

**MODEL ANALISIS KEBANGKRUTAN (PERBANDINGAN
ANTARA THE ZMIJEWSKI MODEL, THE ALTMAN MODEL, DAN
THE SPIRINGATE MODEL) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG DELISTING PERIODE 2009**

SKRIPSI



Oleh :

PETRUS DEDI

No. Mahasiswa : 11 07 4552

Program Studi : Manajemen

FAKULTAS BISNIS UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2011

**MODEL ANALISIS KEBANGKRUTAN (PERBANDINGAN ANTARA THE
ZMIJEWSKIMODEL, THE ALTMAN MODEL, DAN THE SPIRINGATE
MODEL) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DELISTING PERIODE**

2009

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi



Oleh :

PETRUS DEDI

No. Mahasiswa : 11 07 4552

Program Studi : Manajemen

FAKULTAS BISNIS UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2011

Halaman Persetujuan



Disetujui,

Dosen Pembimbing Skripsi

Dr. Perminas Pangeran, S.E., M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan di Depan Panitia Penguji dan Dinyatakan Telah Memenuhi

Persyaratan Untuk Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Pada Tanggal:

(23-November-2011)

Mengesahkan,

Dekan Fakultas Ekonomi



(Dra. Insiwijati Prasetyaningsih,MM)

Dewan Penguji :

1. Dr. Perminas Pangeran, S.E., M.Si

2. Umi Murtini,SE.,MSi

3. Ety Istriani,Dra.,MM

Halaman Kata Mutiara

- Kegagalan bukan berarti Anda seorang yang gagal...itu hanya berarti anda belum sukses (Robert Schuller)
- Hidup adalah kegelapan jika tanpa hasrat dan keinginan. Dan semua hasrat serta keinginan adalah buta, jika tidak disertai pengetahuan. Dan pengetahuan adalah hampa jika tidak diikuti pelajaran. Dan setiap pelajaran akan sia-sia jika tidak disertai cinta.(Khalil Gibran)
- Sukses itu memerlukan semangat pionir, sebab hanya bisa diperoleh melalui kegagalan yang berulang-ulang, intropeksi dan ketabahan (Soichiro Honda)
- Hadapilah problem hidup diri kamu dan akuilah keberadaannya, tetapi jangan biarkan diri kamu di kuasanya. Biarkanlah diri kamu menyadari adanya pendidikan situasi berupa kesabaran, kebahagiaan, dan pemahaman makna.(**Albert Einstein**)

Halaman Persembahan

Karya ini dipersembahkan kepada:

➤ *Tuhan Yesus*

➤ *Ayah dan ibu*

➤ *Adik*

➤ *All My Friends*

➤ *Almamaterku Duta Wacana*



UKDW

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat, cinta kasih, serta perlindungan dan petunjuk-Nya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Skripsi yang berjudul “MODEL ANALISIS KEBANGKRUTAN (PERBANDINGAN ANTARA THE ZMIJEWSKIMODEL,THE ALTMAN MODEL, DAN THE SPIRINGATE MODEL) PADA PERUSAHAN MANUFAKTUR YANG DELISTING PERIODE 2009” ini disusun guna memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Manajemen pada Fakultas Bisnis Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Selama proses penelitian sampai selesai, tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, dukungan dan saran-saran dari berbagai pihak. Maka pada kesempatan ini, ingin sekali menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Tuhan Yang Maha Esa yang selalu menunjukkan jalan serta kasih sayangnya yang sangat besar sehingga skripsi ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya.
2. Ibu Dra. Insiwijati Prasetyaningsih,MM selaku dekan fakultas Ekonomi Kristen Duta Wacana Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Perminas Pangeran, S.E., M.Si, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan banyak waktunya untuk membimbing serta mengarahkan dari awal hingga akhir penulisan skripsi ini.
4. Segenap dosen dan staf pengajar lainnya yang telah membimbing dan memberikan bekal ilmu pengetahuan selama duduk dibangku perkuliahan.

