

BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan permodalan lokal yang besar.

Saham yang dicatatkan dalam Bursa Efek Indonesia adalah saham yang berasal dari berbagai jenis perusahaan yang sudah *go public* antara lain dapat berupa saham yang berasal dari perusahaan manufaktur, perusahaan perdagangan, perusahaan jasa dan lain – lain. Perusahaan *go public* yang dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada Bursa Efek Indonesia diklasifikasikan menurut beberapa sektor industri yang ditetapkan. Salah satunya adalah sektor *food and beverage*. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai pada 2016.

1. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990 . Berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-291 5.HT.01. 01. Th'91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik

Indonesia No. 12 Tambahan No. 611 tanggal 11 Februari 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan.

Perubahan berdasarkan Akta Notaris Benny Kritianto, S.H. No. 28 tanggal 22 Februari 2008 mengenai perubahan anggaran dasar untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas telah diterima dan disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Azasi Manusia Republik Indonesia (sebelumnya Menteri Kehakiman) dalam Surat Keputusan No. AHU-16532.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 3 April 2008. Perubahan terakhir dalam Akta Notaris No. 2 dari notaris yang sama pada tanggal 1 Juli 2008 mengenai perubahan Direksi dan Dewan Komisaris dan untuk memenuhi ketentuan dalam Surat Keputusan Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-179/BL/2008 tanggal 14 Mei 2008 mengenai pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik, telah diterima dan disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. AHU-66708.AH.01 .02.Tahun 2008 tanggal 22 September 2008. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, lantai 21, Jl. Jend Sudirman Plaza, Indofood Tower, lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910-Indonesia, sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles,

sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong.

Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Dalam beberapa dekade ini Indofood telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan *total food solutions* dengan kegiatan operasional yang mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak para pedagang eceran. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mie instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mie Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Caféla, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia).

Visi perusahaan adalah Perusahaan Total Food Solutions. Misi perusahaan adalah memberikan solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan, senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi dan teknologi kami, memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan, meningkatkan *stakeholders' values* secara berkesinambungan.

2. PT Sekar Bumi Tbk

Sekar Bumi Tbk didirikan 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat SKBM berlokasi di Plaza Asia, Lantai 2, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190 dan pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo 2 No. 17 Waru, Sidoarjo serta tambak di Bone dan Mare, Sulawesi. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKBM adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Sekar Bumi memiliki 2 divisi usaha, yaitu hasil laut beku nilai tambah (udang, ikan, cumi-cumi, dan banyak lainnya) dan makanan olahan beku (dim sum, udang berlapis tepung roti, bakso seafood, sosis, dan banyak lainnya). Selain itu, melalui anak usahanya, Sekar Bumi memproduksi pakan ikan, pakan udang, mete dan produk kacang lainnya. Produk-produk Sekar Bumi dipasarkan dengan berbagai merek, diantaranya SKB, Bumifood dan Mitraku. Tanggal 18 September 1995, SKBM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKBM (IPO) kepada masyarakat. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05

Januari 1993. Kemudian sejak tanggal 15 September 1999, saham PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) dihapus dari daftar Efek Jakarta oleh PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia / BEI). Pada tanggal 24 September 2012, SKBM memperoleh persetujuan pencatatan kembali (relisting) efeknya oleh PT Bursa Efek Indonesia, terhitung sejak tanggal 28 September 2012.

Visi perusahaan adalah menjadi market leader di industri makanan beku di Indonesia. Misi perusahaan adalah Menyediakan produk dengan kualitas tepat untuk memenuhi permintaan pelanggan dengan mendapatkan bahan baku yang tepat dari pemasok yang berkualitas. Kunci kesuksesan terletak di SDM-nya. Pihak berkepentingan: pemasok, pelanggan, karyawan dan pemegang saham adalah pilar-pilar kesuksesan kami. Memilih pemasok terbaik, selalu memberi pelayanan yang memuaskan kepada pelanggan kami, dan menjaga hubungan jangka panjang dengan pemasok dan pelanggan adalah prioritas kami. Sama pentingnya, memastikan kesejahteraan karyawan kami dengan memberikan lingkungan bekerja yang baik serta memenuhi kepentingan para pemegang saham adalah hal yang penting bagi kesuksesan Perseroan.

3. PT Sekar Laut Tbk

PT Sekar Laut Tbk. adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri, pertanian, perdagangan, dan pembangunan, khususnya dalam industri krupuk, saos dan bumbu masak. Proses produksi krupuk telah dilakukan oleh pendiri sejak tahun 1966, dimulai dari industri rumah tangga. Pada tahun 1976, PT.

Sekar Laut didirikan dan produksinya mulai dikembangkan dalam skala industri besar. Pada tahun 1996, proses pembuatan krupuk telah dikembangkan dengan teknologi modern, yang mengutamakan kebersihan, kualitas dan nutrisi. Kapasitas produksi krupuk juga meningkat. Produk krupuk dipasarkan didalam dan diluar negeri. Perusahaan juga telah berkembang dan memproduksi saus tomat, sambal, bumbu masak dan makanan ringan. Produk-produknya dipasarkan dengan merek “FINNA”. Selain pemasaran produk sendiri, perusahaan juga bekerja sama dengan perusahaan makanan lainnya, didalam membantu memproduksi dan menyuplai produk makanan sesuai kebutuhan masing-masing.

Pada tanggal 8 September 1993 sahamnya didaftar untuk diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. PT. Pangan Lestari adalah anak perusahaan yang bergerak dibidang distribusi untuk produk-produk PT. Sekar Laut Tbk. Dan Sekar Group pada umumnya, serta produk makanan lainnya. PT. Pangan Lestari juga menangani distribusi produk-produk konsumen produksi lokal maupun impor. Jaringan distribusi melalui cabang-cabang di kota-kota besar di daerah Jawa dan Bali. PT Pangan Citarasa Nusantara, direncanakan mulai beroperasi pada tahun 2016, di bidang perdagangan dan industri makanan. PT Abadi Java Food bergerak di bidang restoran siap saji, beroperasi mulai tahun 2014.

Filosofi Perusahaan adalah mengumpulkan sumber daya alam dari lautan dan hasil pertanian dari daratan, lalu kami kembangkan melalui tangan-tangan terampil para karyawan. Dengan panduan manajer berpengalaman,

perusahaan berusaha untuk dapat memberi nilai lebih pada produk makanan khas Indonesia.

Visi perusahaan adalah membuat komunitas dunia lebih tahu akan produk – produk makanan dengan kualitas produk yang bagus, sehat dan bergizi. Mempertahankan posisi sebagai perusahaan nomor satu dalam bidang industri krupuk.

Misi perusahaan adalah membantu mengolah sumber daya alam Indonesia yang berlimpah dengan tujuan untuk menyediakan makanan yang bergizi dan berkualitas. Membantu memberi pangan masyarakat seluruh dunia. Membantu membangun dan meningkatkan kondisi ekonomi dan sosial masyarakat Indonesia.

4. PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk

Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (“Perseroan”) dari tahun ke tahun terus berkembang, dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di bidang industri makanan & minuman di Indonesia. Pada periode awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan secara UHT (Ultra High Temperature) dan teknologi pengemasan dengan kemasan karton aseptik (*Aseptic Packaging Material*). Pada tahun 1975 Perseroan mulai memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merk dagang “Ultra Milk”, tahun 1978

memproduksi minuman sari buah UHT dengan merk dagang “Buavita”, dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merk dagang “Teh Kotak”. Sampai saat ini Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk minuman UHT dan terus berusaha untuk senantiasa memenuhi kebutuhan dan selera konsumennya. Pada tahun 1981 Perseroan menandatangani perjanjian lisensi dengan Kraft General Food Ltd, USA, untuk memproduksi dan memasarkan serta menjual produk-produk keju dengan merk dagang “Kraft”. Pada tahun 1994 kerjasama ini ditingkatkan dengan mendirikan perusahaan patungan: PT Kraft Ultrajaya Indonesia, yang 30% sahamnya dimiliki oleh Perseroan. Perseroan juga ditunjuk sebagai *exclusive distributor* untuk memasarkan produk yang dihasilkan oleh PT Kraft Ultrajaya Indonesia. Sejak tahun 2002 -untuk bisa berkonsentrasi dalam memasarkan produk sendiri - Perseroan tidak lagi bertindak sebagai distributor dari PT Kraft Ultrajaya Indonesia. Pada tahun 1994 Perseroan melakukan ekspansi usaha dengan memasuki bidang industri Susu Kental Manis (*Sweetened Condensed Milk*), dan di tahun 1995 mulai memproduksi susu bubuk (*Powder Milk*).

5. PT Siantar Top Tbk

Perseroan mulai berdiri sejak tahun 1972 sebagai cikal bakal menerjuni produksi makanan ringan seperti kerupuk (crackers). Sejalan dengan perkembangan usaha, pada tahun 1987 status usaha ditingkatkan menjadi Perseroan Terbatas (PT) dengan nama PT Siantar Top. Pada tahun 1989 . PT. Siantar Top, Tbk merupakan suatu perusahaan yang bergerak dalam bidang

industri makanan ringan perusahaan ini berlokasi di jalan Raya Medan Tanjung Morawa Km 12,5 Desa Bangun Sari, Kabupaten Deli Serdang. PT. Siantar Top, Tbk dimulai dari bentuk industri rumah tanga yaitu pada tahun 1972 di Sidoarjo dengan produk yang pertama kali dibuat adalah kerupuk ubi dengan jumlah karyawan 5 orang. Seiring dengan bertambahnya jenis produk yang dihasilkan dan juga jumlah permintaan sehingga pada tahun 1987 didirikan suatu pabrik dalam skala yang cukup besar dengan nama PT. Siantar Top, Tbk yang berlokasi di Sidoarjo (Surabaya). Perusahaan semakin berkembang pesat dan pada tahun 1996 mencatatkan sahamnya di lantai Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Pengembangan usaha dan pendistribusikan produk yang dihasilkan pada tahun 1997 PT. Siantar Top, Tbk melakukan ekspansi ke pulau Sumatera, khusus ke Sumatera Utara, sehingga pada tahun 1997 dibangun pabrik di Jalan Raya Medan Tanjung Morawa Km 12,5 Desa Bangun Sari Kabupaten Deli Serdang dan mulai beroperasi tahun 1998, dimana jenis produk yang dihasilkan yaitu Biskuit, Mie goreng, Mie spix dan kemudian terus bertambah hingga pada saat ini ada sekitar ± 30 jenis produk. PT. Siantar Top, Tbk mengembangkan produk-produk makanan berkualitas dengan mengutamakan cita rasa terbaik (taste Specialist). Komitmen dan dedikasi tinggi terhadap konsumen diwujudkan dengan menghadirkan produk sehat seperti biscuit dan wafer di tahun 2008.

6. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk

PT Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk (TPSF) merupakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003 yang pada awalnya

hanya bergerak di bisnis makanan (TPS Food). Sejalan dengan proses transformasi bisnis yang dimulai pada 2009, TPSF telah menjadi salah satu perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100. Pada 2011, TPSF menjadi salah satu perusahaan yang termasuk dalam daftar “A List of the Top 40 Best Performing Listed Company” dari Majalah Forbes Indonesia dan pada 2012, TPSF mendapatkan penghargaan Indonesia Best Corporate Transformation dari Majalah SWA. Selain itu, TPSF juga dianugerahi penghargaan Asia’s Best Companies 2014 kategori Best Small Cap dari Finance Asia dan termasuk dalam daftar 20 Rising Global Stars dari Forbes Indonesia pada 2014. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk hadir dalam industri makanan dengan kesadaran bahwa industri ini harus dihadapi dengan inovasi dan penciptaan produk yang berkualitas serta berdaya saing tinggi. Dalam upaya mengukuhkan keberadaan Perusahaan, kami memosisikan diri untuk menjadi Perusahaan pengolahan pangan dengan teknologi modern. Diiringi dengan komitmen yang kuat dan inovasi yang dijalankan secara berkelanjutan, kontribusi Perusahaan terhadap perolehan industri akan semakin meningkat.

7. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA), dahulu bernama PT. Cahaya Kalbar Tbk., bergerak pada bidang produksi lemak di Indonesia dan memiliki tiga pabrik produksi: Pluit Jakarta, Pontianak dan Cikarang. CEKA memproses minyak sawit dan kacang illipe menjadi lemak nabati khusus termasuk kakao mentega setara(CBE), kakao mentega pengganti (CBS),

kakao mentega extender (CBX) dan kakao mentega improver (CBI). Sementara di pengolahan kakao, CEKA memproses biji kakao menjadi bubuk kakao dan kako mentega untuk digunakan dalam industri makanan (misalnya coklat, biskuit, kue, es krim, permen) dan industri oleo kimia. CEKA tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 1996 pada Papan Utama. Perusahaan didirikan pada tahun 1968 dan berpusat di Bekasi, Jawa Barat, Indonesia.

8. PT Delta Djakarta Tbk

PT Delta Djakarta Tbk. (“PT Delta” atau “Perusahaan”) pertama kali didirikan di Indonesia pada tahun 1932 sebagai perusahaan bir Jerman yang bernama “Archipel Brouwerij, NV.” Perusahaan kemudian dibeli oleh kelompok usaha Belanda dan berganti nama menjadi NV De Oranje Brouwerij. Perusahaan menggunakan nama PT Delta Djakarta Tbk sejak tahun 1970.

Pada tahun 1984, PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), mengokohkan statusnya sebagai pemain utama di industri bir dalam negeri. Di era tahun 1990an, penanaman modal asing mengalir deras ke Indonesia. Pada masa inilah San Miguel Corporation menjadi pemegang saham pengendali di Perusahaan. San Miguel Corporation adalah salah satu konglomerat terbesar dan paling terdiversifikasi asal Filipina yang bergerak dalam berbagai bidang usaha mencakup minuman, makanan, kemasan, pembangkit tenaga listrik, energi, bahan bakar minyak,

infrastruktur, penerbangan, pertambangan dan telekomunikasi. Pemerintah Daerah DKI Jakarta juga menjadi pemegang saham utama di Perusahaan.

Pada tahun 1997, Perusahaan memulai rencana ekspansi agresifnya dengan memindahkan fasilitas produksi birnya dari Jakarta Utara ke Bekasi, Jawa Barat dengan fasilitas yang lebih modern dan lebih luas. PT Jangkar Delta Indonesia, didirikan pada tahun 1998, adalah anak perusahaan PT Delta yang bertindak sebagai distributor tunggal, dengan jaringan distribusi yang terbentang dari Medan di Sumatera Utara sampai Jayapura di Papua. PT Delta memproduksi bir Pilsner dan Stout berkualitas terbaik yang dijual di pasar domestik Indonesia, dengan merek dagang Anker Beer, Anker Stout, Carlsberg, San Miguel Pale Pilsen, San Mig Light dan Kuda Putih. Sodaku, produk minuman non-alkohol juga diproduksi dan didistribusikan didalam negeri. PT Delta juga memproduksi dan mengekspor bir Pilsner dengan merek dagang "Batavia."

