

**PENERAPAN MODEL ALTMAN (Z-SCORE) DAN  
MODEL ZMIJEWSKI (X-SCORE) UNTUK  
MENGIDENTIFIKASI KONDISI KESEHATAN KEUANGAN  
PERUSAHAAN**  
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang *Listing* di BEJ)

**SKRIPSI**

Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi : **Akuntansi**



Disusun Oleh :

**RIETMADHANTY SAVITRI**  
Nomor Pokok : 02. 23. 0001

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MERDEKA MALANG  
2006**

## LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : RIETMADHANTY SAVITRI  
Nomor Pokok : 02. 23. 0001  
Universitas : Merdeka Malang  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Akuntansi  
Judul Skripsi : **PENERAPAN MODEL ALTMAN (Z-SCORE) DAN MODEL ZMIJEWSKI (X-SCORE) UNTUK MENGIDENTIFIKASI KONDISI KESEHATAN KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Listing di BEJ)**

Malang, 9 Maret 2006

DISETUJUI DAN DITERIMA :

Ketua Program Studi



Drs. GAGUK APRIYANTO, MSi

Pembimbing



Dra. PARAWIYATI, MSi

Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. MAXION SUMTAKY, MSi

**PENERAPAN MODEL ALTMAN (Z-SCORE) DAN  
MODEL ZMIJEWSKI (X-SCORE) UNTUK MENGIDENTIFIKASI KONDISI  
KESEHATAN KEUANGAN PERUSAHAAN**  
(Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Listing di BEJ)

Dipersiapkan dan Disusun Oleh :

**RIETMADHANTY SAVITRI**

**02. 23. 0001**

Telah Dipertahankan Di Depan Dewan Penguji  
Pada Tanggal 10 Februari 2006

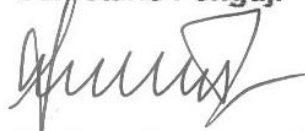
**Susunan Dewan Penguji**

**Ketua Penguji**



**Dra. Parawiyati, MSi**

**Sekretaris Penguji**



**Prof. Dr. Made Sudarma, MM, Ak**

**Anggota Penguji**



**Dra. Eni Lisetyati, MSi, Ak**

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

**Malang, 9 Maret 2006**

**Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Merdeka Malang**



**Drs. Maxlon Sumtaky, MSi**



UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
POJOK BEJ (JSX CORNER)



**SURAT KETERANGAN**  
NO. 1513/P.BEJ - UB/X/05

Yang bertanda tangan di bawah ini, Direktur Pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : **RIETMADHANTY SAVITRI**  
Nim : 02.23.0001  
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Akuntansi  
Perguruan Tinggi : Universitas Merdeka Malang  
Alamat : Jl. Terusan Raya Dieng No. 62-64 Malang

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan skripsi di Pojok Bursa Efek Jakarta BEJ Universitas Brawijaya Malang pada bulan September 2005 – Desember 2005. Penelitian tersebut berjudul:

“ Penerapan Model *ALTMAN ( Z-SCORE )* Dan Model *ZMIJEWSKI ( X-SCORE )* Untuk Mengidentifikasi Kondisi Kesehatan Keuangan Perusahaan ( Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Listing Di BEJ ) ”

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 20 Desember 2005

Direktur,  
  
**Zaki Baridwan**  
NIP. 131 943 895

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : **RIETMADHANTY SAVITRI**  
Nomor Pokok : 02. 23. 0001  
Universitas : Merdeka Malang  
Fakultas : Ekonomi  
Program Studi : Akuntansi  
Tempat/ Tgl Lahir : Malang, 5 Januari 1983  
Alamat di Malang : Jl. Delima No.1 Taman Buah-Buahan Malang  
: Jl. Mawar IX Blok D4/ 15 Perum Danita II  
Bekasi Jaya Indah - Bekasi  
Nama Orang Tua (Ayah) : RM. Laksono  
(Ibu) : SRI Wahyuningsih  
Anak Ke- : 1 (satu) dari 2 (dua) bersaudara  
Riwayat Pendidikan :  
1. Taman Kanak-Kanak Tunas Rimba Malang tahun 1987 – 1988  
2. Taman Kanak-Kanak Wirabhakti 1 Bekasi tahun 1988 – 1989  
3. SD Negeri 1 Bekasi Timur 1 tahun 1989-1995  
4. SLTP Negeri Bekasi tahun 1995-1998  
5. SMU Negeri 1 Bekasi Tahun 1998-2001  
6. Tercatat sebagai mahasiswa S-1 Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang tahun 2002-2006

## KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kehadiran Allah SWT atas berkat dan rahamatNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul :

**“PENERAPAN MODEL ALTMAN (Z-SCORE) DAN MODEL ZMIJEWSKI (X-SCORE) UNTUK MENGIDENTIFIKASI KONDISI KESEHATAN KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* Yang Listing di BEJ)”**.