5. Segenap dosen dan staf UKDW yang telah membantu dalam memberikan informasi yang dibutuhkan selama penulisan skripsi.
6. Bapak dan ibu tercinta, terimakasih atas nasehat, kasih sayang serta dukungan doanya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Kalian adalah anugerah terbesar yang pernah aku miliki.
7. Adik tersayang (MERY ELISABET) untuk doa dan semangatnya, sehingga memotivasi penyelesaian skripsi ini.
8. Teman-teman yang telah membantu meluangkan waktu untuk membantu dalam penyelesaian tugas Skripsi ini. (CLAUDIO CRISTOVAO GIRI, RICHARD GABRIEL SANCHES M, MARCIO ESTEVEN LAY (MEL) , BLAY MANUS CLAUDIT dan teman-teman lain .

Menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, sehingga mengharapkan segala komentar, kritik dan saran yang dapat menjadi masukan untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 23 November 2011

Penulis,

Petrus Dedi

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Pengajuan.....	ii
Halaman Persetujuan.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Motto.....	v
Halaman Persembahan.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstrak.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Batasan masalah	3
1.4 Manfaat Penelitian.....	4
BAB II KAJIAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1 Penelitian Terdahulu.....	5
2.2 Kajian Teori.....	7
2.2.1 Model Zimjewski.....	7

2.2.2	Model Altman.....	8
2.2.3	Model Springate.....	10
2.2.4	Model regresi Logistik.....	10
2.3	Pengembangan Hipotesis.....	11
2.3.1	Model Zimjewski dan model Regresi logistic.....	12
2.3.2	Model Altman dan model Regresi logistic.....	13
2.3.3	Model Springate dan model Regresi logistic.....	14

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Metode Pengumpulan Data.....	15
3.2	Data Penelitian	15
3.3	Definisi Operasional.....	17
3.3.1	Model Zimjewski.....	17
3.3.2	Model Altmana.....	19
3.3.3	Model Springate.....	22
3.3.4	Model Regresi Logistik.....	23
3.4	Pengujian Asumsi Klasik.....	26
3.4.1	Uji Normalitas.....	26
3.4.2	Model Empris.....	27

BAB IV ANALISIS DATA

4.1	Sampel Penelitian.....	32
4.2	Data Satatistik deskriptif.....	35
4.3	Uji Normalitas.....	36
4.3.1	Uji Normalitas Pada Model Zimjewski.....	37

