

**ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA
PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE 2002 - 2003**



ditulis oleh :

Nama : Yulia Ulfah Muhafilah
Nomor Mahasiswa : 98312078
Program Studi : Akuntansi

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004

**ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA
PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE 2002 - 2003**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memnuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

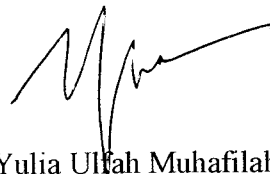
Nama : Yulia Ulfah Muhafilah
Nomor Mahasiswa : 98312078
Program Studi : Akuntansi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2004**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 25 September 2004
Penulis,



Yulia Ulfa Muhafilah

Analisis Potensi Kebangkrutan Usaha
Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Jakarta
Periode 2002 – 2003

Nama : Yulia Ulfah Muhafilah
Nomor Mahasiswa : 98312078
Program Studi : Akuntansi

Yogyakarta, 3 Oktober 2004
Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing



Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

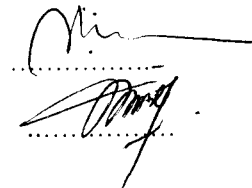
**ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PROPERTI DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2002 - 2003**

Disusun Oleh: YULIA ULFAH MUHAFILAH
Nomor mahasiswa: 98312078

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 9 Desember 2004

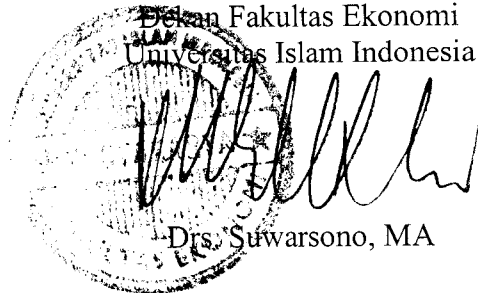
Penguji/Pembimbing Skripsi : Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui potensi kebangkrutan usaha pada perusahaan property di Bursa Efek Jakarta periode 2002-2003 dengan menggunakan multi variant discriminan analysis yang dikemukakan Altman untuk menghasilkan nilai z-score yang dihitung berdasarkan beberapa rasio keuangan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor properti yang terdapat di BEJ hingga akhir 2003 dan perusahaan yang diteliti menerbitkan Laporan Keuangan secara berturut-turut pada tanggal 31 Desember 2000 dan 31 Desember 2003.

Hasil penelitian ini disimpulkan bahwa secara umum telah terjadi penurunan potensi kebangkrutan yang ditunjukkan dengan kenaikan nilai z-score dan sekaligus peningkatan kinerja keuangan yang terlihat dari perubahan rata-rata rasio keuangan.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur atas anugerah yang dilimpahkan Allah SWT karena dengan rahmatnyalah skripsi yang berjudul “ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA PADA PERUSAHAAN PROPERTY DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2002-2003 dapat terselesaikan.

Bimbingan dan doa selalu menyertai penulis dalam pembuatan skripsi ini. Untuk itulah penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Drs. H. Suwarsono Muhammad, MA; selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta.
2. Dra. Isti Rahayu Msi, Ak.; selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan informasi, komentar, kritik maupun saran yang penulis butuhkan dalam proses penyusunan skripsi.
3. Segenap dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta; yang telah memberikan ilmunya selama penulis menuntut ilmu di UII.
4. Karyawan di lingkungan dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) Yogyakarta; atas segala bantuannya.
5. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan yang telah dilakukan. Amin.

Akhirnya penulis berharap mudah-mudahan skripsi ini dapat menjadi acuan bagi penelita atau calon penulis di masa yang akan datang dan juga bagi diri penulis sendiri untuk terus berkarya, semoga bermanfaat.

Yogyakarta, 6 September 2004

(Penulis)

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Judul Skripsi	iii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Pengesahan Skripsi	v
Abstrak	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Batasan Penelitian	5
1.4 Tujuan Penelitian	6
1.5 Manfaat Penelitian	6
1.6 Sistematika Pembahasan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Laporan Keuangan	8
2.1.2 Analisis Rasio Keuangan	14
2.1.3 Kebangkrutan Perusahaan	18
2.2 Penelitian Terdahulu	23
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Obyek Penelitian	24
3.2 Teknik Pengumpulan Data	25
3.3 Pengukuran Variabel Penelitian	25
BAB IV ANALISIS HASIL PENELITIAN	
4.1 Perhitungan Nilai Z-score	30
4.2 Perhitungan Perubahan Nilai Z-score	34
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	39
5.2 Saran	40
LAMPIRAN	42

DAFTAR TABEL

Tabel

3.1 Nama-Nama Perusahaan properti Yang Menjadi Obyek Penelitian	26
4.1 Nilai Z-score tahun 2002-2003	33
4.2 Perubahan Nilai Z-score tahun 2002-2003	37
4.3 Kinerja Rasio Keuangan	38

BAB I

PENDAHULUAN

I. LATAR BELAKANG MASALAH

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat melalui kinerja keuangannya, yang tercermin pada laporan keuangan yang diterbitkan setiap periode akuntansi. Kinerja keuangan tersebut sangat ditentukan oleh efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan. Efektifitas merupakan ukuran tentang proses pencapaian terhadap tujuan perusahaan, sedangkan efisiensi adalah ukuran yang menunjukkan seberapa hemat sumber daya perusahaan digunakan untuk pencapaian tujuan. Sejauh mana suatu perusahaan telah efektif dan efisien, akan dapat diketahui dari analisis terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut.

Salah satu sifat dari data keuangan adalah tidak statis dan justru bersifat fluktuatif. Hal ini merupakan akibat dari kinerja perusahaan, yang tampak pada laporan keuangan, terutama terlihat dalam neraca dan laporan laba rugi. Fluktuasi data pada kedua laporan keuangan tersebut mencerminkan dinamika industri dan pengelolaan manajemen. Bila manajer melakukan kesalahan dan penyimpangan-penyimpangan baik yang disengaja maupun yang tidak disengaja, hal tersebut akan tampak dalam kinerja laporan keuangannya. Begitu pula bila manajemen melakukan prestasi pencapaian yang berhasil, maka hal tersebut tampak berupa peningkatan performance laporan keuangannya.

Laporan keuangan merupakan data sangat penting bagi investor. Dari laporan keuanganlah para investor dapat mengetahui kinerja manajer perusahaan yang mengemban tugas untuk mengelola dana milik investor. Selain itu, laporan keuangan akan digunakan investor dalam mengambil keputusan ekonomi. Adapun bentuk keputusan tersebut dapat berupa keputusan untuk tetap menginvestasikan danannya pada perusahaan, atau keputusan untuk menambah atau mengurangi dana tersebut, atau keputusan untuk mengganti manajemen, atau keputusan untuk menarik kembali dana atas alasan yang sangat genting.

Setelah membaca dan menganalisis laporan keuangan, para investor dan manajemen dapat mengetahui potensi kebangkrutan atau kelangsungan hidup perusahaan. Investor berkepentingan untuk mengetahui apakah perusahaan akan terus bertahan hidup, atautkah akan mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang. Hal ini penting dilakukan karena tidak ada satu pihak pun yang mengharapkan akan terjadi kebangkrutan di masa depan. Selain itu, informasi tentang potensi kebangkrutan tersebut merupakan informasi yang sangat penting artinya bagi manajer perusahaan, dimana dia berkepentingan untuk segera melakukan langkah antisipasi bila muncul sinyal kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan fenomena yang sering muncul pada negara-negara yang sedang mengalami pergolakan sosial-politik. Hal itu dapat mengakibatkan timbulnya permasalahan ekonomi yang cukup berat, bahkan bila kesulitan tersebut terjadi berlarut-larut maka selanjutnya akan memicu

terjadinya krisis ekonomi. Bila krisis ekonomi terjadi, maka iklim usaha dan investasi akan terganggu. Seluruh pihak akan merasakan dampak buruk dari krisis, baik sektor pemerintah maupun swasta, baik perusahaan yang sebelumnya sehat apalagi terhadap perusahaan yang sedang sakit.

Seperti dalam krisis ekonomi 1997 iklim perekonomian Indonesia memburuk. Hal itu berdampak berupa melambatnya aktivitas usaha, dan bahkan masalah kebangkrutan/likuidasi. Adapun sektor usaha yang sangat sensitif atas dampak krisis tersebut antara lain adalah sektor keuangan dan sektor properti. Sektor properti sangat peka terhadap perubahan suku bunga, jumlah uang beredar, pendapatan masyarakat, inflasi, maupun kurs mata uang. Dalam proses pengembangan rumah rumah tinggal, ruko, dan apartemen, para pengembang sangat memperhitungkan biaya produksi, suku bunga deposito, pendapatan masyarakat, dll.

Akibat dari lonjakan suku bunga, maka perusahaan properti kesulitan likuiditas untuk membayar hutang jangka pendek, dan juga mengalami kesulitan solvabilitas dalam membayar hutang jangka panjang. Selain itu, juga menyebabkan perusahaan properti kesulitan pendanaan untuk ekspansi usaha. Hal ini kemudian menyebabkan sektor properti mengalami stagnasi, dan kemudian mengalami kemunduran dibanding periode-periode sebelumnya.

Namun mulai pertengahan tahun 2002, kondisi perekonomian sedikit banyak mengalami perubahan lebih baik. Hal tersebut tampak dari beberapa indikator perekonomian antara lain berupa mulai turunnya suku bunga bank.

Beberapa tahun kemudian suku bunga benar-benar menjadi stabil pada level yang cukup rendah. Hal ini mengakibatkan masyarakat menjadi enggan untuk menyimpan uang di bank, karena rendahnya hasil deposito yang ditanamkannya. Kondisi tersebut selanjutnya mendorong masyarakat untuk kembali melirik berinvestasi di bidang properti, dan mengakibatkan bisnis properti mulai membaik kembali (“Harian Umum Republika”, 5 Oktober 2002).

Dari paparan di atas, terdapat beberapa hal yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Pertama, apakah pada dua tahun terakhir ini (2002 & 2003) perusahaan sektor properti di BEJ masih mengalami masalah kebangkrutan? Kedua, perlu diteliti apakah terjadi perbaikan kinerja perusahaan, yang tercermin dari peningkatan performance laporan keuangannya? Ketiga, apakah terdapat perubahan kinerja perusahaan properti pada tahun 2003, dengan kinerja pada tahun 2002?

Untuk mengukur kinerja perusahaan dapat dilakukan menggunakan analisis rasio, yang meneliti tentang aspek likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan leverage. Sementara itu, untuk mengukur potensi kebangkrutan dilakukan menggunakan metode Altman. Metode ini dipandang cukup kredibel dan dikenal luas dikalangan para peneliti keuangan.

Untuk menjawab permasalahan di atas, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian tentang potensi kebangkrutan perusahaan properti di BEJ untuk periode yang aktual (2002 dan 2003). Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi banyak pihak tentang kondisi sektor

properti dua tahun terakhir ini. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk menilai potensi kebangkrutan (keberlangsungan) perusahaan properti pada masa depan. Berdasarkan keseluruhan pemaparan di atas, maka penulis mengambil judul penelitian ini sebagai : **“ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN USAHA PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BURSA EFEK JAKARTA PERIODE 2002-2003”**.

II. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian pada bagian sebelumnya, maka berikut ini dipaparkan beberapa pokok permasalahan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimanakah potensi kebangkrutan perusahaan properti di BEJ periode tahun 2002-2003.
2. Apakah terdapat perubahan potensi kebangkrutan dilihat dari rasio keuangan pada perusahaan properti di BEJ periode tahun 2002-2003

III. BATASAN PENELITIAN

1. Potensi kebangkrutan dianalisis menggunakan *Z-score “Multiple Discriminant Analysis”* sebagaimana digunakan Altman.
2. Obyek penelitian ini adalah laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi) perusahaan properti yang aktif tercatat di BEJ pada tahun 2002-2003.