Penyusunan skripsi ini telah dilalui dengan segenap daya dan upaya guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Merdeka Malang. Penulis juga merasa bangga, dengan hasil penelitian pada skripsi ini, paling tidak akan menambah wawasan baru dan referensi tentang cara-cara yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi kondisi kesehatan keuangan perusahaan di Indonesia. Penulis atas nama pribadi juga mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang telah banyak membantu dan tidak pernah lelah dalam mendukung penyusunan skripsi ini baik secara moril dan materiil, dorongan, serta petunjuk hingga skripsi ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya.

Ucapan terima kasih dengan tulus hati dari penulis juga ditujukan kepada :

1. Bapak Drs. Budi Siswanto, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang.
2. Bapak Drs. Maxion Sumtaky, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang.
3. Bapak Drs. Gaguk Apriyanto, M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi dan Bapak Drs. Saman, M.Si selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi beserta staf Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka Malang.
4. Ibu Dra. Eni Lisetyati, M.Si, Ak selaku Dosen Wali Kelas A Angkatan 2002. Terima kasih atas segala perhatian dan bantuan Ibu selama penulis menyusun skripsi dan kuliah kurang lebih 3,5 tahun. Maafkan ya Bu, bila penulis pernah berbuat salah selama perkuliahan.

5. Ibu Dra. Parawiyati, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan sabar menghitung dan memotivasi penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Terima kasih banyak, ya, Bu !.
6. Seluruh dosen-dosen FE terutama sekali Dosen Akuntansi yang tidak dapat penulis sebutkan namanya satu per satu yang dengan tulus ikhlas dan penuh kesabaran memberikan ilmunya serta mendidik penulis sampai meraih gelar Sarjana Ekonomi.
7. Terkhusus bagi orang tua penulis, Papa RM. Laksono, dan Mama Sri Wahyuningsih, Eyang Rr. Antje Soegeng, serta Adik Deddy terima kasih untuk semuanya. Kelulusan dan kesuksesanku selama kuliah kupersembahkan untuk kalian.
8. Seluruh keluarga besarku yang telah ikut membantu penulis selama ini terutama melalui doanya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsinya tepat pada waktunya. Terima kasih, semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua. Amin.
9. *My Honey*, Ardhianto Wibowo, SE terima kasih kembali atas cinta, perhatian, dan pengorbananmu selama perkuliahan dan penyusunan skripsi ini. *Honey*, banyak kata yang tidak terucapkan atas semua itu. Aku ucapkan banyak terima kasih dan maafkan bila ada kesalahanku. *Aku sayang kamu selamanya, Honeyku.....!*
10. Teman-temanku Kelas A angkatan 2002 terutama Retna Megasari, SE, Fitriah Kusumarani, SE dan Rica Dewi Fatmawati, SE yang banyak mendukung dan memberi motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini. *Makasih ya, udah mau dengerin curhatku tiap hari. Aku bakal kangen ama kalian semua yang cerewet-cerewet, he...he...he...^ v ^.* Aku nggak bakal ngelupain kalian semua.
11. Mbak Nana dan semua *crew* Kopma Unmer Malang udah bantuin aku yang cerewet buanget. *Thanks* ya, Mbak !
12. Mbak Ainun selaku staff Pojok BEJ Brawijaya. Terima kasih udah bukain pintu khusus buat aku yang kebingungan cari data pas waktu istirahat 'n ngasih prioritas pelayanan ke aku. *Makasih* ya, Mbak !