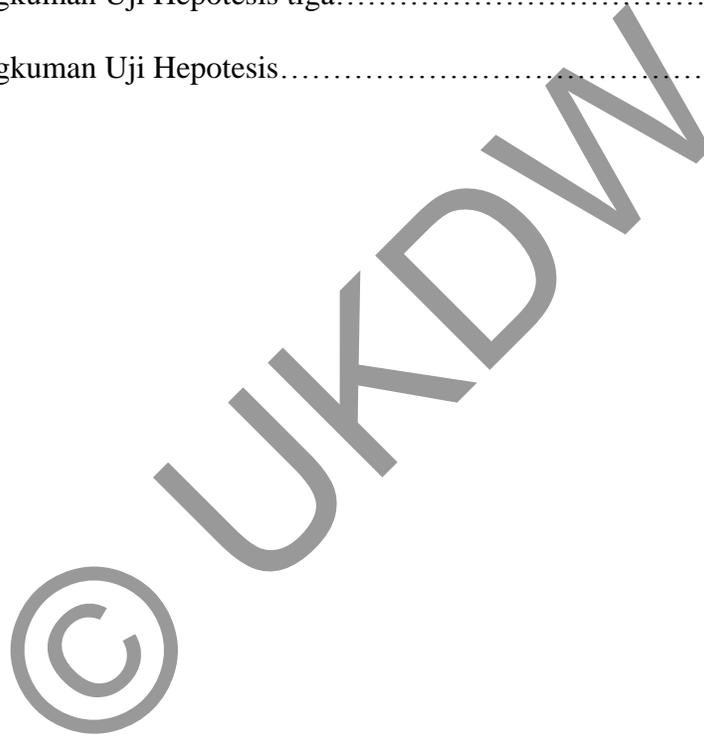
4.3.2 Uji Normalitas Pada Model Altman.....	38
4.3.3 Uji Normalitas Pada Model Springate.....	39
4.4 Pengujian Hipotesis.....	40
4.4.1 Pengujian Hipotesis Satu.....	40
4.4.2 Pengujian Hipotesis Dua.....	49
4.4.3 Pengujian Hipotesis Tiga.....	56
4.5 Pembahasan.....	65
BAB V KESIMPULAN	
5.1 Kesimpulan.....	68
5.2 Keterbatasan penelitian.....	68
5.3 Saran Penelitian.....	69
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 PERUSAHAAN DELISTING PERIODE 2009.....	15
Tabel 3.2 Perusahaan Pembanding.....	16
Table 3.3 Cut-off point The Zmijewski model (X-Score).....	19
Table 3.4 Cut-point Altman Z-score model.....	22
Table 3.5 Cut-off point The springate Model (S-Score).....	23
Tabel 3.6 Definisi Operasional Variabel Regresi Logistik.....	25
Table 3.7 Rangkuman Definisi Operasional Model Kebangkrutan.....	29
Tabel 4.1 Sample perusahaan-perusahaan delisting yang diteliti.....	32
Table 4.2 Sampel perusahaan pembanding	34
Table 4.3 Data Satatistik Deskriptif	35
Table 4.4 Cut-off point The Zmijewski model (X-Score).....	41
Table 4.5 Hasil analisis tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan formula Zimjewski X-Score.....	42
Table 4.6 Keakuratan Persentase Kebangkrutan.....	46
Tabel 4.7 Uji T-test pada model Regresi Logistik Zimjewski.....	47
Tabel 4.8 Persentasi keakuratan model Regresi Logistik pada Zimjewski.....	48
Table 4.9 Rangkuman Uji Hepotesis satu.....	48
Table 4.10 Cut-point Altman Z-score model.....	50
Table 4.11 Klasifikasi model Altman.....	51
Table 4.12 Persentase keakuratan model Altman.....	53
Table 4.13 Uji T-test pada model Regresi Logistik Altman.....	54
Table 4.14 Persentasi keakuratan model Regresi Logistik pada Altman.....	55

Table 4.15 Rangkuman Uji Hepotesis dua.....	56
Table 4.16 Cut-off point The springate Model (S-Score).....	57
Table 4.17 Kebangkrutan perusahaan model Springate S-Score.....	58
Table 4.18 Persentase keakuratan model Springate.....	61
Table 4.19 Uji T-test pada model Regresi Logistik Springate.....	62
Tabel 4.20 Persentasi keakuratan model Regresi Logistik pada Springate...	63
Table 4.21 Rangkuman Uji Hepotesis tiga.....	64
Table 4.22 Rangkuman Uji Hepotesis.....	65



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran I Data Perusahaan
- Lampiran II Data Deskriptif Model Kebangkrutan
- Lampiran III Uji Normalitas
- Lampiran IV Uji Logit Model Kebangkrutan
- Lampiran V Uji Hipotesis Model Altman

© UKDW

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan delisting di BEI. Penelitian ini dilakukan karena Salah satu indicator yang dapat digunakan untuk menganalisis kebangkrutan adalah perusahaan delisting.

Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Maka dari itu penulis menggunakan model analisis yang menggunakan data sekunder sebagai alat analisis. Diantara sekian banyak model kebangkrutan penulis menggunakan model Zmijewski, model Altman dan model Springate sebagai model prediksi kebangkrutan yang diharapkan mampu menjawab permasalahan diatas. Dengan diketahui model-model prediksi kebangkrutan yang tepat, selain model kebangkrutan yang disebutkan ada penelitian yang menyatakan model regresi logistik lebih baik dari model yang lainnya dalam menganalisis kebangkrutan **Ginoglou, Demetrios, Konstantios Agorastos dan Thamas Hatzigagios, (2002)**.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa the Altman model dapat memprediksikan kebangkrutan lebih baik dari pada Regresi Logistik model pada perusahaan manufaktur yang melakukan delisting. Ini dibuktikan dengan tingkat keakuratan yang dihasilkan oleh model Altman sebesar 52.095% sedangkan pada model Regresi Logistik sebesar 50%.

Penelitian model The Zmijewski dan the Springate memiliki kesimpulan yang berbeda pada perbandingan model kedua model ini tidak lebih dari pada model Regresi Logistik dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang melakukan

delisting. Pada penelitian ini tingkat keakuratan yang dihasilkan oleh model Zimjewski sebesar 40,2% sedangkan pada model Regresi Logistik sebesar 87,5%. Pada penelitian model Springate tingkat keakuratan yang dihasilkan oleh model Springate sebesar 60,48% sedangkan pada model Regresi Logistik sebesar 66,7%.

© UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang :

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak tahun 1998 telah mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini ditandai dengan banyaknya perusahaan yang ditutup dan perbankan yang dilikuidasi ini juga dirasakan oleh perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur dimana mengalami kesulitan keuangan (financial distress) dan diprediksikan akan bangkrut (*Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman, 2009*).

Salah satu indicator yang dapat digunakan untuk menganalisis kebangkrutan adalah perusahaan delisting. Perusahaan delisting dari bursa efek Indonesia artinya perusahaan tersebut dihapus atau dikeluarkan dari daftar perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di BEI. Setelah sebuah perusahaan dikeluarkan dari bursa maka semua kewajiban yang di bebaskan akan dihapuskan, termasuk menerbitkan laporan keuangan. Bagi investor, perusahaan delisting identik dengan bangkrut meski pun secara empiric sebuah perusahaan yang delisting masih beroperasi, tetapi tidak lagi bisa diakses oleh public. Perusahaan delisting identik dengan kebangkrutan dikarenakan perusahaan ini tidak dapat lagi dijadikan investor untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan ini, meskipun perusahaan ini tidak benar-benar bangkrut. Hal inilah yang menjadi indicator investor mengkategorikan perusahaan ini sebagai perusahaan bangkrut. Berbeda dengan perusahaan delisting perusahaan-perusahaan yang tidak delisting masih dapat diakses oleh investor dan dijadikan tempat untuk menanamkan modalnya. Delisting dapat dilakukan oleh

permintaan, perusahaan yang menerbitkan saham atau oleh BEI, (Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni,2008).

Penelitian tentang kebangkrutan, perusahaan delisting, serta perbandingan model prediksi kebangkrutan yang tepat masih sangat terbatas di Indonesia. Oleh karena itu penelitian ini berupaya untuk mengetahui prediktor delisting terbaik dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan yang ada saat ini. Diantara sekian banyak model kebangkrutan penulis menggunakan model Zmijewski, model Altman dan model Springate sebagai model prediksi kebangkrutan yang diharapkan mampu menjawab permasalahan diatas. Dengan diketahui model-model prediksi kebangkrutan yang tepat, selain model kebangkrutan yang disebutkan ada penelitian yang menyatakan model regresi logistik lebih baik dari model yang lainnya dalam menganalisis kebangkrutan **Ginoglou, Demetrios, Konstantios Agorastos dan Thamas Hatzigagios, (2002)**. Sehingga diharapkan investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan akurat. Untuk itu penulis mengambil judul “MODEL ANALISIS KEBANGKRUTAN (PERBANDINGAN ANTARA THE ZMIJEWSKIMODEL, THE ALTMAN MODEL, DAN THE SPIRINGATE MODEL) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DELISTING PERODE 2009”.