IV. TUJUAN PENELITIAN

Sesuai dengan judul di atas, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk meneliti potensi kebangkrutan perusahaan sektor properti di BEJ pada tahun 2002 dan 2003.

V. MANFAAT PENELITIAN

Dengan adanya penelitian tentang kinerja keuangan pada Perusahaan properti yang ada di Bursa Efek Jakarta diharapkan :

1. Bagi pemakai laporan keuangan internal

Dapat memberikan informasi yang berguna sebagai alat pengambilan keputusan manajemen perusahaan dalam rangka untuk mencapai peningkatan kinerja perusahaan.

2. Bagi pemakai laporan keuangan internal

Dapat memberikan gambaran umum mengenai kondisi perusahaan properti, dimana informasi tersebut berguna sebagai alat pengambilan keputusan untuk investasi.

3. Bagi penulis

Menambah pengetahuan dan pengalaman dalam rangka mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh. Dengan melakukan penulisan karya tulis ini, penulis berharap dapat memberikan sumbangan ilmu pengetahuan bagi masyarakat.

VI. SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I - PENDAHULUAN

Bab ini menggambarkan secara umum latar belakang masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

BAB II - KAJIAN PUSTAKA

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang landasan teoritis yang menjadi dasar penelitian ini, dan juga dijelaskan hasil penelitian terdahulu.

BAB III – METODE PENELITIAN

Diulas tentang objek penelitian, teknik pengumpulan data, pengukuran variabel, alat analisis dan prosedur pengujian hipotesis.

BAB IV- ANALISIS HASIL PENELITIAN

Pada bagian ini akan dilaporkan pengolahan data mentah, rasio keuangan, kemudian menjadi skor Altman. Skor tersebut menjadi dasar untuk menghitung variabel potensi kebangkrutan usaha. Kemudian akan dilakukan interpretasi hasil penelitian

BAB V - KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi kesimpulan akhir dari penelitian ini, serta diuraikan saran-saran bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan adalah ringkasan dari suatu proses pencatatan, peringkasan, penggolongan, dan penyajian data transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Hanafi dan Halim (2000:239) menyatakan bahwa laporan keuangan berguna untuk menganalisa kondisi keuangan perusahaan dimasa lalu dan masa sekarang, dan memprediksi kondisi pada masa mendatang, dan bermanfaat untuk memproyeksikan kondisi keuangan (prestasi dan posisi keuangan) perusahaan pada masa-masa mendatang.

Adapun menurut Ikatan Akuntan Indonesia dalam “Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan” dinyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut :

1. Menyajikan informasi tentang posisi keuangan (aktiva, utang dan modal pemilik) pada suatu saat tertentu
2. Menyajikan informasi kinerja (prestasi) perusahaan
3. Menyajikan informasi tentang perubahan posisi keuangan perusahaan,
4. Mengungkapkan informasi keuangan yang penting dan relevan dengan kebutuhan para pengguna laporan keuangan.

Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan modal, tetapi pada praktek sehari-hari para investor juga

melibatkan laporan-laporan tambahan lainnya dalam proses analisis kinerja. Dalam analisis laporan keuangan, umumnya dilakukan analisis terhadap neraca dan laporan laba rugi. Berikut penjelasan lebih lanjut tentang kedua laporan tersebut.

1. Neraca

Merupakan laporan yang menyajikan sumber-sumber ekonomis dari suatu perusahaan atau aktiva, kewajiban-kewajibannya atau utang dan hak para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut atau modal pemilik pada suatu saat tertentu (Munawir, 2002:39). Sesuai dengan konsep tersebut, maka dalam neraca terdapat aktiva, hutang dan modal, sebagai berikut.

A. Aktiva

Menurut FASB dalam konsep nomor tiga, aktiva adalah manfaat ekonomis di masa yang akan datang yang diharapkan akan dapat diterima oleh suatu badan usaha sebagai hasil dari transaksi-transaksi di masa lalu (Baridwan, 1997:20).

Aktiva tidak terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud saja tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang.

Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi dua bagian utama, yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain atau sumber-sumber yang diharapkan akan

direalisasi menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi selama siklus usaha perusahaan yang normal atau dalam waktu satu tahun. Elemen-elemen yang termasuk dalam aktiva lancar adalah : kas yang tersedia untuk usaha sekarang dan elemen-elemen yang dapat disamakan dengan kas, surat-surat berharga yang merupakan investasi jangka panjang, piutang dagang dan piutang wesel, piutang pegawai, anak perusahaan dan pihak lain yang akan diterima dalam waktu satu tahun, piutang angsuran dan piutang wesel angsuran, persediaan barang dagangan, bahan mentah, barang dalam proses, barang jadi, bahan-bahan pembantu dan bahan-bahan serta suku cadang yang dipakai dalam pemeliharaan dan biaya-biaya yang dimuka (Baridwan, 1997:21).

Adapun aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan). Yang termasuk aktiva tidak lancar adalah (a) Investasi jangka panjang dapat berupa saham dari perusahaan lain, obligasi atau pinjaman dari perusahaan lain, aktiva tetap yang tidak ada hubungannya dengan usaha perusahaan ataupun dalam bentuk dana-dana yang sudah mempunyai tujuan tertentu. (b) Aktiva tetap, yaitu kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak atau konkrit. Aktiva tetap ini misalnya berupa tanah yang di atasnya didirikan bangunan atau digunakan operasi, bangunan, mesin, inventaris, kendaraan dan perlengkapan atau alat-alat lainnya. (c) aktiva tidak berwujud, yaitu

kekayaan perusahaan yang secara fisik tidak nampak tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai dan dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan, yang termasuk dalam aktiva tak berwujud diantaranya adalah hak cipta merk dagang, biaya pendirian, lisensi, good will dan lain sebagainya. (d) beban yang ditanggihkan, yaitu menunjukkan adanya pengeluaran atau biaya yang mempunyai manfaat jangka panjang atau suatu pengeluaran yang akan dibebankan pada periode-periode berikutnya. (e) aktiva lain-lain yaitu menunjukkan kekayaan atau aktiva perusahaan yang tidak dapat atau belum dapat dimasukkan dalam klasifikasi-klasifikasi sebelumnya, misalnya gedung dalam proses, tanah dalam penyelesaian dan piutang jangka panjang (Munawir, 2002:16-18).

B. Hutang

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi yang menjadi sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor, atau dengan kata lain pengorbanan manfaat ekonomis yang akan timbul di masa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban-kewajiban di saat sekarang dari suatu badan usaha yang akan dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau memberikan jasa kepada badan usaha lain di masa yang akan datang sebagai akibat dari transaksi-transaksi di masa lalu (Baridwan, 1997:23)

Hutang dapat dibedakan menjadi hutang lancar atau hutang jangka pendek, dan hutang jangka panjang. Hutang lancar atau jangka pendek

yaitu kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran keuangannya akan dilakukan dalam waktu jangka pendek atau dalam satu tahun sejak tanggal neraca dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Hutang lancar meliputi hutang dagang (hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dengan cara kredit), hutang wesel (hutang yang disertai perjanjian tertulis untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada masa tertentu di waktu yang akan datang), hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo dan penghasilan yang diterima dimuka.

Sedangkan hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang waktu pembayarannya (masa jatuh tempo) masih dalam jangka yang panjang, yaitu lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Hutang jangka panjang ini meliputi hutang obligasi, hutang hipotik dan pinjaman jangka panjang yang lain (Munawir, 2002:18-19)

C. Modal

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Modal ini pada hakekatnya adalah hak penuh pemilik perusahaan atas kekayaan (aktiva) perusahaan, yaitu selisih antara aktiva dan kewajiban. Dengan demikian

jumlah modal merupakan hak sisa atas aktiva setelah dikurangi dengan kewajiban kepada para kreditur.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah suatu laporan yang menunjukkan pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya dari suatu unit usaha untuk suatu periode tertentu, selisih antara pendapatan dan biaya merupakan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita perusahaan,. Laporan laba rugi merupakan laporan yang menunjukkan kemajuan keuangan perusahaan dan merupakan penghubung dua neraca yang berurutan (Munawir, 2002:19)

Elemen-elemen dalam laporan Laba rugi ini adalah (a) pendapatan, yaitu aliran masuk atau kenaikan lain aktiva suatu badan usaha atau pelunasan utangnya (atau kombinasi keduanya) selama suatu periode yang berasal dari penyerahan atau pembuatan barang, penyerahan jasa atau dari kegiatan lain yang merupakan kegiatan badan usaha. (b) biaya, yaitu aliran keluar atau pemakaian lain aktiva atau timbulnya utang (atau kombinasi keduanya) selama suatu periode yang berasal dari penyerahan atau pembuatan barang, penyerahan jasa atau dari kegiatan lain yang merupakan kegiatan badan usaha (c) penghasilan, yaitu selisih pendapatan-pendapatan sesudah dikurangi biaya-biaya, (d) laba, yaitu kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan atau transaksi yang jarang terjadi dari suatu badan usaha dari semua transaksi atau kejadian lain yang mempengaruhi badan usaha selama suatu periode kecuali yang timbul dari pendapatan atau investasi oleh pemlik, (e) rugi, yaitu penurunan modal (aktiva bersih) yang berasal dari dari

transaksi sampingan atau transaksi yang jarang terjadi dari suatu badan usaha dari semua transaksi atau kejadian lain yang mempengaruhi badan usaha selama suatu periode kecuali yang timbul dari biaya atau distribusi pada pemilik, (f) harga perolehan, yaitu jumlah uang yang dikeluarkan atau utang yang timbul untuk memperoleh barang atau jasa, dalam akuntansi biaya harga perolehan dapat pula berarti harga pokok atau biaya produksi yang dikeluarkan untuk membuat barang.

Adapun yang menjadi elemen pokok dalam laporan laba rugi ada tiga, yaitu pendapatan, biaya dan untung atau rugi. Isi laporan laba rugi biasanya mencakup elemen-elemen seperti berikut ini :

- a. Pendapatan operasional perusahaan
 1. Penjualan (bersih)
 2. Harga pokok penjualan
 3. Biaya operasional
 4. Pendapatan dan biaya lainnya
 5. Biaya pajak yang berkaitan dengan operasi perusahaan.
- b. Hasil dari operasi yang dihentikan
 1. Pendapatan (laba) dari operasi perusahaan yang dihentikan
 2. Rugi yang berkaitan dengan pelepasan lini bisnis yang dihentikan
- c. Item-item luar biasa (bersih pajak pendapatan)
- d. Efek kumulatif perubahan prinsip akuntansi
- e. Laba bersih

2.1.2. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan salah satu metode untuk menilai kinerja keuangan. Analisis rasio memberikan gambaran mengenai keadaan keuangan

suatu perusahaan, dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan laba rugi mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu yang biasanya meliputi periode satu tahun. Untuk mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya, dari laporan keuangan yang telah ada tersebut harus dilakukan analisa. Dalam melakukan analisa diperlukan adanya ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam laporan keuangan itu disebut dengan *rasio*. Rasio sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam "arithmatical terms" yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan (Riyanto, 1999:329). Angka rasio yang dihasilkan akan mempunyai arti tertentu yang dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang sebenarnya.

