

Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Yang Terdaftar Padabursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021

Muhammad Imaduddin As'ad^{1*}, Agung Widhi Kurniawan², Anwar³, Romansyah Sahabuddin⁴, Fatmawati⁵

^{1,2,3,4,5}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar

Abstrak

Pada saat ini dunia teknologi mengalami perubahan yang sangat cepat dan pesat serta perubahan siklus ekonomi yang berdampak pada persaingan yang begitu ketat terjadi pada semua pelaku dunia bisnis. Dalam menjalankan bisnis para pelaku bisnis pada umumnya mendirikan sebuah perusahaan. Perusahaan diciptakan pada umumnya memiliki tujuan yang sama yaitu memperoleh keuntungan dan mampu bertahan dalam dunia bisnis serta memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Perusahaan diupayakan mampu dalam menjaga dan mengelola serta mengatur kestabilan ekonominya yang demikian juga dapat beradaptasi dengan situasi jika terjadi perubahan yang berfluktuasi dalam dunia perekonomian.

Upaya mencapai tujuan dari sebuah perusahaan, cara untuk mengetahui tujuan tersebut dapat tercapai dengan dilihat dari tata pengelolaan keuangan. Pengelolaan keuangan perusahaan menjadi salah satu hal yang paling utama yang dapat berakibat pada kemajuan dan berkembangnya sebuah perusahaan. Dikarenakan hal tersebut, perusahaan diupayakan memiliki beberapa gebrakan dan langkah-langkah yang strategis serta sistematis dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan agar perusahaan dapat bertumbuh dan bertahan dalam menjalankan bisnisnya.

Kata Kunci: Potensi Kebangkrutan; Perusahaan Sub Sektor; BEI

Copyright (c) 2023 **Muhammad Imaduddin As'ad**

✉ Corresponding author :

Email Address : muh.imad27@gmail.com

PENDAHULUAN

Financial Distress merupakan peristiwa yang berakibat pada arus kas operasional mengalami ketidakmampuan memenuhi utang lancar secara keseluruhan dan perusahaan harus mengambil keputusan dalam melakukan pembenahan (Hamdani dkk, 2018). Persaingan bisnis yang ketat di era fluktuasi ekonomi, mengharuskan perusahaan untuk melakukan pengembangan, perbaikan, dan melakukan upaya agar terus bersaing (Kurniawan dkk, 2020). Perkembangan rokok elektrik yang begitu pesat, tentu membuat persaingan yang ketat pada industri konsumsi terkhusus pada sub sektor rokok (Kusumawati dkk, 2017). Berdasarkan dokumentasi laman berita daring yang bersumber dari www.akurat.co (2023) Setelah dihitung-hitung (Mardjuni dkk, 2022). Para perokok ternyata menghabiskan uang dengan harga yang cukup

mengejutkan, yaitu kisaran Rp. 800.000 – 1.000.000 per bulan tergantung merek yang dikonsumsi (Puspita & Febrianti, 2017). Sedangkan total dana yang harus dikeluarkan dengan menggunakan rokok elektrik adalah sebesar Rp. 340.000 ditambah dengan biaya perawatan serta mengganti cairan rasa sebesar kurang lebih Rp. 100.000 dalam sebulan tergantung dari jenis cairan rasa yang digunakan (Saputra, 2020).

Pemerintah melalui Kementerian Keuangan juga menaikkan pajak cukai rokok (Musa dkk, 2019). Industri rokok masih menjadi primadona bagi pemerintah dari segi pembiayaan. Itu dikarenakan pajak dan cukai yang disetor oleh perusahaan pada industri ini (Syam dkk, 2022). Akan tetapi pengedaran serta pengonsumsiannya harus diawasi pemerintah dikarenakan dampak negatif dari sudut pandang kesehatan (Putera dkk, 2021). Setelah ditetapkan dan diberlakukannya Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 198/PMK.010/2020 tentang Tarif Cukai Hasil Tembakau, pajak rokok pada awal tahun 2021 membuat perusahaan industri ini lebih ditekan untuk membayar pajak dengan rata-rata kenaikan tarif cukai rokok untuk tahun 2021 mencapai 12,5%. Peraturan ini menetapkan pada awal tahun 2021 industri ini tidak hanya membayar cukai pada negara akan tetapi juga membayar pajak kepada pemerintah daerah sebesar 10% dari cukai rokok sebagaimana yang ditetapkan pada Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2009 yang dipergunakan sebagai upaya untuk pendanaan kesehatan serta hal lain yang diakibatkan dari dampak negatif konsumsi rokok.