9. PT Indofood CBP Sumber Makmur Tbk

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) beroperasi di sektor kemasan makanan dimana perusahaan mempunyai berbagai macam produk seperti: mie instan, produk susu, bumbu makanan, makanan ringan, dan makanan bernutrisi dan spesial. ICBP tercatat pada bursa saham Indonesia pada tanggal 7 Oktober 2010. ICBP didirikan sebagai produk konsumen bermerek (CBP) grup dari PT. Indofood Sukses Makmur (ISM), perusahaan induk yang tercatat pada bursa saham Indonesia sejak tahun 1994. ISM memberikan solusi total makanan melalui empat kelompok usaha strategis:

produk makanan bermerek, Bogasari (produser tepung), agribisnis, dan distribusi. Melalui restrukturisasi internal, semua kegiatan usaha CBP yang menyangkut mie instan, produk susu, bumbu makanan, makanan ringan, makanan bernutrisi dan khusus, dan juga biskuit dimana sebelumnya di bawah Grup Bogasari, telah dipindahkan dari ISM ke ICBP, dimana terbentuk pada September 2009. Merek utama ICBP meliputi berbagai macam merek mie instan (Indomie, Supermi, dan Sarimi), produk susu (Indomilk), bumbu makanan (Sambal Indofood, Sirup Indofood, dan Bumbu Racik), makanan ringan (Chitato dan Qtela), dan juga makanan bernutrisi dan khusus (Promina dan SUN).

10. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Sejarah panjang perusahaan dimulai dengan didirikannya N.V Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen di Medan pada tahun 1921. Brewery pertama berada di Surabaya dan secara Resmi beroperasi secara komersial pada 21 November 1931. Pada tahun 1936, tempat kedudukan perusahaan dipindahkan dari Medan ke Surabaya dan Heineken menjadi pemegang saham terbesar perusahaan dan berubah nama menjadi N.V Heineken's Nederlandsch-Indische Bierbrouweerijen Maatschappij. Lalu pada tahun 1951, Perusahaan kembali berubah nama menjadi Heineken's Indonesische Bierbrouwerijen Maatschappij N.V.

Sejalan dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan, brewery kedua dibangun di Tangerang. Di tahun yang sama, perusahaan berganti nama menjadi PT Perusahaan Bir Indonesia. Brewery kedua ini kemudian mulai

beroperasi pada tahun 1973. Pada 1 January 1981, Perusahaan mengambil alih PT Brasseries de l'Indonesia yang memproduksi bir dan minuman ringan di Medan. Untuk mencerminkan peningkatan usaha dan aktifitas akuisisi ini, sejak tanggal 2 September 29181, nama perusahaan menjadi PT Multi Bintang Indonesia dan tempat kedudukan kemudian dipindahkan ke Jakarta. Perusahaan juga mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 1997, kegiatan produksi di Surabaya dipindahkan ke Sampang Agung, dimana dibangun fasilitas produksi baru. Di tahun 2010, Asia Pacific Breweries Limited (APB) dari Singapura mengakuisisi saham mayoritas dari Heineken International B.V (HIBV) di perusahaan. Namun, di bulan September 2013, HIBV dari Belanda kembali menjadi pemegang saham utama Perseroan, ketika mengakuisisi saham mayoritas perusahaan hingga saat ini.

Di 2014, Multi Bintang sekali lagi menciptakan tonggak sejarah dengan membangun fasilitas produksi baru yang dilengkapi teknologi canggih untuk memproduksi minuman non-alkohol di Sampang Agung, Jawa Timur. Dengan investasi sebesar Rp 210 miliar, fasilitas produksi ini dibangun hanya dalam waktu 9 bulan dan secara Resmi beroperasi pada Agustus 2014. Dengan sejarah panjang di Indonesia, perusahaan pun identic dengan salah satu produk unggulan yaitu Bir Bintang, sebuah merek ikonik dan telah dikenal luas di Indonesia. Multi Bintang juga memproduksi dan memasarkan merek bir premium internasional, Heineken®; kategori 0,0% alkohol, minuman bebas alkohol Bintang Zero dan Bintang Radler 0,0%; dan inovasi terbaru Bintang Radler, kombinasi unik Bir Bintang dengan jus lemon alami

yang memberikan kesegaran ganda, sekarang tersedia juga dalam varian berbeda, Bintang Radler Grapefruit dengan jus grapefruit alami; minuman *fine soda*, Fayrouz, serta minuman ringan Green Sands.

Saat ini, dengan didukung kuatnya aktifitas Brewery perusahaan di Sampang Agung dan Tangerang, Multi Bintang telah memantapkan pijakannya lewat anak perusahaan, PT Multi Bintang Indonesia Niaga, dalam memasarkan dan menjual produk-produk perusahaan di seluruh kota besar di Indonesia dan luar negeri. Anak perusahaan ini beroperasi sebagai distributor utama dan memulai operasi komersial pertama pada January 2005. Perusahaan mempunyai saham di PT Multi Bintang Indonesia Niaga sebesar 99%.

11. PT Mayora Indah Tbk

PT. MAYORA INDAH Tbk merupakan kelompok bisnis yang memproduksi makanan terkemuka di Indonesia. Mayora Indah telah berkembang menjadi salah satu perusahaan Fast Moving Consumer Goods Industry yang telah diakui keberadaannya secara global. Terbukti bahwa Mayora Indah telah menghasilkan berbagai produk berkualitas yang saat ini menjadi merek-merek terkenal di dunia, seperti Kopiko, Danisa, Astor, Energen, Torabika dan lain-lain. Perusahaan ini pertama kali didirikan sejak 17 Februari 1977 sebagai sebuah industri biskuit rumah sederhana yang hingga sekarang mampu berkembang dengan pesat menjadi salah satu kelompok usaha yang ter-integrasi di Indonesia. Perkembangan perusahaan juga ditorehkan dengan merubah status perusahaan menjadi perusahaan

terbuka seiring dengan pencatatan saham perusahaan untuk pertama kali di Bursa Efek Jakarta sejak 4 Juli 1990. Pada tahun-tahun berikutnya perusahaan terus melakukan ekspansi cepat untuk menjadi sebuah perusahaan yang berbasis ASEAN. Salah satu usaha-nya yakni mendirikan fasilitas produksi dan beberapa kantor pemasaran yang terletak di beberapa negara di Asia Tenggara.

12. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk ("Perseroan") berdiri pada tahun 1995. Pabrik pertama berlokasi di Blok W, Kawasan Industri Jababeka, Cikarang. Untuk memenuhi permintaan konsumen yang terus meningkat, Perseroan mengembangkan usahanya dengan mendirikan pabrik di Pasuruan pada tahun 2005. Besarnya permintaan masyarakat atas produk Sari Roti membuat Perseroan kembali membangun pabrik ketiga pada tahun 2008 yang juga berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang. Kemudian disusul dengan pembangunan pabrik di Semarang, Medan dan Cikarang Barat pada tahun 2011. Pada tahun 2012, Perseroan membangun 2 pabrik baru yang berlokasi di Palembang dan Makassar. Perseroan secara resmi mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia dan menjual kepada publik pada tahun 2010.