13. Semua temen-temenku di Kelas B, C, D, E dan F yang tidak dapat penulis sebutkan namanya satu per satu. Terima kasih banyak atas perhatian kalian kepada aku selama ini. Selama kurang lebih 3,5 tahun kita bersama dan saling kenal. Aku senang bertemu dengan kalian semua. Sukses selalu untuk kalian semua & *always remember me !! OK!*
14. Semua teman-temanku paduan suara Bahana Suara Merdeka. Waktuku bergabung dengan kalian semua selama 3,5 tahun sangat menambah wawasan dan kemampuanku menyanyi dengan baik. Siapapun kalian, *thank's!*
15. ***Thanks for everything, Good Luck for you all, My Friends !! See You.....***

Harapan penulis, skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak terutama kawan-kawan mahasiswa yang akan menyusun skripsi agar dapat dijadikan acuan dan referensi untuk penyusunan dan penelitian selanjutnya. Semoga Allah SWT memberikan anugerahNya kepada kita semua, pada almamater tercinta dan masa dengan yang telah menanti kita semua. Amin.

Malang, 9 Maret 2006

Penulis,

**Rietmadhanty Savitri**



## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN LEMBAR PERSETUJUAN DEWAN PENGUJI .....	iii
HALAMAN SURAT KETERANGAN PENELITIAN .....	iv
HALAMAN SURAT PERNYATAAN.....	v
HALAMAN DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR LAMPIRAN .....	x
ABSTRAKSI.....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Permasalahan .....	5
C. Tujuan Penelitian .....	5
D. Kegunaan Penelitian .....	6
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teori .....	7
1. Laporan Keuangan.....	7
a. Pengertian Laporan Keuangan .....	7
b. Tujuan Laporan Keuangan .....	8
c. Jenis Laporan Keuangan .....	8

d. Keterbatasan Laporan Keuangan .....	10
2. Analisis Laporan Keuangan.....	11
a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	11
b. Macam-Macam Analisis Laporan Keuangan.....	13
3. Kinerja Keuangan Perusahaan .....	18
a. Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan .....	18
b. Ukuran Kinerja Keuangan Perusahaan .....	21
4. Kegagalan Usaha dan Kebangkrutan .....	23
a. Pengertian Kegagalan Usaha dan Kebangkrutan	23
b. Faktor Penyebab Kebangkrutan Perusahaan ...	24
c. Indikator Penting Dalam Memprediksi Kebangkrutan .....	26
d. Manfaat Informasi Kebangkrutan .....	28
e. Model Prediksi Kebangkrutan Perusahaan .....	28
1) Analisis Model Altman ( <i>Z-Score</i> ) .....	28
2) Analisis Model Zmijewski ( <i>X-Score</i> ).....	34
B. Penelitian Terdahulu Yang Relevan .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Definisi Operasional Variabel .....	41
1. Analisis Model Altman ( <i>Z-Score</i> ).....	41
2. Analisis Model Zmijewski ( <i>X-Score</i> ) .....	43
B. Ruang Lingkup Penelitian .....	44
C. Lokasi Penelitian .....	45

D. Populasi dan Sampel .....	45
E. Jenis data dan Sumber data.....	46
F. Teknik Pengumpulan Data .....	47
G. Teknik Analisis Data .....	47
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN HASIL</b>	
<b>PENELITIAN</b>	
A. Hasil Penelitian .....	48
1. Sejarah Perusahaan .....	48
a. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk.....	48
b. PT. Sari Husada, Tbk .....	49
c. PT. Mayora Indah, Tbk .....	49
d. PT. SMART, Tbk .....	50
e. PT.Aqua Golden Mississippi, Tbk.....	50
f. PT. Suba Indah, Tbk.....	51
g. PT. Pioneerindo Gourmet International, Tbk.....	51
h. PT. Ades Alfindo Putrasetia, Tbk .....	52
i. PT. Prasadha Aneka Niaga, Tbk .....	52
j. PT. Sierad Produce, Tbk.....	53
B. Pembahasan Hasil Penelitian.....	54
1. Analisis Rata-Rata Z-Score.....	54
2. Analisis Rata-Rata X-Score .....	69
3. Perbandingan Hasil Analisis Rata-Rata Z-Score dengan Hasil Analisis Rata-rata X-Score Pada 10 Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	82

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan .....	86
B. Keterbatasan dan Kelemahan Penelitian .....	89
C. Saran .....	90