Sub sektor rokok termasuk dari salah satu sektor konsumsi, dilansir melalui laman berita daring yang bersumber dari www.merdeka.com (Indonesia & Key, 2021). Kementerian Perindustrian mencatat bahwa industri rokok menaungi hingga 5,98 juta orang tenaga kerja, sebanyak 4,28 juta orang merupakan pekerja pada sektor manufaktur dan distribusi kemudian sisanya sebanyak 1,7 juta orang bekerja pada sektor perkebunan (Karim dkk, 2021). Ekspor yang berhasil diraih sebesar USD 904,7 juta dalam penjualan rokok dan cerutu serta pada tahun berikutnya berhasil meningkat sebanyak 2,98% hingga dapat meraih sebesar USD 931,6 juta.

Industri rokok saat ini semakin ketat dalam persaingan meningkatkan kinerjanya dengan competitor (Hasniati dkk, 2023). Saat ini terdapat empat emiten rokok terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM), dan PT. Bentoel International Investama (RMBA). Dalam persaingannya, adanya ancaman serta kelemahan yang dihadapi oleh para pelaku bisnis khususnya pada industri rokok. Tanggal 18 Oktober 2018 Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati meresmikan bahwa cukai rokok mengalami peningkatan rata-rata 23 persen pada 1 Januari 2020. Karena dampak dari penurunan permintaan ini, terancam adanya pemutusan hubungan kerja (PHK) oleh perusahaan (Ismail dkk, 2022). Fenomena ini menyebabkan melemahnya pertumbuhan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor rokok (Dewi dkk, 2022). Maka dari itu perusahaan diupayakan dapat mengelola potensi keuangan yang dimiliki secara efektif dan seefisien mungkin guna untuk meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan eksistensi perusahaan di masa mendatang (Abduh dkk, 2023). Beberapa perusahaan sub sektor rokok justru mengalami penurunan laba secara terus menerus bahkan kerugian yang merupakan salah satu indikator kebangkrutan dalam beberapa tahun terakhir (Rabiyah dkk, 2021).

Berikut ini merupakan gambaran data keuangan perusahaan-perusahaan konsumsi sub sektor rokok yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan.

Tabel 1. Persentase Jumlah Hasil Penjualan dan Laba Rugi Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021 (dalam juta rupiah)

Kode Saham	Tahun	Penjualan	%	Lab a Rugi	%
GGRM	2017	Rp83.305.925	-	Rp7.755.347	-
	2018	Rp95.707.663	15%	Rp7.793.068	0,5%
	2019	Rp110.523.819	15%	Rp10.880.704	39,6%
	2020	Rp114.477.311	4%	Rp7.647.729	-29,7%
	2021	Rp124.881.266	9%	Rp5.605.321	-26,7%
HMSP	2017	Rp99.091.484	-	Rp12.670.534	-
	2018	Rp106.741.891	8%	Rp13.535.418	7%
	2019	Rp106.055.176	-1%	Rp13.721.513	1,4%
	2020	Rp92.425.210	-13%	Rp8.581.378	-37,5%
	2021	Rp98.874.784	7%	Rp7.137.097	-16,8%
RMBA	2017	Rp20.258.870	-	-Rp480.063	-
	2018	Rp21.923.057	8%	-Rp608.463	27%
	2019	Rp20.834.699	-5,0%	Rp50.612	-108,3%
	2020	Rp13.890.914	-33,3%	-Rp2.666.991	-5369,5%
	2021	Rp8.407.407	-39,5%	Rp7.971	-100,3%
WIIM	2017	Rp1.476.427	-	Rp40.589	-
	2018	Rp1.405.384	-5%	Rp51.142	26,0%
	2019	Rp1.393.574	-1%	Rp27.328	-46,6%
	2020	Rp1.994.066	43%	Rp172.506	531,2%
	2021	Rp2.733.691	37%	Rp176.877	2,5%