Pada tahun 2006 Perseroan mendapatkan sertifikat HACCP (Hazard Analysis Critical Control Point) yaitu sertifikat jaminan keamanan pangan sebagai bukti komitmen Perseroan dalam mengedepankan prinsip 3H (Halal, Healthy, Hygienic) pada setiap produk Sari Roti. Selain itu, seluruh produk Sari Roti telah terdaftar melalui Badan BPOM Indonesia dan memperoleh

sertifikat Halal yang dikeluarkan oleh Majelis Ulama Indonesia. Sebagai produsen roti terbesar di Indonesia Perseroan telah meraih beragam penghargaan, antara lain Top Brand dan Top Brand for Kids sejak 2009 hingga sekarang, Marketing Award 2010, Original Brand 2010, Investor Award 2012, hingga penghargaan dari Forbes Asia.

B. Deskripsi Hasil Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh tidak langsung dari sumber melainkan melalui perantara. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang diunduh melalui website www.idx.co.id pada Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan menentukan kriteria yang ditentukan.

Berikut merupakan hasil perhitungan rasio X1-X5 :

1. Rasio X1 (Modal Kerja terhadap total Aktiva)

Rasio *working capital to total assets* (modal kerja terhadap total asset) yang dilambangkan dengan X1. Rasio modal kerja terhadap total asset merupakan rasio likuiditas yang mengukur sejauh mana modal kerja yang ada dapat digunakan untuk membiayai total aktivitya. Modal kerja diambil dari aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar.

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja (asset lancar - Hutang lancar)}}{\text{Total Asset}}$$

Tabel 4.1: Hasil Perhitungan X1
(Modal Kerja terhadap total Asset)

NO	KODE	2014	2015	2016
1	AISA	0,34	0,19	0,37
2	CEKA	0,26	0,29	0,42
3	DLTA	0,85	0,73	0,60
4	INDF	0,21	0,19	0,31
5	MLBI	(0,35)	(0,24)	(0,19)
6	MYOR	0,33	0,38	(0,18)
7	ICBP	0,30	0,31	0,31
8	ROTI	0,05	0,15	0,22
9	STTP	0,15	0,17	0,16
10	SKLT	0,08	0,08	0,09
11	ULTJ	0,39	0,44	0,51
12	SKBM	0,05	0,05	0,05

Sumber Data : Diolah Peneliti

2. Rasio X2 (Laba ditahan terhadap total Asset)

Rasio *retained earnings to total assets* (saldo laba terhadap total aset) yang dilambangkan dengan X2. Rasio laba ditahan terhadap total aktiva merupakan rasio profitabilitas yang mengukur akumulasi selama laba perusahaan beroperasi, sehingga umur perusahaan juga berpengaruh pada rasio ini.

$$X2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Asset}}$$

**Tabel 4.2: Hasil Perhitungan X2
(Laba ditahan terhadap Total Asset)**

NO	KODE	2014	2015	2016
1	AISA	0,05	0,09	0,12
2	CEKA	0,19	0,19	0,27
3	DLTA	0,44	0,60	0,60
4	INDF	0,13	0,14	0,25
5	MLBI	(0,12)	0,12	(0,08)
6	MYOR	0,31	0,30	0,33
7	ICBP	0,20	0,23	0,25
8	ROTI	0,23	0,24	0,29
9	STTP	0,32	0,35	0,37
10	SKLT	0,14	0,11	0,10
11	ULTJ	0,46	0,46	0,50
12	SKBM	0,05	0,16	0,17

Sumber Data : Diolah Peneliti

3. Rasio X3 (Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total Asset)

Rasio *earnings before interest and taxes to total assets* (laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset) yang dilambangkan dengan X3. Rasio *EBIT to total assets* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi dari total aktiva yang digunakan.

$$X3 = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Tabel 4.3: Hasil Perhitungan X3
(Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total Asset)

NO	KODE	2014	2015	2016
1	AISA	0,01	0,06	0,10
2	CEKA	0,04	0,10	0,20
3	DLTA	0,38	0,24	0,27
4	INDF	0,07	0,05	0,17
5	MLBI	0,48	0,32	0,58
6	MYOR	0,05	0,14	0,14
7	ICBP	0,01	0,16	0,17
8	ROTI	0,12	0,14	0,13
9	STTP	0,10	0,12	0,09
10	SKLT	0,07	0,07	0,04
11	ULTJ	0,13	0,20	0,22
12	SKBM	0,03	0,07	0,03

Sumber Data : Diolah Peneliti

4. Rasio X4 (Nilai pasar saham terhadap nilai buku hutang)

Rasio *market value of equity to book value of liabilities* (nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang) dilambangkan dengan X4. Rasio nilai pasar modal saham/nilai buku utang merupakan rasio solvabilitas. Rasio ini menggambarkan kemampuan finansial jangka panjang suatu perusahaan dan untuk mengetahui besarnya modal perusahaan yang digunakan untuk menanggung beban hutang.

$$X4 = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Nilai buku total hutang}}$$

Tabel 4.4: Hasil Perhitungan X4
(Nilai pasar saham terhadap nilai hutang)

NO	KODE	2014	2015	2016
1	AISA	0,00	0,13	0,14
2	CEKA	0,20	0,18	0,28
3	DLTA	0,07	0,08	0,09

4	INDF	0,02	0,02	0,06
5	MLBI	0,01	0,02	0,01
6	MYOR	0,07	0,07	0,07
7	ICBP	0,06	0,06	0,06
8	ROTI	0,09	0,07	0,07
9	STTP	0,15	0,14	0,11
10	SKLT	0,39	0,31	0,25
11	ULTJ	0,89	0,78	0,77
12	SKBM	0,15	0,22	0,15

Sumber Data : Diolah Peneliti

5. Rasio X5 (Penjualan terhadap total aktiva)

Rasio *sales to total assets* (penjualan terhadap total Asset) yang dilambangkan dengan X5. Rasio merupakan rasio aktivitas *Total Assets Turn Over* yang mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan dan menggambarkan tingkat perputaran seluruh aktiva perusahaan.

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

**Tabel 4.5: Hasil Perhitungan X5
(Penjualan terhadap total Asset)**

NO	KODE	2014	2015	2016
1	AISA	0,70	0,66	0,71
2	CEKA	2,88	2,35	2,89
3	DLTA	0,89	0,67	0,65
4	INDF	0,74	0,70	1,19
5	MLBI	1,34	1,28	1,43
6	MYOR	1,38	1,31	1,42
7	ICBP	1,21	1,24	1,19
8	ROTI	0,88	0,80	0,86
9	STTP	1,28	1,33	1,13
10	SKLT	2,06	1,98	1,47
11	ULTJ	1,34	1,24	1,11
12	SKBM	1,50	1,78	1,50

Sumber Data : Diolah Peneliti

Hasil perhitungan X1-X5 dimasukkan untuk menghitung formula Z Score.