Selanjutnya, Riyanto (1999:330) berpendapat bahwa rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga macam, yaitu :

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*), yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca.
2. Rasio-rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*), yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari laporan laba rugi
3. Rasio-rasio antar laporan (*inter statement ratios*), yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya

Sedangkan Munawir (2002:83-84) mengelompokkan rasio menjadi empat macam kegunaan yaitu :

1. Untuk keperluan pengukuran kinerja keuangan secara menyeluruh (*overall measures*)

2. Untuk keperluan profitabilitas atau rentabilitas atau kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasinya (*profitability measures*)
3. Untuk keperluan pengujian investasi (*test of investment utilization*)
4. Untuk keperluan pengujian kondisi keuangan, antara lain tentang tingkat likuiditas dan solvabilitas (*test of financial condition*)

Sementara itu, klasifikasi rasio keuangan menurut Hanafi dan Halim (2000:75) adalah :

1. Rasio likuiditas, untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek.
2. Rasio Aktivitas, untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat aktivitas aset.
3. Rasio Solvabilitas, untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang
4. Rasio profitabilitas, untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba
5. Rasio Pasar, untuk melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Harahap (1998:298-299) menjelaskan tentang kelebihan dan keterbatasan rasio. Ia menyatakan bahwa bila dibandingkan dengan teknik analisa lainnya, analisis rasio mempunyai keunggulan-keunggulan, yaitu:

1. Lebih mudah dibaca dan ditafsirkan karena berupa angka-angka atau ikhtisar statistik.
2. Pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain
4. Bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-score*)
5. Menstandarisir ukuran perusahaan
6. Lebih mudah membandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*
7. Lebih mudah memilih trend perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang

Selanjutnya Harahap (1998:298-299) mengemukakan tentang beberapa keterbatasan dari analisis rasio, yaitu:

- 1- Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya
- 2- Keterbatasan yang dimiliki oleh akuntansi atau laporan keuangan seperti:
 - a. Bahan pertimbangan rasio atau laporan keuangan banyak mengandung taksiran dan *judgement* yang dapat dinilai bias dan subyektif

- b. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio merupakan nilai perolehan dan bukan harga pasar
 - c. Klasifikasi dalam laporan keuangan biasa berdampak pada angka rasio
 - d. Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan oleh perusahaan yang berbeda
3. Bila data untuk menghitung rasio tidak tersedia, maka akan menimbulkan kesulitan untuk menghitung rasio
4. Jika data tidak sinkron maka akan menimbulkan kesulitan.

2.1.3. Kebangkrutan Perusahaan

Bagian ini akan menguraikan konsep tentang kebangkrutan, yang meliputi penertian kebangkrutan, penyebab kebangkrutan, dan analisis kebangkrutan menggunakan metode Altman berdasarkan rasio keuangan.

2.1.3.1. Pengertian Potensi Kebangkrutan

Menurut Arifin dan Fakhruddin (1999:145) dinyatakan bahwa yang dimaksud dengan potensi kebangkrutan (*financial distress*) adalah kesulitan keuangan yang dialami suatu perusahaan yang bisa berakibat pada kebangkrutan usaha. Istilah *financial distress* bukanlah istilah yang menunjukkan kesulitan keuangan perusahaan dalam taraf yang ringan, namun merujuk pada kondisi kesulitan yang sedemikian parah/akut sehingga terbuka peluang untuk mengalami kebangkrutan.

Istilah *financial distress* saat ini lebih aktual digunakan dibanding istilah awal yang digunakan Altman (1968) yaitu *prediction of bankruptcy* ataupun istilah yang digunakan Beaver (1966) yaitu *prediction of failure*. Hal ini mengingat bahwa tidak selalu prediksi ternyata akan terbukti. Maka selanjutnya sering digunakan istilah “potensi” kebangkrutan yang tidak selalu diikuti dengan bangkrutnya perusahaan.

Istilah *bankruptcy* (kebangkrutan atau kepailitan) menurut Arifin dan Fakhrudin (1999:203) adalah suatu keadaan dimana seseorang atau badan hukum sampai pada suatu kondisi tidak mampu lagi untuk memenuhi kewajibannya, dalam hal ini yaitu hutang kepada kreditor. Kondisi pailit harus dinyatakan melalui putusan berupa keputusan hakim di badan peradilan umum.

2.1.3.1. Penyebab Kebangkrutan

Dari penjelasan di atas diketahui bahwa perusahaan yang dinyatakan bangkrut adalah perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban dalam hal ini adalah hutang jangka pendek dan jangka panjang. Dalam terminologi ekonomi perusahaan tersebut adalah perusahaan yang telah dililit masalah likuiditas bahkan solvabilitas — sehingga dinyatakan inlikuid maupun insolvabel — dan kemudian berpeluang untuk dilikuidasi. Kesulitan insolvabilitas tersebut sangat akut, hal tersebut berbeda dengan kondisi normal dimana pada tingkat tertentu kesulitan solvabilitas sesekali dialami namun dapat diatasi sehingga tidak berujung pada kepailitan.

Kesulitan pada kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek disebabkan karena buruknya manajemen aktiva produktif jangka pendek. Manajer

kurang efektif dalam mengelola aktiva jangka pendek dan hutang jangka pendek. Hal ini menyebabkan masalah likuiditas, dimana bila dibiarkan akan menyebabkan masalah yang lebih besar.

Bila manajer tidak cakap dalam mengatur pembayaran kewajiban jangka pendek, maka hal tersebut bisa meluas berupa ketidakmampuan mengatur pembayaran hutang jangka panjang. Bunga hutang jangka panjang tidak mampu dibayar, apalagi melunasi hutang pokoknya.

Pada umumnya biaya bunga dapat ditutup dari pendapatan operasional. Namun pada kondisi dimana perusahaan hanya mencetak laba operasional yang kecil, maka laba tersebut tidak dapat digunakan untuk membayar hutang. Dalam hal ini dapat dilihat dari rasio Time Interest Earning (TIE) yang merupakan rasio antara Laba Operasional dibagi dengan Biaya Bunga. Bila rasio TIE rendah bahkan lebih dari angka 1 (satu) maka perusahaan tersebut mengalami kesulitan pembayaran biaya bunga.

Bila perusahaan tidak mampu mencetak laba yang lebih tinggi pada periode-periode kemudian, maka perusahaan akan terbebani dengan hutang bunga. Dan hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutang pokoknya. Pada perusahaan yang mengalami kesulitan finansial seperti itu, penyebab kecilnya laba operasional adalah disebabkan karena kecilnya penjualan, maupun karena manajer tidak mampu menekan biaya-biaya secara efisien. Kecilnya penjualan disebabkan karena penguasaan pasar yang kecil, biaya produksi yang tinggi, harga jual yang tidak kompetitif, maupun karena rendahnya kualitas produk.

Dalam keadaan seperti itu maka aset perusahaan tidak mampu mencetak laba operasional yang besarnya minimal demi untuk membayar hutang jangka pendek dan panjang. Biasanya dapat dilakukan penjualan saham untuk mendapatkan dana segar, namun pada perusahaan yang mengalami kesulitan akut umumnya sudah tidak memiliki reputasi yang kredibel di mata publik, terutama karena rendahnya kinerja keuangan yang berlangsung terus-menerus.

Karena kerugian yang diderita terus-menerus maka modal sendiri cenderung bernilai negatif karena begitu besarnya pos akumulasi rugi. Dalam keadaan itu, maka dinyatakan bahwa modal sendiri perusahaan tidak mampu dijadikan jaminan bagi pembayaran hutang kreditur jangka panjang. Karena itu, tidak ada pilihan lain selain menjual aset (likuidasi) untuk melunasi hutang-hutang kepada kreditor.

2.1.3.1. Analisis Kebangkrutan

Walaupun kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis rasio, namun dengan hanya menggunakan analisis rasio saja kita akan menemui kesulitan untuk menilai potensi kebangkrutan usaha. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan solvabilitasnya rendah dapat dianggap berpotensi mengalami kebangkrutan, tetapi di lain sisi bisa jadi tingkat likuiditasnya cukup baik sehingga situasinya dianggap tidak serius. Tingkat kepentingan dari rasio-rasio yang dipakai untuk memprediksi potensi kebangkrutan juga sulit ditetapkan dalam analisis rasio, karena tiap industri dapat memiliki tingkat kenormalan yang berbeda.

Untuk mengatasi persoalan tersebut, Edward L. Altman pada tahun 1968 menyusun metode analisis kebangkrutan dengan cara mengkombinasikan beberapa rasio dan kemudian diolah lebih lanjut dengan teknik statistik yang disebut dengan analisis diskriminan, sehingga menemukan parameter Z-score yang merupakan parameter mengenai potensi kebangkrutan perusahaan. Rasio yang digunakan Altman meliputi rasio likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas dan aktivitas.

Dari nilai Z-score, Altman selanjutnya mengklasifikasikan perusahaan yang diteliti menjadi 3 kategori yaitu :

- (1) Perusahaan yang sedang mengalami masalah kebangkrutan.
- (2) Perusahaan yang ragu-ragu akan bangkrut atau tidak (*gray area*).
- (3) Perusahaan yang tidak mengalami masalah kebangkrutan (normal).

Informasi tentang suatu perusahaan masuk dalam klasifikasi mana, merupakan informasi yang penting bagi kreditor maupun investor, mengingat mereka telah meminjamkan atau menanamkan dananya dalam perusahaan. Status perusahaan di atas tidaklah baku, dalam arti bila pada tahun tertentu suatu perusahaan memiliki status *gray area*, bukan berarti pada tahun berikutnya perusahaan tersebut menjadi memburuk (menjadi status berpotensi bangkrut). Hal itu tergantung dari kemampuan manajemen dalam menyetatkan perusahaan, serta tergantung pula terhadap iklim bisnis dan kondisi perekonomian.

Altman menggunakan persamaan diskriminan dimana secara statistik dapat digunakan untuk menilai potensi kebangkrutan usaha. Metode ini selama bertahun-tahun menempati dan digunakan oleh kalangan keuangan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang manfaat rasio keuangan merupakan penelitian yang cukup banyak dilakukan di Indonesia. Diantara yang terdokumentasi adalah penelitian yang dilakukan oleh Abad (1995) yang mengevaluasi tingkat kesehatan keuangan PT Sari Husada Yogyakarta. Penelitian tersebut menggunakan rasio keuangan ke dalam model Altman untuk membandingkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah *go public*.

Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat perbedaan tingkat resiko keuangan dan tingkat kesehatan perusahaan antara sebelum dan sesudah melakukan *go publik*. dimana tingkat resiko keuangan semakin turun sedangkan tingkat kesehatan semakin membaik setelah perusahaan melakukan *go public*.

Penelitian lain dilakukan oleh Wijaya (1997) yang menguji tingkat efisiensi perbankan antara sebelum dan sesudah *go public*. Dengan menggunakan analisis diskriminan Altman, Wijaya membandingkan antara tingkat efisiensi perusahaan perbankan dengan perusahaan lembaga keuangan non-bank. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa indikator efisiensi perusahaan perbankan dan lembaga keuangan non-bank adalah tidak berubah antara sebelum dan sesudah *go public*.

Kedua penelitian tersebut bermaksud membandingkan potensi kebangkrutan perusahaan antara sebelum dan sesudah *go publik*. Sementara itu, dalam penelitian ini penulis bermaksud membandingkan potensi kebangkrutan perusahaan properti pada tahun 2002 dengan tahun 2003.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini, yang menjadi obyek penelitian adalah laporan keuangan perusahaan properti yang aktif tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2002 dan 2003. Adapun kriteria sampel yaitu :

- (1) Perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEJ hingga akhir 2003,
- (2) Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada tanggal 31 Desember 2002 dan 31 Desember 2003,
- (3) Kelengkapan data laporan keuangan.

Data dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan dan harga saham perusahaan properti di BEJ pada akhir tahun buku 2002-2003. Data dalam laporan keuangan yang dibutuhkan meliputi neraca dan laporan laba rugi.