Pada penelitian terdahulu para peneliti memperdiksi kebangkrutan pada perusahaan perbankan (syamsul Hadi dan Atika Anggraini, 2008). Sedangkan penelitian kedua memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur (agung Parmono) dan pada penelitian ini penulis mencoba memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang melakukan delisting dengan model-model analisis kebangkrutan model zimjewski, model Altman dan model Springate. Perbandingan Model analisis ini dapat dijadikan

sebagai indikator prediksi kebangkrutan yang memiliki tingkat keakuratan dalam pengambilan keputusan. Adapun sampel penelitian ini adalah perusahaan delisting periode 2009 dan perusahaan sejenis yang masih tercatat dan aktif di BEI sebagai pembanding.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang digambarkan dalam latar belakang diatas, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah variable-variabel model regresi logistik dapat memprediksikan kebangkrutan lebih baik dibandingkan model Zimjewski pada perusahaan delisting ?
2. Apakah variable-variabel Altmant dapat memprediksikan kebangkrutan lebih baik dibandingkan model regresi logistik pada perusahaan delisting ?
3. Apakah variable-variabel model regresi logistik dapat memprediksikan kebangkrutan lebih baik dibandingkan model Springate pada perusahaan delisting ?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang delisting di BEI pada periode 2009. penelitian ini dilakukan dengan model Zmijewski, model Altman, model Springate dan regresi logistik sebagai model untuk memprediksi perusahaan bangkrut dan non bangkrut dengan mengambil data laporan keuangan yang diterbitkan di ICMD periode 2007-2008 sebagai referensi.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat teoritis

- a. Untuk menambah pemahaman dan wawasan serta lebih mendukung model teori yang telah ada yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.
- b. Sebagai bahan referensi bagi ilmu-ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan.
- c. Sebagai bahan perbandingan dan tambahan masukan bagi peneliti yang lain.
- d. Melihat model analisis yang tepat dalam penerapannya.

2. Manfaat praktis

- a. Memberi masukan pada manajemen sebagai pertimbangan untuk pengambilan kebijaksanaan dimasa yang akan datang agar dapat mengantisipasi adanya kebangkrutan perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini juga berguna bagi para pemakai informasi laporan keuangan seperti para investor agar mempertimbangkan rasio-rasio keuangan dalam berinvestasi.
- c. Meningkatkan dan mengembangkan pengetahuan pembaca mengenai manfaat rasio-rasio keuangan.
- d. Memberi masukan kepada para investor dalam memilih model analisis yang terbaik dalam mengambil keputusan dalam menghadapi kebangkrutan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan :

Berdasarkan analisis data dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa the Altman model dapat memprediksikan kebangkrutan lebih baik dari pada Regresi Logistik model pada perusahaan manufaktur yang melakukan delisting. Ini dibuktikan dengan tingkat keakuratan yang dihasilkan oleh model Altman sebesar 52.095% sedangkan pada model Regresi Logistik sebesar 50%.

Penelitian model The Zmijewski dan the Springate memiliki kesimpulan yang berbeda pada perbandingan model kedua model ini tidak lebih dari pada model Regresi Logistik dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang melakukan delisting. Pada penelitian ini tingkat keakuratan yang dihasilkan oleh model Zimjewski sebesar 40,2% sedangkan pada model Regresi Logistik sebesar 87,5%. Pada penelitian model Springate tingkat keakuratan yang dihasilkan oleh model Springate sebesar 60.48% sedangkan pada model Regresi Logistik sebesar 66,7%.