Berikut formula Z Score:

$$(Z) \text{ Z-Score} = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Dimana:

X1 = Modal Kerja /Total Asset

X2 = Laba Ditahan /Total Asset

X3 = *Earning Before Interest and Taxes* /Total Asset

X4 = Nilai pasar ekuitas /Nilai buku Total Hutang

X5 = Penjualan /Total Asset

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

- Z-Score* > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$ berada di daerah abu-abu atau *Grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- Z-Score* < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

Dibawah ini merupakan hasil perhitungan Formula Altman Z Score:

Tabel 4.6: Hasil Perhitungan Formula Z Score

KODE	TH	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Z SCORE	KRITERIA
AISA	2014	0,40	0,07	0,02	0,00	0,70	1,19	1,19
CEKA	2014	0,31	0,26	0,15	0,12	2,88	3,72	3,72
DLTA	2014	1,02	0,61	1,26	0,04	0,89	3,82	3,82
INDF	2014	0,26	0,18	0,24	0,01	0,74	1,43	1,43
MLBI	2014	(0,42)	(0,17)	1,60	0,01	1,34	2,36	2,36
MYOR	2014	0,40	0,43	0,17	0,04	1,38	2,41	2,41
ICBP	2014	0,36	0,28	0,04	0,04	1,21	1,92	1,92
ROTI	2014	0,06	0,32	0,39	0,05	0,88	1,71	1,7
STTP	2014	0,18	0,45	0,33	0,09	1,28	2,33	2,33
SKLT	2014	0,09	0,19	0,23	0,23	2,06	2,81	2,81
ULTJ	2014	0,47	0,64	0,42	0,53	1,34	3,42	3,42
SKBM	2014	0,06	0,07	0,10	0,09	1,50	1,82	1,82
AISA	2015	0,23	0,13	0,18	0,08	0,66	1,28	1,28
CEKA	2015	0,35	0,26	0,32	0,11	2,35	3,38	3,39
DLTA	2015	0,88	0,84	0,80	0,05	0,67	3,24	3,23
INDF	2015	0,23	0,20	0,18	0,01	0,70	1,32	1,32
MLBI	2015	(0,29)	0,16	1,06	0,01	1,28	2,23	2,23
MYOR	2015	0,46	0,42	0,48	0,04	1,31	2,70	2,7
ICBP	2015	0,37	0,32	0,52	0,03	1,24	2,49	2,49
ROTI	2015	0,18	0,33	0,46	0,04	0,80	1,82	1,82
STTP	2015	0,20	0,49	0,40	0,09	1,33	2,50	2,5
SKLT	2015	0,10	0,15	0,24	0,18	1,98	2,65	2,65
ULTJ	2015	0,52	0,64	0,65	0,47	1,24	3,52	3,52

SKBM	2015	0,07	0,22	0,23	0,13	1,78	2,44	2,44
AISA	2016	0,45	0,16	0,32	0,08	0,71	1,72	1,72
CEKA	2016	0,50	0,38	0,66	0,17	2,89	4,60	4,6
DLTA	2016	0,72	0,84	0,90	0,05	0,65	3,16	3,16
INDF	2016	0,14	0,24	0,30	-	0,81	1,49	1,49
MLBI	2016	(0,22)	(0,11)	1,91	0,01	1,43	3,02	3,02
MYOR	2016	(0,22)	0,46	0,47	0,04	1,42	2,18	2,18
ICBP	2016	0,38	0,36	0,57	0,03	1,19	2,53	2,53
ROTI	2016	0,26	0,41	0,42	0,04	0,86	1,99	1,99
STTP	2016	0,19	0,51	0,31	0,07	1,13	2,20	2,2
SKLT	2016	0,11	0,13	0,15	0,15	1,47	2,01	2,01
ULTJ	2016	0,61	0,71	0,73	0,46	1,11	3,61	3,61
SKBM	2016	0,06	0,23	0,10	0,09	1,50	1,98	1,98

Sumber Data : Diolah Peneliti

KET :  = Sehat

 = Grey Area

 = Bangkrut

C. Pembahasan

Berdasarkan data dan analisis model formula Altman *Z-Score* tahun 2014-2015 dari 12 perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI, pada tahun 2014 jumlah perusahaan yang berada dalam kategori potensial bangkrut sebanyak 3 perusahaan, kategori *grey area* sebanyak 6 perusahaan, dan kategori sehat sebanyak 3 perusahaan, sedangkan pada tahun 2015 jumlah perusahaan yang berada dalam kategori potensial bangkrut sebanyak 2 perusahaan, kategori *grey area* sebanyak 7 perusahaan, dan kategori sehat sebanyak 3 perusahaan. Dan pada tahun 2016 jumlah

perusahaan yang berada dalam kategori potensial bangkrut sebanyak 2 perusahaan, kategori *grey area* 6 perusahaan dan kategori sehat 4 perusahaan.

1. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

Tabel 4.7 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,26	0,18	0,24	0,01	0,74	1,43	Bangkrut
2015	0,24	0,2	0,18	0,01	0,7	1,32	Bangkrut
2016	0,14	0,24	0,30	-	0,81	1,49	Bangkrut

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 PT Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki Nilai z score sebesar 1,43 yang kurang dari nilai cut off sebesar 1,81 yang artinya perusahaan berada pada kategori Bangkrut.

Pada tahun 2015 nilai z score menurun yaitu 1,32 tetap berada pada kategori bangkrut, sebab nilai Z Score masih kurang dari nilai cut off yang ditetapkan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak melakukan perubahan dengan baik dari tahun 2014.

Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2016 hasil nilai z score adalah 1,49 yang artinya masih tetap berada pada kategori bangkrut karena kurang dari cut off yang ditentukan. Akan tetapi pada tabel 4.7 tersebut nilai z score mengalami fluktuasi. Nilai X1 (*working capital to total asset*) dari tahun 2014-2016 terus mengalami penurunan artinya modal kerjapun menurun tiap tahunnya, hal ini mungkin disebabkan karena terjadi ketidakseimbangan dalam struktur permodalan, dengan keadaan yang seperti ini dapat mengantarkan perusahaan tetap berada pada kondisi bangkrut untuk tahun selanjutnya. Untuk itu pihak manajemen harus memperbaiki

serta menyeimbangkan struktur permodalan sehingga perusahaan tidak akan berada pada kondisi bangkrut untuk kedepannya.

2. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Sekar Bumi Tbk (SKBM)

Tabel 4.8 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Sekar Bumi Tbk (SKBM)

PT Sekar Bumi Tbk (SKBM)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,06	0,07	0,1	0,09	1,5	1,82	<i>Grey Area</i>
2015	0,07	0,22	0,23	0,13	1,78	2,44	<i>Grey Area</i>
2016	0,06	0,23	0,1	0,09	1,5	1,98	<i>Grey Area</i>

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 nilai z score PT Sekar Bumi Tbk adalah 1,82 yang artinya perusahaan berada pada kategori *grey area* karena nilai z score berada diantara 1,81-2,99 akan tetapi nilai tersebut mendekati kategori bangkrut.

Pada tahun 2015 dapat dilihat bahwa nilai z score sebesar 2,44 artinya perusahaan tetap berada pada kategori *grey area*, namun nilai z score sedikit mengalami kenaikan sebesar 0,62. Hal ini disebabkan nilai X1 (*working capital to total assets*), X2 (*retained earnings to total assets*), X3 (*earnings before interest and taxes to total assets*), X4 (*market value of equity to book value of liabilities*), X5 (*sales to total assets*) mengalami kenaikan dari tahun 2014.