Jumlah perusahaan yang masuk dalam sektor properti di BEJ seluruhnya terdapat 34 perusahaan. Namun yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dan datanya lengkap terdapat sebanyak 26 perusahaan. Adapun 26 perusahaan properti yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Nama-nama perusahaan properti yang menjadi obyek penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BKSL	Royal Sentul Highlands Tbk
2	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
3	CKRA	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk

4	CTRA	Ciputra Development Tbk
5	CTRS	Ciputra Surya Tbk
6	DILD	Dharmala Intiland Tbk
7	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
8	ELTY	Elang Realty
9	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
10	JAKA	Jaka Artha Graha Tbk
11	JIHD	Jakarta International Hotel
12	JRPT	Jaya Real Property Tbk
13	KARK	Karka Yasa Profilia Tbk
14	KPIG	Kridaperdana Indahgraha Tbk
15	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
16	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
18	LPLD	Lippo Land Development Tbk
19	MLND	Mulialand Tbk
20	PTRA	Putra Surya Perkasa Tbk
21	PUDP	Pudjiadi Prestige Ltd.
22	PWSI	Panca Wiratama Sakti Tbk
23	RBMS	Ristia Mahkotasejati Tbk
24	RODA	Roda Panggon Harapan Tbk
25	SIIP	Suryainti Permata Tbk
26	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk

3.2. Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan properti di BEJ. Metode pengumpulan data yaitu menggunakan metode dokumentasi terhadap laporan keuangan perusahaan properti yang dipublikasikan dari Bursa Efek Jakarta. Dengan demikian penelitian ini dapat pula disebut sebagai penelitian dengan metode sekunder.

3.3. Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan parameter yang digunakan untuk menguji hipotesis. Dalam hipotesis maupun judul penelitian ini, diketahui bahwa yang

menjadi topik utama adalah potensi kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian yang menjadi variabel penelitian ini adalah potensi kebangkrutan perusahaan.

Sesuai dengan metode Altman, potensi kebangkrutan perusahaan mengacu pada nilai Z-score. Perusahaan yang memiliki Z-score lebih tinggi dinyatakan perusahaan yang lebih sehat daripada perusahaan dengan Z-score di bawahnya.

Sesuai dengan metode Altman, maka variabel potensi kebangkrutan adalah sebagai berikut:

Bila $Z < 1,10$ maka perusahaan diduga mengalami masalah kebangkrutan

Bila $1,10 \leq Z \leq 2,60$ maka perusahaan masuk dalam kategori *gray area*

Bila $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan sebagai perusahaan normal

Untuk itu, pada bagian berikut ini akan dijelaskan formula perhitungan rasio-rasio keuangan, dan formula perhitungan nilai Z-score, dimana keduanya merupakan unsur pembentuk nilai variabel potensi kebangkrutan perusahaan.

1. *Working Capital to Total Assets Ratio (WCTA)*

Merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Merupakan hasil bagi antara modal kerja dengan total aset. Hasil rasio ini bisa negatif bila aktiva lancar lebih kecil dari pada kewajiban lancar. Working capital (modal kerja) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Dengan demikian, maka formula WCTA adalah sebagai berikut :

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *Retained Earning to Total Assets Ratio (RETA)*

Yang dimaksud dengan *retained earning* (laba ditahan) adalah akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Rasio ini merupakan hasil bagi antara laba ditahan dengan total aktiva. Dalam rasio ini, umur perusahaan sangat berpengaruh karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan besarnya akumulasi laba ditahan. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan yang relatif lebih muda, pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang lebih rendah, kecuali bagi perusahaan yang pada awal berdirinya memperoleh laba sangat besar. Adapun formula RETA adalah sebagai berikut :

$$\text{RETA} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Earning Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Merupakan hasil bagi antara laba operasional sebelum bunga dan pajak, terhadap total aktiva. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dalam model Altman. Adapun formula EBITTA adalah sebagai berikut :

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga Dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Market Value Equity to Book Value of Debts Ratio (MVEBVD)*

Market value equity merupakan hasil kali antara harga saham pada akhir tahun, dengan jumlah lembar saham yang beredar. Nilai tersebut menunjukkan nilai perusahaan dimana diukur melalui indikator pasar. Sedangkan *book value of debts* merupakan nilai buku hutang, dimana tidak lain adalah jumlah antara hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang sebagaimana tertera di dalam laporan keuangan tahunan. Dengan demikian, rasio MVEBVD adalah sebagai berikut :

$$\text{MVEBVD} = \frac{\text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham}}{\text{Total Hutang}}$$

Setelah keempat rasio tersebut dihitung, maka langkah selanjutnya adalah menghitung nilai Z-score berdasarkan metode Altman. Metode ini merupakan hasil dari statistik “*Multiple Discriminant Analysis*” dan digunakan untuk menghitung tingkat kesehatan serta tingkat peluang kebangkrutan. Nilai Z-score yang lebih kecil dari 1,10 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami masalah kebangkrutan. Sementara itu, bila Z-score lebih besar dari 2,60 maka perusahaan tersebut dinyatakan sehat (normal).

Adapun metode perhitungan nilai Z-score tersebut diperoleh dari perhitungan terhadap kelima rasio keuangan ke dalam persamaan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Z score} = & 6.56 \text{ WCTA} + 3.26 \text{ RETA} + 6.72 \text{ EBITTA} \\ & + 1.05 \text{ MVEBVD} \end{aligned}$$

di mana :

Z score = Nilai Z-score Altman tentang potensi kebangkrutan

WCTA = *Working Capital to Total Assets*

RETA = *Retained Earning to Total Assets*

EBITTA = *Earning Before Taxes and Interest to Total Assets*

MVEBVD = *Market value Equity to Book value of Total Debts*

Selanjutnya nilai potensi kebangkrutan tersebut akan dianalisis untuk diteliti apakah potensi kebangkrutan perusahaan properti pada tahun 2002 adalah lebih tinggi dengan rata-rata potensi kebangkrutan perusahaan properti pada tahun 2003.

BAB IV

ANALISIS HASIL PENELITIAN

4.1. Perhitungan Nilai Z-score

Berdasarkan metode multi varian diskriminan analisis dari Altman nilai Z-score diperoleh dari penggabungan lima macam rasio keuangan, tipe-tipe rasio diberi koefisien yang telah ditentukan oleh Altman berdasarkan hasil penelitiannya sehingga menghasilkan rumus

$$Z_{score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Dimana

Z_{score} = Skor keseluruhan

X_1 = Rasio likuiditas (Working Capital to Total Assets)

X_2 = Rasio Profitabilitas (Retained Earning to Total Assets)

X_3 = Rasio Leverage (Earning Before Taxes and Interest to
Total Assets)

X_4 = Rasio Solvabilitas (Market value Equity to Book
value of Total liabilities)

Dari rumus tersebut di atas dimasukkan data-data keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode penelitian (tahun 2002-2003). Kemudian akan dihasilkan nilai Z-score untuk periode penelitian tersebut. Nilai Z-score yang dihasilkan terlihat pada tabel berikut :

Tabel – 1
Nilai Z-score tahun 2002 dan 2003

	Company Name	Z-Score th 2002	Z-Score th 2003
1	Bakrieland Dev	-4.51059	0.23149
2	Lamicitra Nusantara Tbk	6.03299	-1.32033
3	Suryainti Permata Tbk	1.40995	7.33591
4	Bukit Sentul Highlands Tbk	2.83138	2.15912
5	Bintang Mitra Semestaraya	0.57354	1.47258
6	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	6.26103	6.21077
7	Ciputra Development Tbk	-2.68669	-2.18445
8	Ciputra Surya Tbk	3.27979	6.58367
9	Dharmala Intiland Tbk	-0.67158	1.15621
10	Duta Pertiwi Tbk	2.19637	3.25515
11	Gowa Makassar Tourism	-3.44481	1.59236
12	Jaka Artha Graha Tbk	3.18778	7.91244
13	Jakarta International Hotel	-0.57446	4.93389
14	Jaya Real Property Tbk	1.67252	7.56828
15	Karka Yasa Profilia Tbk	2.50144	5.70337
16	Kridaperdana Indahgraaha Tbk	4.99885	6.74247
17	Lippo Cikarang Tbk	2.44654	5.45813
18	Lippo Karawaci Tbk	-1.58271	3.91447
19	Lippo Land Development Tbk	-3.87401	-3.27624
20	Mulialand Tbk	-2.61169	-5.50370
21	Putra Surya Perkasa Tbk	-9.23982	-9.11528
22	Pudjiadi Prestige Ltd.	1.08329	3.38077
23	Panca Wiratama Sakti Tbk	-5.44389	0.63031
24	Ristia Mahkotasejati Tbk	4.80251	8.52429
25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	2.15373	5.28937
26	Surya Semesta Internusa Tbk	-1.04611	-0.23328
	Rata-Rata	0.37482	2.63161

Berdasarkan tabel di atas pada tahun 2002 ada tujuh perusahaan yang memiliki yang memiliki Z-score > 2.60 atau masuk dalam kategori normal yaitu Lamicitra Nusantara Tbk. (6.032993), Bukit Sentul Highland Tbk. (2,83138), Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk. (6.261029), Ciputra Surya Tbk. (3.279792), Jaka Artha Graha Tbk. (3.187784) Kridaperdana Indahgraaha Tbk. (4.998854), Ristia

Mahkotasejati Tbk. (4.802514). Enam perusahaan memiliki Z-score $1.10 < Z < 2.60$ atau masuk dalam kategori gray area. Keenam perusahaan itu adalah Suryainti Permata Tbk. (1.40995), Duta Pertiwi Tbk. (2.196373), Jaya Real Property Tbk. (1.672517), Karka Yasa Profilia Tbk. (2.50144) Lippo Cikarang Tbk. (2.446537), dan Roda Panggon (2.537323). Sedangkan sisanya sebanyak tiga belas perusahaan masuk kategori bermasalah karena memiliki $Z < 1.10$. Dari ketiga belas perusahaan tersebut dua perusahaan masih memiliki nilai Z-score positif yaitu Bintang Mitra Semestaraya (0.573536) dan Pudjiadi Prestige (1.083286), sebelas perusahaan lainnya memiliki Z-score negatif yaitu Bakrie Land Development (- 4.51059), Ciputra Development Tbk (-2.68669), Darmala Intiland Tbk (-0.67158), Gowa Makassar Tourism (-3.44481), Jakarta Internasional Hotel (-0.574446), Lippo Karawaci Tbk. (-1.58271), Lippo Land Development Tbk. (-3.87401), Mulia Land Tbk. (-2.61169), Putra Surya Perkasa Tbk. (-9.23982), Panca Wiratama Sakti Tbk. (-5.44389) dan Surya Semesta Internusa Tbk. (-1.04611).