Sumber: www.idx.co.id (2023)

PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk., dari segi penjualan dalam lima tahun terakhir mencatatkan bahwa penjualan mengalami fluktuasi (Karim dkk, 2022). Dari segi pendapatan, perusahaan mengalami penurunan pendapatan pada tahun 2020-2021 yang diakibatkan pada meningkatnya beban umum dan administrasi serta beban pokok penjualan yang masih tinggi. Penurunan yang dialami perusahaan menjadi salah satu indikator terjadinya kebangkrutan.

PT. Bentoel Internasional Investama Tbk, selama lima tahun terakhir perusahaan mengalami fluktuasi baik dari segi penjualan maupun dari segi pendapatan. Pada tahun 2019-2021 perusahaan mengalami penurunan penjualan (Hasfira dkk, 2022). Penurunan penjualan tersebut berdampak pada penurunan dari segi pendapatan juga. Dalam lima tahun terakhir perusahaan hanya dapat menghasilkan keuntungan pada tahun 2019 dan pada tahun 2021 dan sisanya mengalami kerugian (Shiyammurti, 2020). Selain dari penurunan penjualan, kerugian juga diakibatkan oleh beban pajak penghasilan dan beban keuangan yang meningkat. PT. Wismilak Inti Makmur Tbk., berbeda dengan perusahaan rokok pada umumnya, perusahaan ini justru mencatatkan kenaikan laba yang fantastis pada tahun 2020 dan terus mengalami peningkatan dari segi pendapatan (Romansyah dkk, 2022). Dari segi penjualan,

perusahaan mengalami peningkatan secara terus menerus selama dua tahun terakhir dan berpengaruh pada pendapatan yang diperoleh perusahaan (Rahman dkk, 2022).

METHODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dengan metode penelitian deskriptif dan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif kuantitatif digunakan untuk menjelaskan, meringkas berbagai kondisi, situasi dan variabel yang timbul pada masyarakat berdasarkan apa yang terjadi (Martono, 2014). Data kuantitatif merupakan data yang berupa angka, maupun data yang berbentuk bilangan (Sugiyono, 2019). Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), yakni laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan periode 2018-2021.

Waktu pada penelitian menggunakan data laporan keuangan pada tahun 2018-2021. Tempat penelitian dilakukan dengan melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Perusahaan Rokok. Sedangkan, sampel penelitian ditetapkan dengan menggunakan teknik purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan mempertimbangkan hal-hal tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel penelitian merupakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor rokok yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Emiten yang digunakan sebagai sampel mempunyai laporan keuangan tahun 2018-2021.

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	27 Agustus 1990
2.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	15 Agustus 1990
3.	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	5 Maret 1990
4.	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.	18 Desember 2012

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dokumentasi yang digunakan yaitu berupa data laporan keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdiri dari PT. Gudang Garam Tbk., PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk, PT. Bentoel International Investama Tbk., periode 2018-2021 yang berasal dari laman internet Bursa Efek Indonesia atau dari laman internet perusahaan yang bersangkutan. Berikut laman pengambilan data; www.idx.co.id, www.gudanggaramtbk.com, www.sampoerna.com, www.bentoelgroup.com, www.wismilak.com. Metode analisa data pada laporan keuangan digunakan untuk mengukur, mengetahui dan menggambarkan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada Perusahaan Sub Sektor Rokok di Indonesia yaitu PT. Gudang Garam Tbk, PT. Hanjaya Mandala

Sampoerna Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk., PT. Bentoel International Investama Tbk. Keseluruhan data laporan keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdapat dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021 yang terkumpul selanjutnya akan dianalisis untuk dapat memberikan jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil

Model Altman merupakan alat yang berfungsi untuk menganalisis dan dipergunakan meramalkan tingkat kebangkrutan sebuah perusahaan dengan mengombinasikan beberapa rasio yang dimasukkan dalam persamaan diskriminan. Model ini menggunakan empat rasio yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan kemudian angka dari laporan keuangan diambil dan dikombinasikan dengan angka-angka yang terdapat pada model Altman Z-Score. Rasio ini merupakan rasio likuiditas dengan membandingkan nilai modal kerja dari keseluruhan aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Semakin besar nilai yang dihasilkan dari rasio ini maka semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Tabel 3. Working Capital to Total Aset (X1) GGRM tahun 2017-2021

Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Modal Kerja	Total Aktiva	X1
2017	Rp43.764.490	Rp22.611.042	Rp21.153.448	Rp66.759.930	0,317
2018	Rp45.284.719	Rp22.003.567	Rp23.281.152	Rp69.097.219	0,337
2019	Rp52.081.113	Rp25.258.727	Rp26.822.386	Rp78.647.274	0,341
2020	Rp49.537.929	Rp17.009.992	Rp32.527.937	Rp78.191.409	0,416
2021	Rp59.312.578	Rp28.369.283	Rp30.943.295	Rp89.964.369	0,344
Rata-rata					0,351

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Tabel 4. Working Capital to Total Aset (X1) HMSM tahun 2017-2021

Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Modal Kerja	Total Aktiva	X1
2017	Rp34.180.353	Rp6.482.969	Rp27.697.384	Rp43.141.063	0,642
2018	Rp37.831.483	Rp8.793.999	Rp29.037.484	Rp46.602.420	0,623
2019	Rp41.697.015	Rp12.727.676	Rp28.969.339	Rp50.902.806	0,569
2020	Rp41.091.638	Rp16.743.834	Rp24.347.804	Rp49.674.030	0,490
2021	Rp41.323.105	Rp21.964.259	Rp19.358.846	Rp53.090.428	0,365
Rata-rata					0,538

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Tabel 5. Working Capital to Total Aset (X1) RMBA tahun 2017-2021

Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Modal Kerja	Total Aktiva	X1
2017	Rp9.005.061	Rp4.687.842	Rp4.317.219	Rp14.083.598	0,307
2018	Rp9.584.354	Rp6.028.559	Rp3.555.795	Rp14.879.589	0,239
2019	Rp11.598.066	Rp6.083.396	Rp5.514.670	Rp17.000.330	0,324
2020	Rp8.283.505	Rp3.769.077	Rp4.514.428	Rp12.464.005	0,362

2021	Rp5.598.100	Rp3.295.651	Rp2.302.449	Rp9.392.515	0,245
Rata-rata					0,295

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Tabel 6. Working Capital to Total Assets (X1) WIIM tahun 2017-2021

Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Modal Kerja	Total Aktiva	X1
2017	Rp861.172	Rp160.790	Rp700.382	Rp1.225.712	0,571
2018	Rp888.979	Rp150.202	Rp738.777	Rp1.255.573	0,588
2019	Rp948.430	Rp157.433	Rp790.997	Rp1.299.521	0,609
2020	Rp1.288.718	Rp351.790	Rp936.928	Rp1.614.442	0,580
2021	Rp1.590.984	Rp542.580	Rp1.048.404	Rp1.891.169	0,554
Rata-rata					0,581

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Ini merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur seberapa bisa perusahaan menghasilkan laba ditahan dari penggunaan total aktiva perusahaan. Rasio ini menghitung akumulasi laba selama beroperasinya perusahaan. Laba ditahan termasuk dalam rasio profitabilitas. Terjadinya laba ditahan dikarenakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan yang tidak diberikan kepada pemegang saham, dan para pemegang saham setuju hal tersebut dikarenakan RUPS yang dilaksanakan oleh perusahaan. Semakin lama perusahaan beroperasi dapat memungkinkan lancarnya akumulasi laba ditahan.