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN-LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1	Sebab-Sebab Kegagalan Bisnis di Indonesia..... 26
Tabel 2	Nilai Rata-Rata Z-Score Model Altman 5 Perusahaan Laba Tahun 2002-2004..... 54
Tabel 3	Nilai Rata-Rata Z-Score Model Altman 5 Perusahaan Rugi Tahun 2002-2004..... 55
Tabel 4	Kondisi Keuangan 10 Perusahaan Berdasarkan Analisis Z-Score dan <i>Cut-off</i> Tahun 2002-2004..... 68
Tabel 5	Nilai Rata-Rata X-Score Model Zmijewski 5 Perusahaan Laba Tahun 2002-2004..... 69
Tabel 6	Nilai Rata-Rata X-Score Model Zmijewski 5 Perusahaan Rugi Tahun 2002-2004 ..... 70
Tabel 7	Kondisi Keuangan 10 Perusahaan Berdasarkan Analisis X-Score Tahun 2002-2004 ..... 71
Tabel 8	Perbandingan Kondisi Keuangan Menurut Z-Score dan X-Score Tahun 2002-2004 ..... 82

## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Perhitungan Modal Kerja
2. Perhitungan Nilai Pasar Modal
3. Analisis Model Altman (*Z-Score*) Perhitungan Variabel  $X_1$
4. Analisis Model Altman (*Z-Score*) Perhitungan Variabel  $X_2$
5. Analisis Model Altman (*Z-Score*) Perhitungan Variabel  $X_3$
6. Analisis Model Altman (*Z-Score*) Perhitungan Variabel  $X_4$
7. Analisis Model Altman (*Z-Score*) Perhitungan Variabel  $X_5$
8. Perhitungan *Z-Score* 10 Perusahaan *Food and Beverages*
9. Rekapitulasi Perhitungan *Z-Score* 10 Perusahaan *Food and Beverages* Tahun 2002-2004
10. Analisis Model Zmijewski (*X-Score*) Perhitungan Variabel  $X_1$
11. Analisis Model Zmijewski (*X-Score*) Perhitungan Variabel  $X_2$
12. Analisis Model Zmijewski (*X-Score*) Perhitungan Variabel  $X_3$
13. Perhitungan *X-Score* 10 Perusahaan *Food and Beverages*
14. Rekapitulasi Perhitungan *X-Score* 10 Perusahaan *Food and Beverages* Tahun 2002-2004
15. Beberapa Komponen Yang Bermanfaat Bagi Pihak intern dan Ekstern Berdasarkan Kondisi Keuangan Perusahaan Sehat Menurut Model Zmijewski

## ABSTRAKSI

Banyak hal yang mengakibatkan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan antara lain semakin tingginya tingkat persaingan, turunnya permintaan akibat daya beli yang menurun, dampak dari kurs valuta asing dan meningkatnya biaya produksi. Untuk mengetahui gejala kebangkrutan, manajemen diharapkan mampu menganalisis kondisi keuangan perusahaan. Salah satu caranya dengan memprediksi kebangkrutan melalui model Altman (*Z-Score*) dan model Zmijewski (*X-Score*).

Analisis model Altman (*Z-Score*) menggunakan rumus dari kombinasi rasio keuangan yaitu modal kerja terhadap total aktiva, laba ditahan terhadap total aktiva, EBIT terhadap total aktiva, nilai pasar modal saham terhadap nilai buku utang, dan penjualan terhadap total aktiva. Analisis model Zmijewski (*X-Score*) menggunakan rumus dari kombinasi rasio keuangan yaitu laba bersih terhadap total aktiva, total utang terhadap total aktiva dan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.

Adapun penentuan *cut-off* dengan menggunakan rata-rata dari rata-rata perusahaan yang mendapat laba dan rata-rata perusahaan yang menderita kerugian. Setelah hasil dari kedua model didapat dan diperrbandingkan maka terlihat bahwa penelitian dengan sampel 10 perusahaan *Food and Beverages* menggunakan model Altman (*Z-Score*) kurang tepat diterapkan untuk memprediksi kondisi keuangan suatu perusahaan di Indonesia. Namun model Zmijewski (*x-Score*) lebih dapat diterapkan di Indoensia karena salah satu rasio dari model tersebut yang paling berpengaruh terhadap perusahaan-perusahaan di negara berkembang, khususnya di Indonesia adalah rasio besarnya utang terhadap total aktiva yang dimiliki.

Dari hasil analisis 10 perusahaan dengan model Altman (*Z-Score*) dapat diketahui 1 perusahaan yang dikatakan sehat, sedangkan menurut model Zmijewski (*X-Score*) terdapat 5 perusahaan yang dikatakan sehat kondisi keuangannya. Temuan penelitian ini bermanfaat sebagai tambahan informasi dalam analisis fundamental untuk kepentingan investasi di pasar modal.