Untuk tahun 2003 terjadi penurunan potensi kebangkrutan yang tercermin dari hasil penghitungan Z-score, dimana terjadi kenaikan dari jumlah perusahaan yang masuk kategori normal yang semula hanya berjumlah tujuh perusahaan pada tahun 2003 naik menjadi empat belas perusahaan yaitu : Suryainti Permata Tbk. (7.335908), Ciptojaya Kontrindoreksa (6.210765), Ciputra Surya Tbk. (6.583667), Duta Pertiwi Tbk. (3.255148), Jaka Artha Graha Tbk. (7.912442), Jakarta Internasional Hotel (4.933889), Jaya Real Property Tbk. (7.568284), Karka Yasa Profilia (5.703368), Kridaperdana Indahgraha Tbk. (6.742473), Lippo Cikarang Tbk. (5.458132), Lippo Karawaci Tbk. (3.914465), Pudjiadi

Prestige (3.380771), Ristia Mahkotasejati Tbk. (8.524291), dan Roda Panggon (5.289371). Sedangkan pada kategori gray area terjadi penurunan jumlah perusahaan yang semula berjumlah enam perusahaan turun menjadi hanya empat perusahaan saja yaitu Bukit Sentul Highlands Tbk. (2.159118), Bintang Mitra Semestaraya (1.472583), Darmala Intiland Tbk. (1.156214), Gowa Makassar Torism Tbk. (1.592357). Begitu pula pada kategori bermasalah terjadi penurunan jumlah perusahaan dari yang semula tiga belas perusahaan menjadi delapan perusahaan saja. Kondisi ini juga dibarengi dengan turunnya jumlah perusahaan yang memiliki nilai Z-score negatif dari yang semula berjumlah sebelas perusahaan menjadi hanya enam perusahaan saja yaitu Lamicitra Nusantara Tbk. (-1.3203), Ciputra Development Tbk. (-2.1844) Lippo Land Development (-3.2762), Mulialand Tbk. (-5.5037), Putra Surya Perkasa Tbk. (-9.1153), dan Surya Semesta Internusa Tbk. (-0.2333).

Dari gambaran tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa ada beberapa kenaikan maupun penurunan kategori yang dialami oleh perusahaan antara lain: kenaikan dari kategori bermasalah ke kategori gray area dialami oleh tiga perusahaan yaitu Bintang Mitra Semestaraya, Dharmala Intiland Tbk., dan Gowa Makassar Tourism. Kenaikan dari kategori gray area ke kategori normal dialami oleh enam perusahaan yaitu Surya inti permata Tbk., Duta Pertiwi Tbk, Jaya Real Property Tbk., Karka Yasa Profilia Tbk., Lippo Cikarang Tbk., dan Roda Panggon. Tetapi dari semua perusahaan yang diteliti kenaikan yang paling mencolok dialami oleh Jakarta Internasional Hotel, Lippo Karawaci Tbk. dan Pudjiadi Prestige karena mampu mengangkat perusahaan dari kategori bermasalah

ke kategori normal. Sedangkan penurunan kategori hanya dialami oleh dua perusahaan saja yaitu Bukit Sentul Highlands Tbk. Yang mengalami penurunan dari kategori normal ke kategori gray area dan Lamicitra Nusantara Tbk. Yang mengalami penurunan kategori dari kategori normal ke kategori bermasalah. Dan sisanya sebanyak dua belas perusahaan tidak mengalami perubahan kategori.

4.2 Perhitungan Perubahan Nilai Z-score

Setelah diketahui nilai Z-score untuk setiap perusahaan pada tiap tahun penelitian (tahun 2002 dan tahun 2003), maka perlu diketahui perubahan nilai Z-score dari kedua tahun tersebut. Tujuan dari perhitungan ini adalah untuk mengetahui keadaan kesehatan perusahaan apakah mengalami kenaikan atau penurunan. Di samping itu penggunaan perubahan nilai Z-score dibanding nilai Z-score absolut dimaksudkan agar dapat dilakukan perbandingan antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Untuk menghitung perubahan nilai Z ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perubahan nilai Z-score} = \text{Nilai } Z_t - \text{Nilai } Z_{t-1}$$

Dimana :

Z_t adalah Nilai Z-score tahun ini

Z_{t-1} adalah Nilai Z-score tahun sebelumnya.

Hasil perhitungan perubahan nilai Z tahun 2002 dan 2003 adalah seperti dalam tabel berikut :

Tabel - 2
Perubahan Nilai Z-score

No	Company Name	Z-Score th 2002	Z-Score th 2003	Perubahan Z score
1	Bakrieland Dev	-4.51059	0.23149	4.74208
2	Lamicitra Nusantara Tbk	6.03299	-1.32033	-7.35332
3	Suryainti Permata Tbk	1.40995	7.33591	5.92596
4	Bukit Sentul Highlands Tbk	2.83138	2.15912	-0.67226
5	Bintang Mitra Semestaraya	0.57354	1.47258	0.89905
6	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	6.26103	6.21077	-0.05026
7	Ciputra Development Tbk	-2.68669	-2.18445	0.50224
8	Ciputra Surya Tbk	3.27979	6.58367	3.30388
9	Dharmala Intiland Tbk	-0.67158	1.15621	1.82779
10	Duta Pertiwi Tbk	2.19637	3.25515	1.05878
11	Gowa Makassar Tourism	-3.44481	1.59236	5.03717
12	Jaka Artha Graha Tbk	3.18778	7.91244	4.72466
13	Jakarta International Hotel	-0.57446	4.93389	5.50835
14	Jaya Real Property Tbk	1.67252	7.56828	5.89577
15	Karka Yasa Profilia Tbk	2.50144	5.70337	3.20193
16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	4.99885	6.74247	1.74362
17	Lippo Cikarang Tbk	2.44654	5.45813	3.01160
18	Lippo Karawaci Tbk	-1.58271	3.91447	5.49718
19	Lippo Land Development Tbk	-3.87401	-3.27624	0.59777
20	Mulialand Tbk	-2.61169	-5.50370	-2.89201
21	Putra Surya Perkasa Tbk	-9.23982	-9.11528	0.12454
22	Pudjiadi Prestige Ltd.	1.08329	3.38077	2.29749
23	Panca Wiratama Sakti Tbk	-5.44389	0.63031	6.07420
24	Ristia Mahkotasejati Tbk	4.80251	8.52429	3.72178
25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	2.15373	5.28937	3.13564
26	Surya Semesta Internusa Tbk	-1.04611	-0.23328	0.81283
	Rata-Rata	0.37482	2.63161	2.25678

Dari data yang tersaji di atas dapat dilihat perubahan nilai Z-score yang dialami oleh dua puluh enam perusahaan yang diteliti, empat perusahaan mengalami penurunan nilai Z-score yaitu Lamicitra Nusantara Tbk. (-7.35332), Bukit Sentul Highlands Tbk. (-0.67226), Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk. (-0.05026) dan Mulialand Tbk. (-2.89201). Penurunan Z-score terbesar dialami Lamicitra

Nusantara Tbk. Dan penurunan Z-score terkecil dialami Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk. Dua puluh dua perusahaan perusahaan lainnya mengalami peningkatan antara 0.12454 sampai 5.92596. Kenaikan nilai Z-score terbesar dialami oleh Suryainti Permata Tbk., sedangkan kenaikan nilai Z-score terkecil dialami oleh Putra Surya Perkasa Tbk. Nilai Z-score yang lebih tinggi menunjukkan bahwa potensi kebangkrutan semakin kecil. Atau dengan kata lain bahwa semakin tinggi nilai Z-score berarti status perusahaan semakin tidak bermasalah dan semakin normal/sehat. Dengan demikian disimpulkan bahwa status perusahaan pada tahun 2003 adalah semakin sehat dibandingkan dengan status tahun 2002. Hal ini terlihat dari rata-rata Z-score yang dihasilkan pada tahun 2003 (2.63161) lebih tinggi dibandingkan rata-rata Z-score yang dihasilkan pada tahun 2002 (0.37482). Itu berarti telah terjadi perkembangan kinerja perusahaan properti di BEJ pada tahun 2003. Pertumbuhan kinerja tersebut juga didukung oleh membaiknya kinerja beberapa rasio keuangan sebagaimana dinyatakan dalam tabel berikut ini.

Tabel – 3
Kinerja Rasio Keuangan

RASIO	Rata-rata tahun 2002	Rata-rata tahun 2003	Perubahan
<i>Likuiditas (WCTA)</i>	5%	27%	22%
<i>Profitabilitas (RETA)</i>	-13%	-6%	7%
<i>Leverage (EBITTA)</i>	1%	2%	1%
<i>Solvabilitas (MVEBVD)</i>	44%	88%	43%

Tabel di atas menyatakan bahwa seluruh rasio keuangan mengalami peningkatan, dimana perubahan terbesar dialami oleh rasio solvabilitas (MVEBVD) sebesar 43%, dan perubahan terkecil dialami oleh rasio leverage (EBITTA) sebesar 1%.

Pada tahun 2003 rata-rata perusahaan properti mengalami perbaikan pada sisi pendanaan. Sebagaimana dalam tabel 3 terlihat bahwa kenaikan yang cukup besar terjadi pada rasio likuiditas dan solvabilitas. Dengan demikian tampak bahwa perusahaan properti semakin terbebas dari masalah keuangan. Sebagaimana diketahui, pada saat krisis moneter bunga pinjaman bank melambung tinggi, sementara itu perusahaan properti pada masa itu cenderung menggunakan dana jangka pendek (pinjaman bank dengan bunga tinggi) untuk membiayai proyek jangka menengah-panjang. Sehingga saat krisis perusahaan properti mengalami permasalahan likuiditas yang sangat parah, dimana selanjutnya berimbas pada masalah solvabilitas.

Dari keseluruhan serangkaian analisis di atas, dapat kita simpulkan bahwa iklim bisnis properti mulai membaik pada tahun 2003. Hal ini dipengaruhi oleh turunnya suku bunga pinjaman, meningkatnya pendapatan masyarakat, serta stabilitas moneter dan perekonomian regional/global. Faktor-faktor tersebut pada gilirannya mendorong masyarakat untuk mulai berinvestasi pada aset properti, dan hal ini selanjutnya berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan properti di BEJ.

Namun agaknya pada tahun 2003 perusahaan properti mulai mengalami recovery. Bila kondisi perekonomian membaik dan bisnis properti makin marak,

maka tidak menutup kemungkinan rata-rata skor Altman pada masa mendatang akan menjadi semakin tinggi dan menjadi jauh dari potensi kebangkrutan. Namun demikian, keberlangsungan prestasi sektor properti selanjutnya tidak terlepas dari kondisi perekonomian dan iklim bisnis properti di masa mendatang. Keduanya merupakan faktor penting yang harus dijaga dan diupayakan oleh seluruh pihak baik pemerintah maupun swasta.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bermaksud untuk membandingkan potensi kebangkrutan perusahaan properti di BEJ antara tahun 2002 dan 2003. Potensi kebangkrutan perusahaan diukur melalui nilai Z-score melalui metode Altman. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian berjumlah 26 perusahaan.

Setelah melakukan pengujian dengan *Multi Variant Discriminant Analysis* oleh Altman akhirnya ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Dilihat dari nilai Z-score yang semakin besar menunjukkan kinerja yang lebih baik, maka disimpulkan bahwa telah terjadi penurunan potensi kebangkrutan, dan sekaligus peningkatan kinerja keuangan perusahaan properti pada tahun 2003.
2. Peningkatan kinerja rasio keuangan perusahaan properti pada tahun 2003 terlihat dari perubahan rata-rata rasio keuangan dari tahun 2002 ke tahun 2003 yaitu pada rasio WCTA (likuiditas), rasio profitabilitas (RETA), rasio EBITTA (leverage), dan rasio solvabilitas (MVEBVD). Perbaikan kinerja likuiditas dicerminkan pada naiknya rasio WCTA sebesar 22%. Perbaikan kinerja profitabilitas dicerminkan pada naiknya rasio RETA sebesar 7%. Perbaikan kinerja leverage dicerminkan pada naiknya rasio EBITTA sebesar 1% Perbaikan kinerja solvabilitas dicerminkan pada naiknya rasio MVEBVD sebesar 43%.

3. Faktor-faktor yang mempengaruhi perbaikan rasio keuangan adalah berupa: turunnya suku bunga pinjaman, peningkatan pendapatan masyarakat, stabilitas moneter dalam negeri, membaiknya perekonomian regional/global. Faktor-faktor tersebut secara simultan telah mendorong minat masyarakat untuk berinvestasi pada aset properti. Hal ini berpengaruh positif bagi perusahaan properti berupa peningkatan pendapatan dan pertumbuhan laba. Peningkatan penjualan selanjutnya meningkatkan piutang perusahaan dimana mengakibatkan bertumbuhnya aktiva lancar dan sekaligus modal kerja.