Tabel 7. Retained Earning to Total Assets (X2) GGRM tahun 2017-2021

Tahun	Saldo yang dicadangkan	Saldo yang belum dicadangkan	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2
2017	Rp200.000	Rp40.986.735	Rp41.186.735	Rp66.759.930	0,617
2018	Rp200.000	Rp43.950.868	Rp44.150.868	Rp69.097.219	0,639
2019	Rp200.000	Rp49.748.338	Rp49.948.338	Rp78.647.274	0,635
2020	Rp200.000	Rp57.340.043	Rp57.540.043	Rp78.191.409	0,736
2021	Rp200.000	Rp58.105.843	Rp58.305.843	Rp89.964.369	0,648
Rata-Rata					0,655

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Tabel 8. Retained Earning to Total Assets (X2) HMSP tahun 2017-2021

Tahun	Saldo yang dicadangkan	Saldo yang belum dicadangkan	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2
2017	Rp95.000	Rp12.486.976	Rp12.581.976	Rp43.141.063	0,292
2018	Rp95.000	Rp13.635.669	Rp13.730.669	Rp46.602.420	0,295
2019	Rp95.000	Rp13.934.964	Rp14.029.964	Rp50.902.806	0,276
2020	Rp95.000	Rp8.478.617	Rp8.573.617	Rp49.674.030	0,173
2021	Rp95.000	Rp7.374.336	Rp7.469.336	Rp53.090.428	0,141
Rata-Rata					0,235

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Tabel 9. Retained Earning to Total Assets (X2) RMBA tahun 2017-2021

Tahun	Saldo yang dicadangkan	Saldo yang belum dicadangkan	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2
2017	Rp4.000	-Rp6.307.627	0	Rp14.083.598	0
2018	Rp4.000	-Rp6.865.326	0	Rp14.879.589	0
2019	Rp4.000	-Rp6.829.654	0	Rp17.000.330	0
2020	Rp4.000	-Rp9.522.347	0	Rp12.464.005	0
2021	Rp4.000	-Rp9.439.819	0	Rp9.392.515	0
Rata-Rata					0

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Tabel 10. Retained Earning to Total Assets (X2) WIIM tahun 2017-2021

Tahun	Saldo yang dicadangkan	Saldo yang belum dicadangkan	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2
2017	Rp7.000	Rp455.694	Rp462.694	Rp1.225.712	0,377
2018	Rp8.000	Rp482.087	Rp490.087	Rp1.255.573	0,390
2019	Rp9.000	Rp509.240	Rp518.240	Rp1.299.521	0,399
2020	Rp10.000	Rp660.727	Rp670.727	Rp1.614.442	0,415
2021	Rp11.000	Rp792.113	Rp803.113	Rp1.891.169	0,425
Rata-Rata					0,401

Sumber: Hasil data olahan, 2023.

Apabila hasil dari kelima rasio telah ditemukan, langkah selanjutnya yaitu memasukkan nilai dari kelima hasil rasio tersebut dengan menggunakan perhitungan model Altman Z-Score yang menentukan klasifikasi tingkat kesulitan keuangan sebuah perusahaan. Model Z-Score yang digunakan yaitu model Original yang ditemukan oleh Altman tahun 1968. Adapun rumusnya yaitu sebagai berikut:

$$Z = 1,2 (X1)+1,4 (X2)+3,3 (X3)+0,6 (X4)+1,0 (X5)$$

Dengan menggunakan rumus tersebut, terdapat beberapa klasifikasi yang diperoleh dari hasil yang didapatkan menggunakan rumus tersebut. Adapun kriteria yang ditentukan oleh Altman dengan menggunakan rumus tersebut, yaitu:

1. Z-Score > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat atau diklasifikasikan sebagai *safe zone*.
2. 1,81 < Z-Score < 2,99 nilai ini diklasifikasikan sebagai zona abu-abu atau *grey zone*.
3. Z-Score < 1,81 nilai ini diklasifikasikan sebagai zona merah atau *distress zone*.

Berikut hasil yang Z-Score yang dicapai perusahaan rokok dalam lima tahun terakhir. Terdapat empat perusahaan rokok yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia antara lain, PT. Gudang Garam Tbk., PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, PT. Bentoel Internasional Investama, dan PT. Wismilak Inti Makmur.