Hasil yang sama ditunjukkan pada tahun 2016 nilai z score 1,98 masih berada pada kategori *grey area*, sedikit mengalami penurunan sebesar 0,46. Dapat disimpulkan bahwa PT Sekar Bumi Tbk 3 tahun berturut-turut berada pada kategori *grey area* hal ini disebabkan karena nilai laba yang dihasilkan perusahaan berfluktuasi tidak mengalami kenaikan yang baik. Perusahaan diharapkan dapat mengambil strategi yang lebih baik untuk meningkatkan laba perusahaan sehingga pada tahun berikutnya perusahaan tidak akan berada pada kondisi kebangkrutan.

3. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

Tabel 4.9 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

PT Sekar Laut Tbk (SKLT)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,09	0,19	0,23	0,23	2,06	2,81	<i>Grey Area</i>
2015	0,1	0,15	0,24	0,18	1,98	2,65	<i>Grey Area</i>
2016	0,11	0,13	0,15	0,15	1,47	2,01	<i>Grey Area</i>

Berdasarkan tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa nilai z score pada tahun 2014 yaitu 2,81 artinya perusahaan pada saat itu berada pada kategori *grey area*, akan tetapi pada tahun berikutnya perusahaan dapat berada pada kategori sehat jika pihak manajemen memperbaiki kondisi keuangannya. Namun pada tahun 2015 nilai z score sebesar 2,65 yang artinya perusahaan tetap berada pada kondisi *grey area* tetapi nilai z score pada saat itu sedikit mengalami penurunan yang diakibatkan X2 (*retained earnings to total assets*), X4 (*market value of equity to book value of liabilities*), X5 (*sales to total assets*) menurun dari tahun 2014, X2 pada tahun 2014 senilai 0,19 dan tahun 2015 senilai 0,15 penurunan ini diakibatkan laba operasi menurun sehingga laba ditahan ditahan pun juga menurun, X4 (*market value of equity to book value of liabilities*) pada tahun 2014 senilai 0,23 dan 2015 senilai 0,18 penurunan menunjukkan bahwa modal perusahaan dalam memenuhi beban hutang berkurang, dan X5 (*sales to total assets*) juga menurun dari tahun sebelumnya hal ini menunjukkan pendapatan dari penjualan berkurang.

Pada tahun 2016 tidak ada perubahan yang berarti dari tahun 2014 dan 2015. PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun ini tetap berada pada kategori *grey area* dengan nilai z score sebesar 2,01, nilai tersebut paling kecil dari tahun-tahun sebelumnya. Yang terlihat jelas yaitu nilai X5 (*sales to total assets*) menurunnya sampai 0,51 artinya pendapatan dari penjualan menurun sekali. Dapat disimpulkan

bahwa selama 3 tahun berturut – turut perusahaan pada kondisi Grey Area, keadaan seperti ini kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kebangkrutan jika manajemen tidak mengatur strategi untuk meningkatkan penjualan seperti memberikan inovasi pada produk yang dijual, menetapkan harga jual yang sesuai dengan produk yang di akan pasarkan, memberikan strategi baru untuk mempromosikan produknya, sehingga konsumen tertarik terhadap produk yang di pasarkan perusahaan dan ketika penjualan meningkat, laba operasinya juga akan meningkat hal tersebut akan mengantarkan perusahaan dalam --kondisi sehat untuk kedepannya.

4. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk (ULTJ)

Tabel 4.10 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk (ULTJ)

PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk (ULTJ)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,47	0,64	0,42	0,53	1,34	3,42	Sehat
2015	0,52	0,64	0,65	0,47	1,24	3,52	Sehat
2016	0,61	0,71	0,73	0,46	1,11	3,61	Sehat

Berdasarkan tabel 4.10 diatas terlihat bahwa nilai z score PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2014 sebesar 3,42, nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kategori sehat dengan *cut off* yang ditentukan yaitu di atas 2,99.

Pada tahun 2015 nilai z score adalah 3,52, nilai tersebut meningkat dari tahun 2014. Peningkatan tersebut terlihat dari nilai X1 (*working capital to total assets*) artinya total asset membaik dari tahun sebelumnya, dan X3 (*market value of equity to book value of liabilities*) artinya modal perusahaan yang digunakan untuk menanggung beban hutang perusahaan juga meningkat.

Pada tahun 2016 nilai z score sebesar 3,61 sama halnya dengan tahun-tahun sebelumnya nilai tersebut masih diatas *cut off* lebih besar dari 2,99. PT Ultra Jaya Milk Industry Trading Company Tbk (ULTJ) 3 tahun berturut-turut berada pada kondisi sehat dengan nilai z score yang meningkat tiap tahunnya. Jika dilihat dari nilai z score tersebut perusahaan kedepannya tidak akan berada pada kategori *grey area* ataupun bangkrut, apabila perusahaan tetap menjaga serta meningkatkan Laba operasi perusahaan ini setiap tahunnya, yang mengakibatkan nilai X1, X2 dan X3 serta peningkatan pada nilai z score.

5. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)

Tabel 4.11 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)

PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,4	0,07	0,02	0	0,7	1,19	Bangkrut
2015	0,23	0,13	0,18	0,08	0,66	1,28	Bangkrut
2016	0,45	0,16	0,32	0,08	0,71	1,72	Bangkrut

Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa nilai z score pada tahun 2014 sebesar 1,19 artinya perusahaan berada pada kategori bangkrut, Karena nilai tersebut kurang dari *cut off* yang telah ditentukan yaitu > dari 1,88.

Pada tahun 2015 nilai z score menunjukkan angka 1,28 sama halnya pada tahun 2014, pada tahun ini perusahaan tetap berada pada kategori bangkrut karena nilai tersebut kurang dari 1,88. Pada tahun ini sedikit mengalami peningkatan pada laba perusahaan. Sedangkan pada tahun 2016 nilai z score sebesar 1,72 nilai tersebut tetap berada pada kategori bangkrut karena kurang dari 1,88. Tetapi pada tahun berikutnya dapat meningkat berada pada kategori *grey area* jika manajemen mampu mengambil tindakan untuk memperbaiki masalah-masalah yang terjadi diperusahaan.

Misalnya, memperbaiki permodalan yang digunakan untuk menanggung beban hutang sehingga nilai X4 mengalami kenaikan diikuti dengan kenaikan nilai z scorenya.

6. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Delta Jakarta Tbk (DLTA)

Tabel 4.12 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Delta Jakarta Tbk (DLTA)

PT Delta Jakarta Tbk (DLTA)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	1,02	0,61	1,26	0,04	0,89	3,82	Sehat
2015	0,88	0,84	0,8	0,05	0,67	3,23	Sehat
2016	0,72	0,84	0,9	0,05	0,65	3,16	Sehat

Berdasarkan yang terlihat pada tabel 4.12 diatas nilai z score PT Delta Jakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2014 sebesar 3,82 artinya perusahaan berada pada kategori sehat karena nilai z score lebih dari *cutt off* yaitu lebih dari 2,99.

Pada tahun 2015 nilai z score sebesar 3,23, perusahaan tetap berada pada kategori sehat, akan tetapi dapat dilihat pada tabel 5.2 diatas bahwa pada tahun ini nilai z score menurun dari tahun 2014. Hal ini dikarenakan nilai X1 (working capital to total assets) menurun karena terdapat penurunan dari total asset, X3 (EBIT to total assets) juga menurun karena laba perusahaan juga berkurang dari tahun sebelumnya dan X5 (sales to total assets) menurun karena pendapatan yang dihasilkan penjualan mengalami penurunan sehingga dapat dikatakan perusahaan tidak melakukan perbaikan dari tahun 2014.