5.2. Saran

Hasil penelitian ini menghasilkan beberapa saran bagi pihak-pihak yang terkait dengan masalah kebangkrutan usaha perusahaan properti, sebagai berikut :

1. Disarankan kepada manajemen perusahaan properti untuk meningkatkan kinerja profitabilitas di masa depan mengingat kondisi eksternal perekonomian semakin kondusif, dan mengingat kondisi internal perusahaan telah membaik. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan laba lebih baik lagi, dan untuk menutup kerugian yang terjadi pada tahun-tahun krisis masa lalu. Disarankan pula untuk tidak membiayai investasi jangka panjang melalui dana jangka pendek, karena hal ini akan menimbulkan kesulitan likuiditas.
2. Bagi investor di BEJ dapat melakukan investasi pada saham perusahaan properti mengingat bahwa pada tahun 2003 terdapat perusahaan properti yang memiliki fundamental lebih baik dari tahun 2002. Namun demikian

investor disarankan untuk selektif, karena tidak semua perusahaan properti dinyatakan bebas dari potensi kebangkrutan.

3. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan sektor yang lain di BEJ, dengan jumlah sampel perusahaan yang lebih banyak, dan periode yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto (1999), *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, ed. 4, cet. 6, Yogyakarta: BPFE
- Harnanto (1984), *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: BPFE.
- Mamduh M.Hanafi dan Abdul Halim (2000), *Analisis Laporan Keuangan*, cet, 2, Yogyakarta: UPP AMP-YKPN
- Munawir (2000), *Analisa Laporan keuangan*, edisi 4, cet 11, Yogyakarta: Liberty.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield dan Jeffrey Jaffe, *Corporate Finance* 4th ed., London: IRWIN.
- White, Gerald I. Dkk (1997), *The Anlysis and Use of Financial Statement*, New York: John Willey and Sons, Inc.
- Zaenal Arifin, Makalah dalam Bedah Buku *Corporate Financial Distrees ang Bankruptcy* karya Edward L. Altman, Pusat Pengembangan Manajemen Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta tanggal 21 Agustus 1999

LAMPIRAN - 01**DATA PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN**

No	Company Name	Code Saham	Sektor
1	Bakrieland Dev	ELTY	Properti
2	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	Properti
3	Suryainti Permata Tbk	SIIP	Properti
4	Bukit Sentul Highlands Tbk	BKSL	Properti
5	Bintang Mitra Semestaraya	BMSR	Properti
6	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	CKRA	Properti
7	Ciputra Development Tbk	CTRA	Properti
8	Ciputra Surya Tbk	CTRS	Properti
9	Dharmala Intiland Tbk	DILD	Properti
10	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	Properti
11	Gowa Makassar Tourism	GMTD	Properti
12	Jaka Artha Graha Tbk	JAKA	Properti
13	Jakarta International Hotel	JIHD	Properti
14	Jaya Real Property Tbk	JRPT	Properti
15	Karka Yasa Profilia Tbk	KARK	Properti
16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	Properti
17	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	Properti
18	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	Properti
19	Lippo Land Development Tbk	LPLD	Properti
20	Mulialand Tbk	MLND	Properti
21	Putra Surya Perkasa Tbk	PTRA	Properti
22	Pudjiadi Prestige Ltd.	PUDP	Properti
23	Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	Properti
24	Ristia Mahkotasejati Tbk	RBMS	Properti
25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	RODA	Properti
26	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	Properti

Thn	No	Company Name	Current Asset	Current Liabilities	Working Capital	Total Asset	Total Liabilities	Earning Before Taxes & Interest	Retained Earning	Capital Shares	Stock Price	MV of Equity
2002	1	Bakrieland Dev	149.101.656.912	439.128.576.198	(290.026.919.286)	717.123.836.386	518.507.839.561	(2.072.066.881)	(413.666.178.464)	1.400.000.000	15	21.000.000.000
2002	2	Lamitra Nusantara Tbk	81.551.273.000	31.572.880.000	49.978.393.000	202.201.401.000	44.227.992.000	3.027.455.000	13.726.789.000	1.148.418.000	150	172.262.700.000
2002	3	Suryanti Permana Tbk	121.168.304.955	68.057.025.351	52.111.279.624	430.681.073.746	2.217.922.703	1.060.061.633	22.897.067.149	6.000.000.000	65	39.000.000.000
2002	4	Bukri Sentul Highlands Tbk	1.570.905.453.496	759.426.007.697	811.479.445.829	1.937.491.370.491	1.711.568.654.473	(30.704.325.593)	(73.708.825.593)	4.004.000.000	115	460.460.000.000
2002	5	Bintang Mitra Semesta Tbk	3.886.983.989	8.233.450.380	(4.346.466.372)	218.089.441.853	271.002.384.664	(755.275.133)	13.708.451.596	3.360.000.000	40	13.400.000.000
2002	6	Cipta Raya Development Tbk	42.218.668.578	1.066.486.943	41.152.381.635	48.244.705.761	1.066.486.943	(402.023.186)	5.168.528.729	8.400.000	45	378.000.000
2002	7	Cipta Raya Development Tbk	525.330.138.778	1.736.551.690.485	(1.463.025.819.107)	4.740.916.100.318	4.444.687.788.214	(42.899.478.381)	(1.098.004.765.406)	1.612.500.000	80	129.000.000.000
2002	8	Cipta Raya Development Tbk	1.066.939.833.833	1.010.778.372.199	56.155.465.829	1.751.456.562.770	1.751.456.562.770	4.786.876.576	252.888.909.795	4.975.782.800	35	32.402.391.000
2002	9	Dharma International Tbk	3.583.102.039.000	913.758.161.864	13.082.954.344	1.556.864.568.453	1.382.954.344	1.682.765.484	12.040.976.722	1.153.803	400	4.061.521.200
2002	10	Dharma International Tbk	2.312.785.183.653	167.320.427.880	(24.250.649.892)	2.201.207.815.515	1.573.928.938.793	369.604.180.124	4.872.852.876	2.600.000	50	130.000.000
2002	11	Gowa Makassar Tourism	33.099.777.768	13.082.954.344	73.557.067.131	1.556.864.568.453	1.382.954.344	1.682.765.484	4.872.852.876	2.600.000	50	130.000.000
2002	12	Jaka Arta Graha Tbk	86.640.027.475	14.839.775.573	16.422.941.190	65.099.234.448	17.064.621.603	1.342.380.508	6.929.082.122	1.671.899.500	40	6.715.980.000
2002	13	Jakarta International Hotel	3.583.102.039.000	376.431.482.000	16.422.941.190	1.556.864.568.453	1.382.954.344	1.682.765.484	2.583.516.900	4.700.000.000	20	9.400.000.000
2002	14	Karya Real Property Tbk	479.788.687.000	14.839.775.573	48.087.692.429	95.067.613.866	4.957.095.131	289.528.443	6.929.082.122	1.671.899.500	40	6.715.980.000
2002	15	Karya Real Property Tbk	317.682.716.783	2.588.720.693	16.422.941.190	65.099.234.448	17.064.621.603	1.342.380.508	6.929.082.122	1.671.899.500	40	6.715.980.000
2002	16	Kridapendana Indragiri Tbk	50.767.373.122	141.808.046.189	(89.202.740.965)	1.071.182.089.466	4.957.095.131	289.528.443	6.929.082.122	1.671.899.500	40	6.715.980.000
2002	17	Lippo Cikarang Tbk	1.443.475.193.189	651.317.020.000	1.271.656.015.369	2.581.991.956.100	2.300.181.671.560	138.166.559.385	(362.933.841.610)	1.995.000.000	15	1.995.000.000
2002	18	Lippo Cikarang Tbk	1.443.475.193.189	651.317.020.000	1.271.656.015.369	2.581.991.956.100	2.300.181.671.560	138.166.559.385	(362.933.841.610)	1.995.000.000	15	1.995.000.000
2002	19	Lippo Land Development Tbk	57.158.872.873	430.681.073.746	(373.522.201.873)	2.342.272.297.000	1.295.615.667.000	(1.295.615.667.000)	(281.663.761.000)	1.995.000.000	15	1.995.000.000
2002	20	Lippo Land Development Tbk	916.433.851.642	1.188.089.867.008	(271.656.015.369)	2.342.272.297.000	1.295.615.667.000	(1.295.615.667.000)	(281.663.761.000)	1.995.000.000	15	1.995.000.000
2002	21	Putra Surya Parkas Tbk	1.882.201.341.000	1.661.506.266.630	(220.695.064.370)	3.445.927.375.324	1.671.846.088.683	(3.298.537.271)	47.683.280.852	412.100.000	210	86.541.000.000
2002	22	Pudjiadi Prestige Ltd	150.748.543.917	160.506.266.630	(9.757.722.713)	345.927.375.324	1.671.846.088.683	(3.298.537.271)	47.683.280.852	412.100.000	210	86.541.000.000
2002	23	Pura Wisata Sakti Tbk	281.749.026.727	44.485.480.980	(159.736.423.663)	305.461.642.193	1.641.810.610.605	(2.204.262.944)	(219.032.858.357)	82.500.000	50	4.125.000.000
2002	24	Rusia Makmur Tbk	140.099.412.984	5.576.752.625	134.522.690.359	209.461.672.856	1.0.861.810.605	(2.204.262.944)	(219.032.858.357)	82.500.000	50	4.125.000.000
2002	25	Rusia Makmur Tbk	98.073.864.574	34.393.875.108	63.679.992.527	301.737.073.277	1.48.750.915.209	(19.535.743.341)	122.889.115.242	288.800.000	45	12.095.000.000
2002	26	Surya Semesta Internus Tbk	209.824.984.284	420.443.792.070	(210.618.817.785)	1.541.133.074.285	1.457.480.019.120	(6.093.241)	(102.445.066.422)	739.611.900	100	70.000.000.000
2003	1	Bakrieland Dev	226.628.692.145	136.846.285.026	91.782.404.119	688.964.076.656	206.740.775.873	656.644.210	(212.066.962.506)	1.400.000.000	50	70.000.000.000
2003	2	Lamitra Nusantara Tbk	198.757.281	84.284.430.000	(64.095.672.719)	2.779.894.448.000	143.596.112.000	2.889.315.500	15.062.540.000	1.118.418.000	55	61.512.990.000
2003	3	Suryanti Permana Tbk	428.972.153.508	34.959.903.462	394.012.250.046	447.894.501.546	103.271.564.192	13.013.749.411	32.574.878.452	600.000.000	185	111.000.000.000
2003	4	Bukri Sentul Highlands Tbk	812.248.308.805	445.840.617.420	366.407.681.385	2.194.689.423.031	740.784.835.186	(426.967.123)	66.147.119.882	5.434.000.000	125	679.250.000.000
2003	5	Bintang Mitra Semesta Tbk	7.399.419.419	709.969.974	6.689.452.445	214.368.285.291	23.604.106.029	(753.398.621)	13.384.974.699	336.000.000	75	25.200.000.000
2003	6	Cipta Raya Development Tbk	401.333.621.958	876.442.955	39.257.19.403	48.014.766.123	945.520.874	(395.349.952)	5.050.505.160	8.400.000	80	504.000.000
2003	7	Cipta Raya Development Tbk	2.048.793.399.772	3.375.544.718.068	(1.326.751.318.296)	4.734.317.178.843	4.070.026.281.751	10.797.136.010	(972.827.701.212)	1.612.500.000	410	661.125.000.000
2003	8	Cipta Raya Development Tbk	1.665.117.620.445	435.312.694.931	(729.804.875.514)	1.251.073.204.173	457.327.020.012	58.142.689.132	299.998.641.186	989.432.417	700	692.602.991.900
2003	9	Dharma International Tbk	2.887.743.346.511	1.159.059.478.984	52.835.844.983	1.809.217.829.935	1.814.706.712.130	17.168.284.551	474.764.175.381	992.782.800	825	76.222.608.000
2003	10	Dura Permai Tbk	198.746.760.797	168.106.165.309	30.640.595.488	3.999.781.868.017	1.76.664.988.057	5.685.507.382	16.375.870.017	101.538.000	650	65.999.700.000
2003	11	Gowa Makassar Tourism	153.292.161.188	1.513.236.009	(1.327.966.928.884)	1.561.668.570.238	(15.084.689.381)	1.045.308.043	5.864.353.138	2.600.000.000	10	26.000.000.000
2003	12	Jaka Arta Graha Tbk	6.954.147.672.000	2.550.727.127.000	3.743.410.545.000	3.666.708.510.000	5.74.675.895.000	(60.686.743.000)	(1.247.510.200.000)	985.019.600	725	714.139.210.000
2003	13	Jakarta International Hotel	1.228.795.336.000	316.043.426.000	912.751.910.000	3.366.708.510.000	5.74.675.895.000	(60.686.743.000)	(1.247.510.200.000)	985.019.600	725	714.139.210.000
2003	14	Jaya Real Property Tbk	1.228.795.336.000	316.043.426.000	912.751.910.000	3.366.708.510.000	5.74.675.895.000	(60.686.743.000)	(1.247.510.200.000)	985.019.600	725	714.139.210.000
2003	15	Karya Real Property Tbk	71.166.899.375	17.782.966.375	53.383.928.000	96.764.980.292	22.067.940.222	1.275.212.444.000	364.662.485.000	470.000.000	2.325	1.092.750.000.000
2003	16	Karya Real Property Tbk	56.486.899.375	17.782.966.375	53.383.928.000	96.764.980.292	22.067.940.222	1.275.212.444.000	364.662.485.000	470.000.000	2.325	1.092.750.000.000
2003	17	Lippo Cikarang Tbk	1.019.931.357.830	21.519.093.602	808.372.284.228	1.043.991.194.017	6.261.651.669.115	12.687.716.318	29.876.503.823	696.000.000	175	12.922.482.500
2003	18	Lippo Cikarang Tbk	1.347.407.011.438	588.833.466.920	978.573.544.518	1.845.070.612.836	1.456.352.272.161	146.121.989.996	(130.642.917.948)	987.668.500	175	172.800.000.000
2003	19	Lippo Land Development Tbk	314.741.079.820	740.270.333.118	(225.529.109.428)	1.750.670.965.669	1.456.352.272.161	146.121.989.996	(130.642.917.948)	987.668.500	175	172.800.000.000
2003	20	Mulialand Tbk	233.033.773.118	1.419.801.661.324	(1.186.767.898.200)	1.651.350.167.303	1.512.283.665.389	5.164.938.976	(748.222.789.853)	992.800.000	700	687.960.000.000
2003	21	Putra Surya Parkas Tbk	1.332.749.410.000	3.410.464.410.000	(2.077.715.004.000)	2.380.665.006.000	3.428.283.665.389	(16.204.993.000)	(1.191.431.324.000)	2.800.000.000	190	29.925.000.000
2003	22	Pudjiadi Prestige Ltd	249.371.716.166	140.667.838.162	108.713.898.005	3.248.965.068.161	1.861.830.347	(3.237.659.930)	(239.821.875.288)	32.500.000	65	5.362.500.000
2003	23	Praja Watawala Sakti Tbk	325.136.502.435	47.076.783.461	154.059.714.837	3.345.556.998.135	483.880.473.423	(3.889.577.532)	13.892.577.458	326.772.500	60	19.293.350.000
2003	24	Roda Peraggo (Roda Vivatex)	198.590.399.278	8.619.014.891	190.813.414.387	2.02.527.782.302	9.167.208.201	(3.889.577.532)	13.892.577.458	326.772.500	60	19.293.350.000
2003	25	Roda Peraggo (Roda Vivatex)	2.095.384.958	605.816.181	4.934.842.201	76.801.890.030	3.904.171.453	(1.928.734.759)	11.788.703.932	159.100.000	115	18.296.500.000
2003	26	Surya Semesta Internus Tbk	31.198.57.214	434.732.537.970	(203.613.945.829)	1.391.587.077.693	1.047.775.315.136	43.305.602.208	113.274.501.459	79.611.500	340	251.467.910.000