2. Pembahasan

Hasil penelitian menemukan bahwa dari keempat perusahaan rokok periode 2017-2021 hanya terdapat satu perusahaan yang berada pada kehati-hatian terjadinya kesulitan keuangan. Perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan dalam lima tahun terakhir. Maka dari itu potensi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor rokok 2017-2021 tergolong

rendah. Adanya potensi kebangkrutan dapat dilihat dari rasio serta hasil Z-Score dalam lima tahun terakhir. Dari segi proporsi modal kerja bersih perusahaan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk., menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai tertinggi. Perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai terendah dari segi proporsi modal kerja bersih (Karim dkk, 2022). Semakin tinggi hasil rasio maka semakin baik untuk perusahaan. Proporsi modal kerja bersih kemudian berpengaruh kepada rasio penjualan perusahaan.

Dari segi penjualan perusahaan, PT. Hanjaya Mandala Sampoerna menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai tertinggi dari segi penjualan. Sementara itu PT. Gudang Garam Tbk menjadi perusahaan yang paling terendah dari segi rasio penjualan. Semakin tinggi hasil rasio maka semakin baik untuk perusahaan (Sahabuddin, 2018). Hasil penjualan tersebut kemudian berpengaruh kepada rasio pendapatan sebelum bunga dan pajak. Dari segi pendapatan sebelum bunga dan pajak, perusahaan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai tertinggi. Sementara itu PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai terendah. Semakin tinggi hasil rasio maka semakin baik untuk perusahaan. Hasil pendapatan sebelum bunga dan pajak berpengaruh kepada laba ditahan perusahaan. Dari segi laba ditahan, perusahaan PT. Gudang Garam Tbk., menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai tertinggi. Sementara itu perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai terendah. Semakin tinggi hasil rasio maka semakin baik untuk perusahaan. Hasil laba ditahan kemudian berpengaruh kepada nilai pasar perusahaan.

Berbeda dari rasio sebelum-sebelumnya, terkhusus pada rasio nilai pasar saham semakin kecil hasil rasio maka semakin baik untuk perusahaan. Perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama menjadi perusahaan yang mendapatkan nilai terbaik. Kemudian perusahaan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk., mendapatkan nilai tertinggi. Dari rasio ini perusahaan yang mendapatkan hasil rasio yang rendah dianggap sebagai perusahaan yang baik, dikarenakan perusahaan mampu menjamin keseluruhan total utang yang dimilikinya

PT. Gudang Garam Tbk dalam lima tahun terakhir berada pada zona aman. Secara rata-rata juga perusahaan tidak mengalami adanya potensi kebangkrutan. Hanya saja hasil prediksi kebangkrutan PT. Gudang Garam Tbk menurun. Penurunan tersebut dikarenakan rasio pendapatan sebelum pajak dan bunga perusahaan menjadi yang rendah diantara keseluruhan perusahaan sub sektor rokok. Perusahaan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk., berada pada zona aman dalam lima tahun terakhir. Hasil prediksi secara rata-rata juga berada pada zona aman. Perusahaan memiliki hasil prediksi yang terus menurun dalam lima tahun terakhir. Penurunan tersebut dikarenakan rasio nilai pasar saham perusahaan menjadi yang terendah dari keseluruhan perusahaan sub sektor rokok. Perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., dalam lima tahun terakhir berada pada zona yang berbeda setiap tahunnya. Sehingga hasil rata-rata prediksi kebangkrutan dalam lima tahun terakhir berada pada zona abu-abu atau rawan potensi adanya kesulitan keuangan. Perusahaan tidak dapat menghasilkan laba dari penggunaan keseluruhan aset yang dimilikinya. Perusahaan PT. Wismilak Inti Makmur dalam lima tahun terakhir berada pada zona aman. Secara rata-rata juga perusahaan tidak mengalami adanya potensi kebangkrutan. Hanya saja hasil prediksi kebangkrutan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk

menurun. Penurunan tersebut dikarenakan rasio penjualan perusahaan menjadi yang terendah diantara keseluruhan perusahaan sub sektor rokok.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Patunrui & Yati (2017), dalam penggunaan Altman Z-Score yang dilakukan pada perusahaan farmasi 2013-2015. Terdapat satu perusahaan dari sepuluh perusahaan farmasi yang berada pada zona abu-abu. Perbedaan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan perusahaan farmasi sebagai sampel penelitian sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan rokok. Persamaan penelitian yaitu menggunakan model Altman Z-Score sebagai model analisis dalam mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh Wahyuningsih, Hartono dan Arni (2021) menunjukkan bahwa perusahaan PT. Bentoel Internasional Investama Tbk dengan menggunakan dua model analisis yaitu Altman Z-Score, Springate dan Grover. Hasil dari kedua model tersebut memiliki prediksi yang berbeda. Itu dikarenakan nilai yang digunakan dalam menghitung rasio berbeda-beda. PT. Bentoel Internasional Investama Tbk berada pada zona bangkrut dengan model analisis Altman Z-Score dan Springate serta berada dalam zona aman pada model prediksi Grover. Terdapat perbedaan penelitian dari hasil PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., penelitian terdahulu perusahaan berada pada zona merah atau *distress zone* sementara penelitian ini perusahaan berada di zona abu-abu atau *grey zone*. Terjadi perbedaan dikarenakan periode pada penelitian ini mengalami terbarukan.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan menganalisis potensi akan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan sub sektor rokok yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2017-2021 sehingga dapat diketahui apakah perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi pailit ataupun kondisi keuangan yang prima. Berdasarkan analisis kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z-Score pada PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), serta PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM). Dari ketiga perusahaan tersebut hasil Z-Score yang dihasilkan berada pada kondisi kesehatan keuangan yang berada pada zona aman dalam lima tahun terakhir. PT. Bentoel Internasional Investama Tbk., menunjukkan hasil Z-Score yang berada pada zona abu-abu dalam lima tahun terakhir. Perusahaan diprediksi bangkrut jika tidak berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaan. Zona abu-abu menjadi indikator potensi kebangkrutan jika perusahaan tidak mengambil strategi yang dapat menyelamatkan keuangan perusahaan.

Referensi

- Abduh, T., Remmang, H., Palisuri, P., & Karim, A. (2023). Leadership Model and Work Motivation of Employees Research and Development Planning Agency for Regional South Sulawesi Province. *target*, 95(146.22), 154. DOI: 10.47191/jefms/v6-i1-23, Impact Factor: 6.274
- Dewi, R., Azis, M., Rauf, A., Sahabuddin, R., & Karim, A. (2022). Empowering Communities on the Feasibility of Local Chicken Livestock Business in South Sulawesi Province, Indonesia. *Specialusis Ugdymas*, 1(43), 11034-11045.