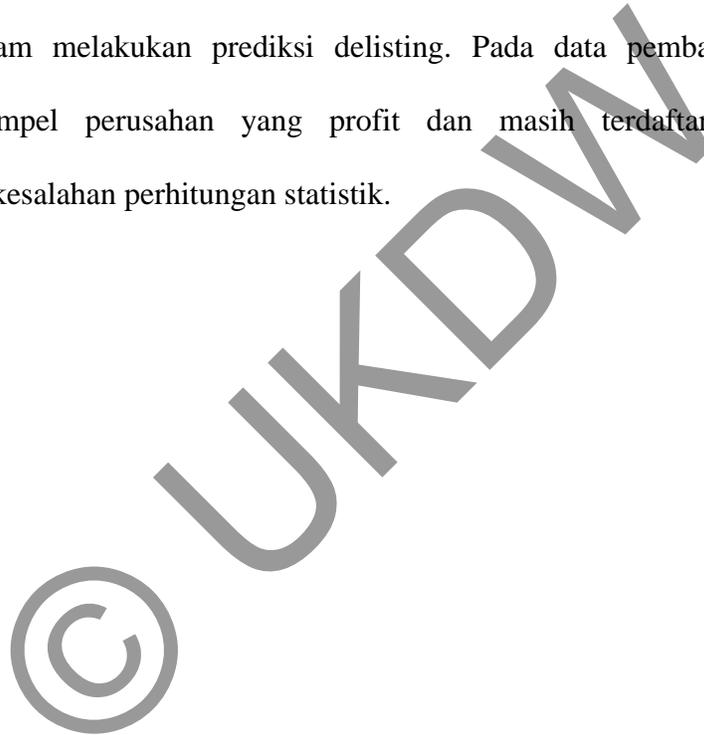
5.2 Keterbatasan penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah pengambilan sampel perusahaan delisting tidak diklasifikasikan berdasarkan alasan mengapa perusahaan tersebut melakukan delisting. Tindakan penghapusan saham yang tercatat dibursa dapat dilakukan oleh pihak emiten sendiri (voluntary delisting) sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kecukupan modal untuk perusahaannya. Atau memang benar-benar dikeluarkan

dari Bursa karena mengalami permasalahan keuangan. Kedua hal tersebut memiliki latar belakang yang berbeda sehingga penggabungan akan menimbulkan salah interpretasi.

5.3 Saran

Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk mengambil sampel perusahaan delisting karena alasan keuangan/benar-benar bangkrut misalnya dengan melihat laba bersih perusahaan tersebut. Selain itu juga tambahan variable penjelas lain sangat diperlukan dalam melakukan prediksi delisting. Pada data pembandingan diharapkan mengambil sampel perusahaan yang profit dan masih terdaftar sehingga dapat mengurangi kesalahan perhitungan statistik.



DAFTAR PUSTAKA

- Munarwi,S**,2002, “Analisis Informasi Keuangan” , Liberty : yogyakarta
- Noegroho Boedijoewono**,1971-2005 , “Pengantar Statistik Ekonomi dan Bisnis Jilid 1, UPP-STIM YKPN”
- Singih Santoso**,2005,”Bank Soal Statistik”, Elex Media Komputindo .
- Syamsul Hadi dan Artika Anggraeni**. 2008, “Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik.”
- Irma Thisca Indriyati**, 2010, “Analisis Laporan Keuangan dan Penggunaan Z-score Altman Untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008”.
- Adnan, Muhammad Akhyar dan Eha Kurniasih**,2000” Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan”.
- Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman**, 2009,”Analisis Kebangkrutan perusahaan property”.
- Ginoglou, Demetrios, Konstantios Agorastos dan Thamas Hatzigagios**, (2002), “PREDICTING CORPORATE FAILURE OF PROBLEMATIC FIRMS IN GREECE WITH LPM LOGIT PROBIT AND DISCRIMINANT ANALIYSIS MODELS”.
- Sarwo Nugroho**, 2008,”Model Kegagalan Perusahaan”.
- Agung Parmono**, 2001,”Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Resiko Sistematis”.