode antara tahun 2016-2017 adalah PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk. dengan kinerja kurang baik; sedangkan PT Bank of India Indonesia, Tbk.; PT Toba Pulp Lestari, Tbk.; PT Indo-Rama Synthetics, Tbk.; dan PT Bara Jaya Internasional, Tbk dengan keadaan berkinerja baik.

Dua perusahaan lainnya, yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. berada dalam posisi sehat pada tahun 2016 dan bangkrut pada tahun 2017 dengan kinerja baik, sedangkan PT Alfa Energi Investama, Tbk. berada dalam posisi bangkrut di tahun 2016 dan posisi *grey area* di tahun 2017 dengan keadaan berkinerja baik pula.

Perusahaan yang berada dalam posisi *grey area* atau bahkan sudah dalam posisi bangkrut, tetapi kinerja perusahaan dalam keadaan baik karena total aktiva masih mampu memenuhi total hutang, maka perusahaan tersebut tidak terilit hutang dan masih bisa diselamatkan. Hal tersebut dilakukan dengan meningkatkan kinerja perusahaan lebih tinggi agar hutang dapat tertutup dengan baik. Dari hasil pembahasan di atas, ada satu perusahaan yang benar-benar mengkhawatirkan, yaitu PT Borneo Lumbang Energi & Metal, Tbk., karena posisi perusahaan bangkrut dan kinerja perusahaan dalam keadaan kurang baik. Perusahaan ini patut menjadi sorotan utama dalam peningkatan kinerjanya.

Untuk perusahaan yang berada dalam posisi sehat dan berkinerja baik, tidak menutup kemungkinan dapat menurunkan posisi dan kinerjanya, apabila perusahaan, khususnya pihak manajemen bertindak lengah atas kinerjanya. Perusahaan dapat mempertahankan atau bahkan menaikkan kinerjanya agar posisi dan keadaan perusahaan tidak mengalami penurunan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami kebangkrutan, tetapi hal tersebut tidak menjamin perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang berada dalam masa suspensi tidak bisa diartikan bahwa kinerja keuangannya pasti buruk. Demikian pula, tidak semua perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia benar-benar mengalami kebangkrutan. Tindakan penghapusan saham dari daftar saham yang diperdagangkan atau suspensi dapat dilakukan atas permintaan perusahaan sendiri atau benar-benar dikeluarkan oleh BEI karena alasan kesulitan keuangan. Kebangkrutan dapat menjadi salah satu penyebab perusahaan berada dalam masa suspensi atau bahkan mengalami *delisting* oleh BEI.

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti menyarankan pihak manajemen perusahaan untuk fokus dalam meningkatkan kinerja perusahaan, khususnya pada modal kerja dan saldo laba yang diperoleh agar perusahaan mampu bertahan dan saham perusahaan dapat dibebaskan dari sanksi suspensi, sehingga perdagangan sahamnya tetap dapat dilakukan di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Altman, E. I. (2007). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I., Danovi, A., & Falini, A. (2010). Z-Score Models' Application to Italian Companies Subject to Extraordinary Administration. *Journal of Applied Finance*, 2(2), 1–10.
- Altman, E. I., Hartzell, J., & Peck, M. (1995). Emerging Markets Corporate Bonds: A Scoring System. New York: Salomon Brothers, Inc. Revisited in Altman, E. I. & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress & Bankruptcy*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Bahri, S. (2015). Analisis Prediksi Kebangkrutan pada Perusahaan yang di Delisting di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(8), 1–22.
- Fitri, S. A. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(April), 1–16.

- Gere, M. F. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(8), 1–17.
- Gupta, A. T., & Suartana, I. W. (2018). Pengaruh Financial Distress dan Kualitas Corporate Governance pada Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 26. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p26>.
- Lakhaye, A. (2014). Analisis Faktor Penyebab Involuntary Delisting Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi UNESA*, 3(1), 1-23.
- Paradiba, L., & Nainggolan, K. (2015). Pengaruh Laba Bersih Operasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 15(1), 113–124.
- Permana, R. K., Ahmar, N., & Djang, S. (2017). Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 7(2), 149–166. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4797>.
- Puspitaningrum, T., & Purnamasari, L. (2016). Analisis Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara Model Zmijewski, Model Altman, Model Springate). *Buletin Studi Ekonomi*, 21(1), 38–47.
- Safitri, A. R., Nurdin, & Bayumi, E. M. (2018). Analisis Kebangkrutan Perusahaan pada Saham Syariah yang Mengalami Suspensi di Bursa Efek Indonesia dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Prosiding Keuangan dan Perbankan Syariah*, 4(1), 264-269.
- Sanusi, A. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Savitri, D. W. (2014). Analisis Prediktor Kebangkrutan Terbaik dengan Menggunakan Metode Altman, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Delisting dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 (Studi Laporan Keuangan Tahun 2007-2011). *eProceedings of Management*, 1(3), 1–10.
- Sembiring, E. E. (2016). Analisis Keakuratan Model Ohlson dalam Memprediksi Kebangkrutan (Delisting) Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 9(November), 1–9.
- Sugiyono (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Syafitri, L. (2013). Analisis Komparatif dalam Memprediksi Kebangkrutan pada PT Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(2), 1–14.
- Vestari, M., & Farida, D. N. (2017). Analisis Rasio-Rasio dan Ukuran Keuangan, Prediksi Financial Distress, dan Reaksi Investor. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 5(1), 26-44. <https://doi.org/10.26740/jaj.v5n1>.