

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI
FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DENGAN PENDEKATAN ALTMAN**



Disusun oleh :

VITA NURBANI

03 312 165

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2005

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL
DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN
PENDEKATAN ALTMAN**

SKRIPSI

**Di susun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat sarjana strata-1 Jurusan Akuntansi pada fakultas
Ekonomi Universitas Islam Indonesia**

Oleh ;

Nama : Vita Nurbani

No. Mahs : 03312165

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2005

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL
DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN
PENDEKATAN ALTMAN**

Hasil Penelitian

Diajukan Oleh :

Nama : Vita Nurbani

No. Mahs : 03312165

Jurusan : Akuntansi

Yogyakarta, 10 September 2005

Telah disetujui Oleh

Dosen Pembimbing,



Dra. Erna Hidayah. M. Si., Ak.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

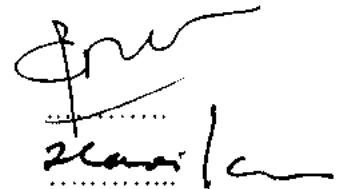
**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN PENDEKATAN ALTMAN**

**Disusun Oleh: VITA NURBANI
Nomor mahasiswa: 03312165**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Oktober 2005

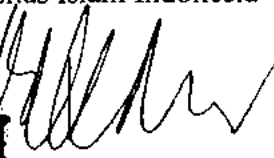
Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak

Penguji : Dr. Hadri Kusuma, MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia




Dr. Suwarsono, MA

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Sungguh Tak Ada Balasan Kecintaan Dariku
Selain Puji Syukur Dan Terima Kasih Kepada Rabb-ku
Yang Mahia Mulia Atas Segala Kehendaknya*

Untuk:

*Emah dan Apa yang Tiada Henti Slalu Mendoakanku
Dengan Ketulusan, Kebesaran Hati, Juga Kasih Sayangnya
Serta Begitu Banyak Berkorban Materi,
Maafin Atas Segala khilafku*

*Teteh-tetehku Beserta Suami Atas Doa dan Dukungannya
Juga Motivasinya Slama Ini*

*Keponakan-Keponakanku Tersayang
"Ateu" Sayang Kalian*

*Terakhir Untuk Diriku Sendiri
Atas Perjuangan Mengalahkan Rasa Malas, Takut, Putus Asa
Juga Kesedihan yang Sering Timbul Pada Saat
Yang Tidak Seharusnya*

HALAMAN MOTTO

"Karena Sesungguhnya, Bersama Kesulitan itu

Ada Kemudahan"

(QS. Al-Insyirah, 5-6)

"Yesterday is History, Tomorrow is Mystery,

And Today is Present"

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul: “ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN PENDEKATAN ALTMAN”.

Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi, penulis telah mendapatkan bantuan, dorongan, bimbingan, dan pengarahan dari berbagai pihak, maka dengan rasa hormat penulis mengucapkan terima kasih dan menyampaikan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Drs. H. Soewarsono, MA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan ijin penelitian untuk menyusun skripsi.
2. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si., Ak., selaku dosen pembimbing akademik dan sekaligus pembimbing skripsi yang dengan tekun, sabar, dan bijaksana memberikan petunjuk, bantuan dan bimbingannya selama penyusunan skripsi ini.
3. Semua keluarga tercinta, Emah, Apa, teteh-tetehku beserta suami, juga keponakan-keponakanku tersayang, yang senantiasa memberikan perhatian

dan doa serta dorongan juga dukungannya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.

4. "Somebody" (disela-sela detik-detik terakhir kompre dan skripsi) yang udah ngasih warna-warni dalam hidupku di saat aku limbung membutuhkan seseorang untuk berbagi, berkeluh kesah, dan apapun itu yang secara tidak sadar menambah kosakata tentang wacana hidup. Thank's for all ... kehadiranmu membuatku punya sandaran untuk melewati semua itu.
5. Semua sahabat dan teman-temanku: Adi Iapyu (enggal lulus atuh neng) yang selalu ada di saat aku butuh, "O" (kecerewetanmu kontrol buatku he..he..he..), D'yantul, Ewi, dan Sofi makasih banget buat hari-harinya juga kasih sayangnya selama ini, serta temen-temen seperjuanganku dari D3 "Cayooo.. semuanya kalian Bii...saaa!!. Juga penguhi setia Mba' Rup: neng 'Qu (aku nyesel saat² terakhir malah seperti ini...) Mba Riri, Nyoet², juga f3 (Wow... hanya itu yang bisa terucap, hehehe). Terakhir buat temen²ku dan semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu ... pokoknya makasih banget akhirnya selesai juga hehehehe.....

Penulis menyadari sepenuhnya walaupun telah berusaha, namun disebabkan adanya keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki masih banyak kekurangan. Untuk itu kritik dan saran dari pembaca sangat diharapkan oleh penulis.