- Hamdani, H., Wahyuni, N., Amin, A., & Sulfitra, S. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)(Periode 2014-2016). *Jurnal Emt Kita*, 2(2), 62-73. <https://doi.org/10.35870/emt.v2i2.55>
- Hasfira, A., Natsir, U. D., Musa, M. I., & Haeruddin, M. I. W. (2022). THE INFLUENCE OF CELEBRITY ENDORSERS ON PURCHASING DECISIONS FOR SCARLETT SKINCARE (A CASE STUDY ON A STUDENT OF MANAGEMENT DEPARTMENT, FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS, MAKASSAR STATE UNIVERSITY). *INTERNATIONAL JOURNAL OF HUMANITIES, SOCIAL SCIENCES AND BUSINESS (INJOSS)*, 1(3), 209-219.
- Hasniati, H., Indriasari, D. P., Sirajuddin, A., & Karim, A. (2023). The Decision of Women in Makassar City to Entrepreneur. *Binus Business Review*, 14(1).
- Indonesia, B. E., & Kav, J. J. S. (2021). PT Bursa Efek Indonesia.
- Ismail, M., Sahabuddin, R., Idrus, M. I., & Karim, A. (2022). Faktor Mempengaruhi Keputusan Pembelian pada Online Marketplace pada Mahasiswa Universitas Hasanuddin. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(1), 49-59. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1831>
- Karim, A., Desi, N., & Ahmad, A. (2022). Regional Public Water Company Business Plan for Sustainable Economic in Makassar City, Indonesia. *Specialusis Ugdyms*, 1(43), 10864-10876.
- Karim, A., Musa, C. I., Sahabuddin, R., & Azis, M. (2021). The Increase of Rural Economy at Baraka Sub-District through Village Funds. *The Winners*, 22(1), 89-95.
- Karim, A., Syamsuddin, I., Jumarding, A., & Amrullah, A. (2022). The Effect of Gender Independence and Leadership Style on Audit Quality in Makassar Public Accounting Offices. *International Journal of Social Science Research and Review*, 5(7), 114-126. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v5i7.341>
- Kurniawan, A. W., Musa, M. I., Dipoadmodjo, T. S., & Nurman, N. (2020). Determinants of University Student" s Work Readiness. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE) ISSN*, 2277-3878.
- Kusumawati, E., Sahabuddin, R., & Nurman, N. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Berdasarkan Metode Economic Value Added (EVA) pada PT. Pegadaian (Persero) Cabang Panakukang di Kota Makassar* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS NEGERI MAKASSAR).
- Mardjuni, S., Thanwain, I. N., Abubakar, H., Menne, F., & Karim, A. (2022). BUSINESS SUSTAINABILITY IN FOOD AND BEVERAGE PROCESSING INDUSTRY THROUGH INNOVATION IN MAROS REGENCY, INDONESIA. *Journal of Southwest Jiaotong University*, 57(6). <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.57.6.85>
- Musa, M. I., Haeruddin, M. I. M., Haeruddin, M. I. W., & Burhan, M. I. (2019). Analysis of Segmentation, Targeting, and Positioning in Hospitality Sector: The Case of Paputo Beach Cafe. *African Journal of Hospitality, Tourism, and Leisure*, 8(4).
- Puspita, D., & Febrianti, M. (2017). Faktor-faktor yang memengaruhi penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 38-46. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.63>
- Putera, W., Sahabuddin, R., Rakib, M., & Lestari, I. (2021). The Influence of Facilities and Innovation in Improving Consumer Satisfaction through Creativity in MSMEs Micro Handicraft Products in South Sulawesi Province. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5.

- Rabiyah, U., Suryani, A., & Karim, A. (2021). The Effect of Awareness, Fiscus Services and Taxation Knowledge on Taxpayer Compliance At Madya Makassar Kpp. *International Journal of Innovation Scientific Research and Review*, 3(1), 797-799.
- Rahman, F. A., Anwar, A., Sahabuddin, R., & Ruma, Z. (2022). Pengaruh Motivasi, Lingkungan Kerja dan Kompetensi terhadap Kinerja Karyawan PT. Telkom Witel Makassar. *YUME: Journal of Management*, 5(2), 39-46.
- Romansyah Sahabuddin, M. I., Idrus, M. I., & Hamsyah, A. K. (2022). Pottery Marketing Competitive Strategy in Pattallassang Sub-district Takalar Regency, Indonesia. *Specialusis Ugdymas*, 1(43), 11075-11088.
- Sahabuddin, R. (2018). Effect of entrepreneurship commitment to self-efficacy through intention of entrepreneurship and competence. *International Journal of Business and Management Science*, 8(1), 67-81.
- Saputra, F. E. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018. *TECHNOBIZ: International Journal of Business*, 3(1), 45-50.
- Shiyammurti, N. R. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)*, 1(1).
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kualitatif dan R&D)*. Jakarta Alfabeta.
- Syam, S. A., Haeruddin, M. I. W., Ruma, Z., Musa, M. I., & Hasbiah, S. (2022). PENGARUH PREFERENSI KONSUMEN TERHADAP KEPUTUSAN PEMBELIAN PRODUK PADA MARKETPLACE. *Value Added: Majalah Ekonomi dan Bisnis*, 18(2), 73-79.