LAMPIRAN - 03

TABEL RASIO KEUANGAN

Thn	No	Company Name	WCTA (Rasio Likuiditas)	RETA (Rasio Profitabilitas)	EBITTA (Rasio Leverage)	MVEBVD (Rasio Solvabilitas)
2002	1	Bakrieland Dev	-0.4044	-0.5769	-0.0029	0.0405
2002	2	Lamicitra Nusantara Tbk	0.2472	0.0679	0.0150	3.8949
2002	3	Suryainti Permata Tbk	0.1210	0.0532	0.0025	0.4060
2002	4	Bukit Sentul Highlands Tbk	0.3669	-0.0333	-0.0139	0.5968
2002	5	Bintang Mitra Semestaraya	-0.0199	0.0629	-0.0035	0.4977
2002	6	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	0.8530	0.1071	-0.0083	0.3544
2002	7	Ciputra Development Tbk	-0.3086	-0.2316	0.0090	0.0304
2002	8	Ciputra Surya Tbk	0.3266	0.2260	0.0132	0.2971
2002	9	Dharmala Intiland Tbk	0.0320	-0.2776	0.0005	0.0187
2002	10	Duta Pertiwi Tbk	0.1078	0.1849	0.0971	0.2226
2002	11	Gowa Makassar Tourism	-0.5643	0.0547	0.0076	0.0258
2002	12	Jaka Artha Graha Tbk	0.4689	0.0311	0.0001	0.0094
2002	13	Jakarta International Hotel	0.0227	-0.2502	-0.0140	0.1779
2002	14	Jaya Real Property Tbk	0.0748	0.2386	0.0130	0.3011
2002	15	Karka Yasa Profilia Tbk	0.2523	0.0397	0.0206	0.5508
2002	16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	0.5058	0.0729	0.0030	1.3548
2002	17	Lippo Cikarang Tbk	0.3529	0.0175	-0.0035	0.0934
2002	18	Lippo Karawaci Tbk	-0.1214	-0.1798	-0.0450	0.0968
2002	19	Lippo Land Development Tbk	0.1706	-1.8534	0.0576	0.6304
2002	20	Mulialand Tbk	-0.4925	-0.1406	0.0535	0.6836
2002	21	Putra Surya Perkasa Tbk	-0.9201	-0.9741	-0.0055	0.0084
2002	22	Pudjiadi Prestige Ltd.	-0.0281	0.1377	0.0383	0.5347
2002	23	Panca Wiratama Sakti Tbk	-0.4893	-0.6710	-0.0083	0.0089
2002	24	Ristia Mahkotasejati Tbk	0.6516	0.0762	-0.0112	0.3379
2002	25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	0.2110	0.4072	-0.0647	0.2481
2002	26	Surya Semesta Internusa Tbk	-0.1367	-0.0665	0.0000	0.0642
2003	1	Bakrieland Dev	0.1342	-0.3101	0.0010	0.3386
2003	2	Lamicitra Nusantara Tbk	-0.3081	0.0552	0.0106	0.4285
2003	3	Suryainti Permata Tbk	0.8803	0.0728	0.0291	1.0748
2003	4	Bukit Sentul Highlands Tbk	0.1670	0.0297	0.0007	0.9169
2003	5	Bintang Mitra Semestaraya	0.0262	0.0624	-0.0035	1.0676
2003	6	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	0.8176	0.1052	-0.0082	0.5330
2003	7	Ciputra Development Tbk	-0.2802	-0.2055	0.0228	0.1624
2003	8	Ciputra Surya Tbk	0.5833	0.2398	0.0465	1.5837
2003	9	Dharmala Intiland Tbk	0.0292	0.2626	0.0095	0.0427
2003	10	Duta Pertiwi Tbk	0.2408	0.2172	0.0454	0.6308
2003	11	Gowa Makassar Tourism	0.1257	0.0672	0.0233	0.3736
2003	12	Jaka Artha Graha Tbk	0.9048	0.0374	0.0067	1.7236
2003	13	Jakarta International Hotel	0.8815	-0.2938	-0.0190	0.2253
2003	14	Jaya Real Property Tbk	0.6678	0.2668	0.0477	1.9018
2003	15	Karka Yasa Profilia Tbk	0.7426	0.0434	0.0177	0.5441
2003	16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	0.5464	0.0827	0.0080	2.7001
2003	17	Lippo Cikarang Tbk	0.7743	0.0286	0.0122	0.1944
2003	18	Lippo Karawaci Tbk	0.5317	-0.0710	0.0794	0.1187
2003	19	Lippo Land Development Tbk	-0.2999	-0.7047	0.0945	0.3366
2003	20	Mulialand Tbk	-0.7187	-0.4531	0.0313	0.4549
2003	21	Putra Surya Perkasa Tbk	-0.9078	-0.9575	-0.0071	0.0087
2003	22	Pudjiadi Prestige Ltd.	0.3189	0.1651	0.0553	0.3611
2003	23	Panca Wiratama Sakti Tbk	0.4605	-0.7168	-0.0097	0.0109
2003	24	Ristia Mahkotasejati Tbk	0.9427	0.0686	-0.0192	2.1384
2003	25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	0.0062	0.1532	-0.0251	4.6835
2003	26	Surya Semesta Internusa Tbk	-0.1463	0.0814	0.0311	0.2401