Pada tahun 2016 terlihat bahwa nilai z score sebesar 3,16 dikategorikan sama dengan tahun-tahun sebelumnya yaitu perusahaan berada pada kategori sehat karena nilai z score lebih dari 2,99. Namun terlihat bahwa 3 tahun penelitian ini PT Delta Jakarta Tbk (DLTA) terus mengalami penurunan nilai z score. Perusahaan harus memperbaiki nilai X1 dengan meningkatkan asset lancarnya, nilai X3 dan X5 yaitu

dengan meningkatkan penjualan, memperhatikan selera konsumen, menetapkan harga jual yang sesuai, sehingga laba perusahaan dan pendapatan dari penjualan juga akan meningkat. Namun sebaliknya Jika pihak manajemen tidak memperbaiki atau mengambil strategi untuk meningkatkan pendapatan, maka perusahaan akan berada pada kategori *grey area* yang artinya perusahaan harus memperbaiki dan memberi perhatian khusus pada kondisi keuangannya.

7. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Indofood CBP Sumber Makmur Tbk (ICBP)

Tabel 4.13 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Indofood CBP Sumber Makmur Tbk (ICBP)

PT Indofood CBP Sumber Makmur Tbk (ICBP)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,36	0,28	0,04	0,04	1,21	1,92	<i>Grey Area</i>
2015	0,37	0,32	0,52	0,03	1,24	2,49	<i>Grey Area</i>
2016	0,38	0,36	0,57	0,03	1,19	2,53	<i>Grey Area</i>

Berdasarkan tabel 4.13 diatas nilai z score PT Indofood CBP Sumber Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2014 adalah 1,92 artinya perusahaan berada pada kategori *grey area*, karena nilai z score berada diantara 1,88-2,99.

Pada tahun 2015 nilai z score tetap berada pada kategori *grey area* dengan nilai 2,49. Perusahaan tetap pada kategori *grey area* hanya mengalami peningkatan nilai z score dari tahun 2014. Laba yang dihasilkan pada tahun ini mengalami peningkatan sehingga nilai X2 dan X3 juga bertambah dari tahun 2014.

Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2016 perusahaan berada pada kategori *grey area*, hanya saja pada tahun ini nilai z score meningkat dari tahun 2015 yaitu 2,53. Laba operasi pada tahun ini juga mengalami sedikit peningkatan sehingga nilai X2 dan X3 pun juga meningkat. Dapat disimpulkan bahwa PT Indofood CBP Sumber Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2014-2016 berada pada kategori *grey area*,

tetapi setiap tahun nilai z scorenya bertambah, jadi jika perusahaan mampu terus meningkatkan strategi untuk memperbaiki keadaan perusahaan misal dari eksternal dan internalnya perusahaan, kemungkinan perusahaan juga mampu naik satu tingkat yaitu berada pada kategori sehat pada tahun yang akan datang.

8. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)

Tabel 4.14 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)

PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	-0,42	-0,17	1,6	0,01	1,34	2,36	<i>Grey Area</i>
2015	-0,29	0,16	1,06	0,01	1,28	2,23	<i>Grey Area</i>
2016	-0,22	-0,11	1,91	0,01	1,43	3,02	Sehat

Berdasarkan tabel 4.14 diatas dapat dilihat bahwa nilai z score PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) adalah 2,36, artinya perusahaan ada pada kategori *grey area*, perlu perbaikan pada kondisi keuangan.

Pada tahun 2015 nilai z score adalah 2,23 sama halnya pada tahun 2014 nilai z score ini menunjukkan bahwa perusahaan pada tahun 2015 berada pada kategori *grey area*. Nilai tersebut menurun dari tahun 2014, karena laba operasi dan pendapatan dari aktivitas penjualan juga menurun dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2016 perusahaan naik satu tingkat yaitu berada pada kategori sehat yang ditunjukkan dengan nilai 3,02 karena nilai tersebut diatas 2,99. Nilai X3 dan X5 pada tahun ini meningkat dari tahun sebelumnya artinya perusahaan pendapat dari aktivitas perusahaan bertambah. Perusahaan tidak akan berada pada kondisi *grey area* atau bahkan bangkrut jika perusahaan mampu memberikan inovasi baru untuk membentuk strategi dalam penjualan produknya, sehingga pendapatan serta laba perusahaan terus meningkat.

9. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

Tabel 4.15 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk (MYOR)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,4	0,43	0,17	0,04	1,38	2,41	<i>Grey Area</i>
2015	0,46	0,42	0,48	0,04	1,31	2,7	<i>Grey Area</i>
2016	-0,22	0,46	0,47	0,04	1,42	2,18	<i>Grey Area</i>

Berdasarkan tabel 4.15 diatas terlihat bahwa PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2014 nilai z scorenya adalah 2,41 artinya perusahaan berada pada kategori *grey area*, karena nilai berada diantara 1,88-2,99.

Pada tahun 2015 nilai z score adalah 2,70 artinya perusahaan berada pada kategori *grey area*. Dapat dilihat dari tahun sebelumnya bahwa nilai z score pada tahun ini mengalami sedikit kenaikan. Karena nilai X1 dan X3 meningkat., Nilai X1 meningkat menunjukkan bahwa modal yang digunakan untuk membayar beban hutang perusahaan juga meningkat. X3 juga meningkat karena laba operasi juga meningkat. Sama halnya pada tahun 2015 , tahun 2016 ini perusahaan berada pada kategori *grey area* dengan nilai z score 2,18. Nilai tersebut menurun bahkan paling kecil diantara tahun 2014 dan 2015. Perusahaan berfluktuasi setiap tahunnya. Perusahaan mungkin bisa naik satu tingkat pada kategori sehat jika perusahaan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan misalkan dengan meningkatkan laba, memperbaiki struktur permodalan dan memperbaiki strategi perusahaan untuk meningkatkan penjualan.

10. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Hippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)

Tabel 4.16 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Hippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)

PT Hippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,06	0,32	0,39	0,05	0,88	1,7	Bangkrut
2015	0,18	0,33	0,46	0,04	0,8	1,82	<i>Grey Area</i>
2016	0,26	0,41	0,42	0,04	0,86	1,99	<i>Grey Area</i>

Berdasarkan tabel 4.16 dapat dilihat bahwa nilai z score adalah 1,70 artinya perusahaan berada pada kategori bangkrut. Karena nilai tersebut kurang dari 1,88.

Pada tahun 2015 nilai z score adalah 1,82 artinya perusahaan berada pada kategori *grey area*. Meningkat satu tingkatan dari tahun 2014, yang sebelumnya perusahaan berada pada kategori bangkrut. Peningkatan ini dikarenakan X1 yaitu asset lancar lebih besar dari kewajiban lancar dan X3 kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aset yang digunakan juga meningkat.

pada tahun 2016 nilai z score menunjukkan angka 1,99, tetap sama perusahaan berada pada kategori *grey area* tetapi nilai z score pada tahun ini sedikit meningkat. Karena nilai X1 asset lancar meningkat dan nilai X2 setiap tahunnya juga meningkat. Apabila perusahaan mampu lebih meningkatkan kinerja keuangan atau membuat strategi baru untuk mendapatkan laba perusahaan yang lebih besar maka perusahaan tidak akan sampai pada kebangkrutan kembali dan sebaliknya jika perusahaan tidak melakukan perbaikan pada keuangan maka perusahaan akan berada pada tingkat kebangkrutan lagi.

11. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA)

Tabel 4.17 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Wilmar Cahaya Indonesia
(CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z score	Kategori
2014	0,31	0,26	0,15	0,12	2,88	3,72	Sehat
2015	0,35	0,26	0,32	0,11	2,35	3,39	Sehat
2016	0,5	0,38	0,66	0,17	2,89	4,6	Sehat

Berdasarkan tabel 4.17 diatas nilai z score pada tahun 2014 PT Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA) adalah 3,72 artinya perusahaan berada pada kategori sehat, karena nilai tersebut lebih besar dari 2,99.

Pada tahun 2015 nilai z score adalah 3,39, tetap berada pada kategori sehat namun nilai z score mengalami penurunan dari tahun 2014 karena nilai pendapatan dari aktivitas penjualan jug berkurang sehingga nilai X5 juga menurun. Hal yang sama terjadi pada tahun 2016 perusahaan tetap berada pada kategori sehat dengan nilai z score 4,60. Nilai tersebut meningkat dikarenakan X1, X2, X3, X4 dan X5 selalu mengalami peningkatan lebih besar dari tahun-tahun sebelumnya. Untuk perusahaan diharapkan meningkatkan dan memperbaiki permodalan, laba operasi serta pendapatan dari penjualan, sehingga perusahaan tidak akan sampai pada kondisi *grey area* ataupun bangkrut. Untuk menjaga perusahaan agar tetap pada kondisi sehat memerlukan beberapa kegiatan pembaharuan bisnis secara terus menerus .

12. Deskripsi tingkat kebangkrutan PT Siantar Top Tbk (STTP)

Tabel 4.18 Hasil perhitungan Formula Z Score PT Siantar Top Tbk (STTP)

PT Siantar Top Tbk (STTP)							
Tahun	1,2.X1	1,4.X2	3,3.X3	0,6.X4	1.X5	Nilai Z Score	Kategori
2014	0,18	0,45	0,33	0,09	1,28	2,33	<i>Grey Area</i>
2015	0,2	0,49	0,4	0,09	1,33	2,5	<i>Grey Area</i>
2016	0,19	0,51	0,31	0,07	1,13	2,2	<i>Grey Area</i>

Berdasarkan tabel 4.18 diatas menunjukkan bahwa nilai z score PT Siantar Top Tbk (STTP) pada tahun 2014 adalah 2,33 artinya perusahaan berada pada kategori *grey area* yang perlu adanya perbaikan pada keuangan.

Pada tahun 2015 nilai z score adalah 2,50, perusahaan tetap berada pada kategori *grey area* hanya mengalami sedikit kenaikan pada nilai z score dari tahun 2014. Sedangkan pada tahun 2016 nilai z score PT Siantar Top Tbk adalah 2,20 artinya perusahaan tetap berada pada kategori *grey area* karena pada 3 tahun ini nilai z score berada diantara 1,88-2,99. Sedangkan pada tahun 2016 terlihat bahwa nilai z score menurun dari tahun 2015. Dapat disimpulkan bahwa nilai z score perusahaan berfluktuasi, perusahaan harus dapat mengambil keputusan untuk meningkatkan strategi dalam penjualan produknya sehingga perusahaan tidak akan mengalami penurunan yang berakibat pada kebangkrutan.

D. Analisis Data

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu yang sama-sama menggunakan populasi sub sektor *food and beverage*. Berikut merupakan hasil penelitian terdahulu menurut Kneefel S A, Mandagie Yunita (2015) :

Tabel 4.19: Hasil Perhitungan Penelitian Terdahulu tahun 2011-2013

NO	KODE	2011	2012	2013
1	ADES	-0.221299	153.649	26.851.632
2	AISA	14.953.485	284.605	26.353.386
3	ALTO	1,1093254	14,7409	0,5460577
4	CEKA	3,1995671	0,81844	3,1136655
5	DLTA	37.740.523	650.891	28.537.464
6	INDF	20.486.421	207.223	15.941.814
7	ICBP	2,6122318	2,55106	2,3762694
8	MLBI	40.503.425	181.567	99.031.774

9	MYOR	28.235.719	280.455	20.701.579
10	PSDN	17.279.789	25.141	17.441.194
11	ROTI	2,6274983	1,60359	1,2790046
12	STTP	18.703.438	164.057	14.781.451
13	SKLT	2,1984524	2,15575	2,4323485
14	SKBM	6,241147	4,40101	0
15	ULTJ	21.514.627	296.945	36.416.706

Sumber Data : Penelitian Terdahulu

Terdapat perbedaan yang terlihat, yang pertama sampel pada penelitian terdahulu 15 sampel yaitu ADES, AISA, ALTO, CEKA, DLTA, INDF, ICBP, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, STTP, SKLT, SKBM, dan ULTJ. sedangkan penelitian ini 12 sampel yang memenuhi kriteria yaitu AISA, CEKA, DLTA, INDF, MLBI, MYOR, ICBP, ROTI, STTP, SKLT, ULTJ Dan SKBM. ADES tidak masuk sampel penelitian ini dikarenakan pada 1 juli 2014 pindah ke sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, ALTO dan PSDN tidak masuk kriteria sampel penelitian ini karena pada periode 2014-2016 perusahaan tersebut mengalami kerugian. Kedua, dari penelitian terdahulu terdapat 4 penilaian atau cut off sebagai berikut :

Z-Score > 3,00 Berdasarkan laporan keuangan perusahaan dianggap aman, $2,70 \leq Z$ -Score < 2,99 Terdapat kondisi keuangan di suatu bagian yang membutuhkan perhatian khusus , $1,80 \leq Z$ -Score < 2,70 Ada kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan dalam 2 tahun ke depan , $Z < 1,80$ Perusahaan berpotensi kuat akan mengalami kebangkrutan. Dan ketiga, periode penelitian terdahulu pada tahun 2011-2013, sedangkan penelitian ini pada tahun 2014-2016.

Berikut merupakan hasil kriteria atau *cut off* dari penelitian terdahulu yaitu pada tahun 2011-2013 dan penelitian sekarang pada tahun 2014-2016 :

Tabel 4.20: Hasil Cut Off tahun 2011-2016

NO	KODE	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	ADES	B	B	G	-	-	-
2	AISA	B	G	G	B	B	B
3	ALTO	B	S	B	-	-	-
4	CEKA	S	B	S	S	S	S
5	DLTA	S	S	G	S	S	S
6	INDF	G	G	G	B	B	G
7	ICBP	G	G	G	G	G	G
8	MLBI	S	G	S	G	G	S
9	MYOR	G	G	G	G	G	G
10	PSDN	B	G	B	-	-	-
11	ROTI	G	B	B	B	G	G
12	STTP	B	B	B	G	G	G
13	SKLT	G	G	G	G	G	G
14	SKBM	S	S	-	G	G	G
15	ULTJ	G	S	S	S	S	S

Sumber Data : Diolah Peneliti (2017)

KET : B = Bangkrut, G = Grey Area, S = Sehat

Pada tabel diatas terlihat bahwa rata-rata pada periode 2011-2016 perusahaan *food and beverage* berada pada kategori *grey area* yang artinya perusahaan tersebut memiliki masalah pada kondisi keuangan yang memerlukan perbaikan atau perhatian khusus yang memberikan pengaruh baik untuk keberlangsungan perusahaan kedepannya.