LAMPIRAN - 04
PERHITUNGAN NILAI Z-SCORE PERUSAHAAN

Thn	No	Company Name	WCTA (Rasio Likuiditas)	RETA (Rasio Profitabilitas)	EBITTA (Rasio Leverage)	MVEBVD (Rasio Solvabilitas)	Z-score Altman	Klasifikasi Z-score	Status perusahaan
2002	1	Bakrieland Dev	-0.4044	-0.5769	-0.0029	0.0405	-4.51059	Z < 1.10	Bermasalah
2002	2	Lamlicitra Nusantara Tbk	0.2472	0.0679	0.0150	3.8949	6.03299	Z > 2.60	NORMAL
2002	3	Suryainiti Perdana Tbk	0.1210	0.0532	0.0025	0.4060	1.40995	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2002	4	Bukti Sentul Highlands Tbk	0.3669	-0.0333	-0.0139	0.5968	2.83138	Z > 2.60	NORMAL
2002	5	Bintang Mitra Semesta Tbk	-0.0199	0.0629	-0.0035	0.4977	0.57354	Z < 1.10	Bermasalah
2002	6	Cipoljaya Kontraktor Tbk	0.8530	0.1071	-0.0083	0.3544	6.26103	Z > 2.60	NORMAL
2002	7	Ciputra Development Tbk	-0.3086	-0.2316	0.0090	0.0304	-2.68669	Z < 1.10	Bermasalah
2002	8	Ciputra Surya Tbk	0.3266	0.2280	0.0132	0.2971	3.27979	Z > 2.60	NORMAL
2002	9	Dharma Land Tbk	0.0320	-0.2776	0.0005	0.0187	-0.67158	Z < 1.10	Bermasalah
2002	10	Duta Permai Tbk	0.1078	0.1849	0.0971	0.2226	2.19637	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2002	11	Gowa Makassar Tourism	-0.5643	0.0547	0.0076	0.0258	-3.44481	Z < 1.10	Bermasalah
2002	12	Jaka Artha Graha Tbk	0.4689	0.0311	0.0001	0.0094	3.18778	Z > 2.60	NORMAL
2002	13	Jakarta International Hotel	0.0227	-0.2502	-0.0140	0.1779	-0.57446	Z < 1.10	Bermasalah
2002	14	Jaya Real Property Tbk	0.0748	0.2386	0.0130	0.3011	1.67252	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2002	15	Karka Vasa Profila Tbk	0.2523	0.0397	0.0206	0.5508	2.50144	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2002	16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	0.5058	0.0729	0.0030	1.3548	4.99885	Z > 2.60	NORMAL
2002	17	Lippo Cikarang Tbk	0.3529	0.0175	-0.0035	0.0934	2.44654	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2002	18	Lippo Karawaci Tbk	-0.1214	-0.1798	-0.0450	0.0969	-1.58271	Z < 1.10	Bermasalah
2002	19	Lippo Land Development Tbk	0.1706	-1.8534	0.0576	0.6304	-3.87401	Z < 1.10	Bermasalah
2002	20	Mulialand Tbk	0.4925	-0.1406	0.0535	0.6836	-2.61169	Z < 1.10	Bermasalah
2002	21	Putra Surya Perkasa Tbk	-0.9201	-0.9741	-0.0055	0.0084	-9.23682	Z < 1.10	Bermasalah
2002	22	Pudjiati Prestige Ltd	-0.0281	0.1377	0.0383	0.5347	1.08329	Z < 1.10	Bermasalah
2002	23	Panca Wiratama Sakti Tbk	-0.4693	-0.6710	-0.0093	0.0089	-5.44389	Z < 1.10	Bermasalah
2002	24	Risla Mahkota Sakti Tbk	0.6516	0.0762	-0.0112	0.3379	4.80251	Z > 2.60	Gray Area
2002	25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	0.2110	0.4072	-0.0647	0.2481	2.53732	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2002	26	Surya Semesta Internusa Tbk	-0.1367	-0.0665	0.0000	0.0642	-1.04611	Z < 1.10	Bermasalah
2003	1	Bakrieland Dev	0.1342	-0.3101	0.0010	0.3386	0.23149	Z < 1.10	Bermasalah
2003	2	Lamlicitra Nusantara Tbk	-0.3081	0.0652	0.0106	0.4285	-1.32033	Z < 1.10	Bermasalah
2003	3	Suryainiti Perdana Tbk	0.8803	0.0728	0.0291	1.0748	7.33591	Z > 2.60	NORMAL
2003	4	Bukti Sentul Highlands Tbk	0.1670	0.0297	0.0007	0.9169	2.15912	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2003	5	Bintang Mitra Semesta Tbk	0.0262	0.0624	-0.0035	1.0676	1.47258	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2003	6	Cipoljaya Kontraktor Tbk	0.8176	0.1052	-0.0082	0.5330	6.21077	Z > 2.60	NORMAL
2003	7	Ciputra Development Tbk	-0.2802	-0.2055	0.0228	0.1624	-2.18445	Z < 1.10	Bermasalah
2003	8	Ciputra Surya Tbk	0.5833	0.2398	0.0465	1.5837	6.58367	Z > 2.60	NORMAL
2003	9	Dharma Land Tbk	0.0292	0.2626	0.0095	0.0427	1.15621	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2003	10	Duta Permai Tbk	0.2408	0.2172	0.0054	0.6308	3.25515	Z > 2.60	NORMAL
2003	11	Gowa Makassar Tourism	0.1257	0.0672	0.0233	0.3736	1.58236	1.10 < Z < 2.60	Gray Area
2003	12	Jaka Artha Graha Tbk	0.9048	0.0374	0.0067	1.7236	7.91244	Z > 2.60	NORMAL
2003	13	Jakarta International Hotel	0.8815	-0.2938	-0.0190	0.2253	5.93389	Z > 2.60	NORMAL
2003	14	Jaya Real Property Tbk	0.6678	0.2668	0.0477	1.9018	7.56828	Z > 2.60	NORMAL
2003	15	Karka Vasa Profila Tbk	0.7426	0.0434	0.0177	0.5441	5.70337	Z > 2.60	NORMAL
2003	16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	0.5464	0.0827	0.0080	2.7001	6.74247	Z > 2.60	NORMAL
2003	17	Lippo Cikarang Tbk	0.7743	0.0286	0.0122	0.1944	5.45813	Z > 2.60	NORMAL
2003	18	Lippo Karawaci Tbk	0.5317	-0.0710	0.0794	0.1187	3.91447	Z > 2.60	NORMAL
2003	19	Lippo Land Development Tbk	-0.2999	-0.7047	0.0945	0.3366	-3.27624	Z < 1.10	Bermasalah
2003	20	Mulialand Tbk	-0.7187	-0.4531	0.0313	0.4549	-5.50370	Z < 1.10	Bermasalah
2003	21	Putra Surya Perkasa Tbk	-0.5078	-0.9575	-0.0071	0.0087	-9.11528	Z < 1.10	Bermasalah
2003	22	Pudjiati Prestige Ltd	0.3189	0.1651	0.0553	0.3611	3.38077	Z > 2.60	NORMAL
2003	23	Panca Wiratama Sakti Tbk	0.4605	-0.7168	-0.0097	0.0109	0.63031	Z < 1.10	Bermasalah
2003	24	Risla Mahkota Sakti Tbk	0.9427	0.0686	-0.0192	2.1384	8.52429	Z > 2.60	NORMAL
2003	25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	0.0062	0.1532	-0.0251	4.8635	5.28937	Z > 2.60	NORMAL
2003	26	Surya Semesta Internusa Tbk	-0.1463	0.0814	0.0311	0.2401	-0.29328	Z < 1.10	Bermasalah

LAMPIRAN - 05

TABEL VARIABEL PENELITIAN (INPUT STATISTIK)

No	Company Name	Z-Score th 2002	Z-Score th 2003	Perubahan Z score
1	Bakrieland Dev	-4.51059	0.23149	4.74208
3	Suryainti Permata Tbk	1.40995	7.33591	5.92596
4	Bukit Sentul Highlands Tbk	2.83138	2.15912	-0.67226
5	Bintang Mitra Semestaraya	0.57354	1.47258	0.89905
6	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	6.26103	6.21077	-0.05026
7	Ciputra Development Tbk	-2.68669	-2.18445	0.50224
8	Ciputra Surya Tbk	3.27979	6.58367	3.30388
9	Dharmala Intiland Tbk	-0.67158	1.15621	1.82779
10	Duta Pertiwi Tbk	2.19637	3.25515	1.05878
11	Gowa Makassar Tourism	-3.44481	1.59236	5.03717
12	Jaka Artha Graha Tbk	3.18778	7.91244	4.72466
13	Jakarta International Hotel	-0.57446	4.93389	5.50835
14	Jaya Real Property Tbk	1.67252	7.56828	5.89577
15	Karka Yasa Profilia Tbk	2.50144	5.70337	3.20193
16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	4.99885	6.74247	1.74362
17	Lippo Cikarang Tbk	2.44654	5.45813	3.01160
18	Lippo Karawaci Tbk	-1.58271	3.91447	5.49718
19	Lippo Land Development Tbk	-3.87401	-3.27624	0.59777
20	Mulialand Tbk	-2.61169	-5.50370	-2.89201
21	Putra Surya Perkasa Tbk	-9.23982	-9.11528	0.12454
22	Pudjadi Prestige Ltd.	1.08329	3.38077	2.29749
23	Panca Wiratama Sakti Tbk	-5.44389	0.63031	6.07420
24	Ristia Mahkotasejati Tbk	4.80251	8.52429	3.72178
25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	2.15373	5.28937	3.13564
26	Surya Semesta Internusa Tbk	-1.04611	-0.23328	0.81283
	Rata-Rata	0.37482	2.63161	2.25678

LAMPIRAN - 06

RASIO KEUANGAN TAHUN 2002 DAN 2003

No	Company Name	WC2A02	RE2A02	EBITTA02	MVEBVD02	WC2A03	RE2A03	EBITTA03	MVEBVD03
1	Bakrieland Dev	-0.4044	-0.5769	-0.0029	0.0405	0.1342	-0.3101	0.0010	0.3386
2	Lamicitra Nusantara Tbk	0.2472	0.0679	0.0150	3.8949	-0.3081	0.0552	0.0106	0.4285
3	Suryainiti Permata Tbk	0.1210	0.0532	0.0025	0.4060	0.8803	0.0728	0.0291	1.0748
4	Bukit Sentul Highlands Tbk	0.3669	-0.0333	-0.0139	0.5968	0.1670	0.0297	0.0007	0.9169
5	Bintang Mitra Semestara	-0.0199	0.0629	-0.0035	0.4977	0.0262	0.0624	-0.0035	1.0676
6	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	0.8530	0.1071	-0.0083	0.3544	0.8176	0.1052	-0.0082	0.5330
7	Ciputra Development Tbk	-0.3086	-0.2316	0.0090	0.0304	-0.2802	-0.2055	0.0228	0.1624
8	Ciputra Surya Tbk	0.3266	0.2260	0.0132	0.2971	0.5833	0.2398	0.0465	1.5837
9	Dharmala Intiland Tbk	0.0320	-0.2776	0.0005	0.0187	0.0292	0.2626	0.0095	0.0427
10	Duta Pertiwi Tbk	0.1078	0.1849	0.0971	0.2226	0.2408	0.2172	0.0454	0.6308
11	Gowa Makassar Tourism	-0.5643	0.0547	0.0076	0.0258	0.1257	0.0672	0.0233	0.3736
12	Jaka Artha Graha Tbk	0.4689	0.0311	0.0001	0.0094	0.9048	0.0374	0.0067	1.7236
13	Jakarta International Hotel	0.0227	-0.2502	-0.0140	0.1779	0.8815	-0.2938	-0.0190	0.2253
14	Jaya Real Property Tbk	0.0748	0.2386	0.0130	0.3011	0.6678	0.2668	0.0477	1.9018
15	Karka Yasa Profilia Tbk	0.2523	0.0397	0.0206	0.5508	0.7426	0.0434	0.0177	0.5441
16	Kridaperdana Indahgraha Tbk	0.5058	0.0729	0.0030	1.3548	0.5464	0.0827	0.0080	2.7001
17	Lippo Cikarang Tbk	0.3529	0.0175	-0.0035	0.0934	0.7743	0.0286	0.0122	0.1944
18	Lippo Karawaci Tbk	-0.1214	-0.1798	-0.0450	0.0968	0.5317	-0.0710	0.0794	0.1187
19	Lippo Land Development Tbk	0.1706	-1.8534	0.0576	0.6304	-0.2999	-0.7047	0.0945	0.3366
20	Mulialand Tbk	-0.4925	-0.1406	0.0535	0.6836	-0.7187	-0.4531	0.0313	0.4549
21	Putra Surya Perkasa Tbk	-0.9201	-0.9741	-0.0055	0.0084	-0.9078	-0.9575	-0.0071	0.0087
22	Pudjiadi Prestige Ltd	-0.0281	0.1377	0.0383	0.5347	0.3189	0.1651	0.0553	0.3611
23	Panca Wiratama Sakti Tbk	-0.4893	-0.6710	-0.0083	0.0089	0.4605	-0.7168	-0.0097	0.0109
24	Risia Mahkotasejati Tbk	0.6516	0.0762	-0.0112	0.3379	0.9427	0.0686	-0.0192	2.1384
25	Roda Panggon (Roda Vivatex)	0.2110	0.4072	-0.0647	0.2481	0.0062	0.1532	-0.0251	4.6835
26	Surya Semesta Interrusa Tbk	-0.1367	-0.0665	0.0000	0.0642	-0.1463	0.0814	0.0311	0.2401