Semoga Skripsi ini bermanfaat bagi rekan-rekan yang membacanya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, Oktober 2005

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Halaman Persembahan	iii
Halaman Motto	iv
Kata Pengantar	v
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Lampiran	x
Abstrak	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Batasan Masalah	5
1.4. Tujuan Penelitian	6
1.5. Manfaat Penelitian	6
1.6. Sistematika Pembahasan	7
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. Pengertian Laporan Keuangan	9
2.2. Manfaat dan Tujuan Analisa Laporan Keuangan	10
2.3. Analisa Laporan Keuangan	12

2.4. Obyek Analisa Laporan Keuangan	13
2.5. Teknik Analisa Laporan Keuangan	14
2.6. Keterbatasan Analisa Laporan Keuangan	15
2.7. Prediksi <i>Financial Distress</i>	16
2.8. Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan	18
2.9. Telaah Penelitian Terdahulu dan Hipotesis	20
2.10. Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman	23
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Populasi dan Sampel	26
3.2. Pengumpulan Data	27
3.3. Identifikasi Variabel	27
3.4. Analisa Data dan Pengujian Hipotesa	29
BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1. Analisis Deskriptif	33
4.2. Penilaian Kebangkrutan dengan Metode Altman	42
4.3. Analisis Diskriminan	44
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian	50
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	54
5.2. Saran	55
DAFTAR PUSTAKA	56
LAMPIRAN	57

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Rasio WC/TA Periode 2000-2001	35
Tabel 4.2. RE/TA Periode 2000-2001	36
Tabel 4.3. EBIT/TA Periode 2000-2001	38
Tabel 4.4. MVE/BVTL Periode 2000-2001	40
Tabel 4.5. Sales/TA Periode 2000-2001	41
Tabel 4.6. Penilaian Kebangkrutan dengan Metode Altman	43
Tabel 4.7. Frekuensi Kebangkrutan	44
Tabel 4.8. Tests of Equality of Group Means	45
Tabel 4.9. <i>Classification Results</i>	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	: Hasil Analisis Discriminant.....	57
Lampiran II	: Hasil Perhitungan Z-Score	61

ABSTRAK

Rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Altman yang terdiri dari *working capital to total asset*, *earning before interest and tax to total asset*, *market value equity to book value of debt*, dan *sales to total asset*.

Penelitian ini mencoba menganalisis pengaruh rasio-rasio keuangan tersebut dalam memprediksi *financial distress*. Periode amatan adalah tahun 2000 – 2003. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang seluruh laporan keuangannya terdapat di publikasi Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 – 2003. Sampel dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dan dibagi ke dalam dua kelompok, yaitu yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*.

Penggunaan metode statistik diawali dengan menggunakan statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam model penelitian dan pengujian hipotesa menggunakan analisis diskriminan linier. Hasil analisis diskriminan menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan rasio *working capital to total asset* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Krisis multi-dimensi yang saat ini dihadapi Indonesia, yang dipicu oleh krisis moneter sejak Juli 1997 merupakan kombinasi dari krisis ekonomi, finansial, sosial dan politik yang akhirnya memberikan dampak buruk terhadap perekonomian jangka panjang. Krisis multidimensional yang melanda Indonesia membawa dampak ke semua sektor perekonomian juga sektor perbankan nasional. Menurunnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS mengakibatkan runtuhnya kinerja berbagai sektor usaha terutama sektor usaha yang bahan bakunya dibeli dengan Dolar AS dan penjualannya dalam Rupiah, akibatnya perusahaan tidak dapat melakukan kegiatan operasionalnya dengan baik dan perusahaan akan sulit mendapatkan laba. Banyak perusahaan yang mengalami penurunan laba bersih dan rugi yang diakibatkan pembengkakan selisih kurs yang mencolok bahkan tidak sedikit perusahaan yang mengalami kegagalan karena laba usaha yang diperolehnya tidak mencukupi lagi untuk melakukan kegiatan operasional dan membayar pinjaman atau kewajiban lain dalam valas. Pada sektor perbankan, pemerintah mengambil kebijakan akhir untuk melikuidasi dan membekukan operasi bank-bank tersebut.

Resiko likuidasi terhadap sebuah bank sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh bank yang bersangkutan. Begitupun

dengan perusahaan, analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan. Alat yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Analisis rasio keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan bermanfaat untuk melakukan klasifikasi atau prediksi terhadap harga saham di pasar modal.

Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu penelitian-penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress*. Masalah tingkat kesehatan dan prediksi potensi kebangkrutan juga *financial distress* menjadi sangat penting karena akan mempengaruhi untuk menyusun strategi pemecahannya.

Ada 2 macam kegagalan yaitu kegagalan ekonomi dan kegagalan keuangan. Kegagalan ekonomi suatu perusahaan dikaitkan dengan

ketidakseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran. Kegagalan ekonomi juga bisa disebabkan oleh biaya modal perusahaan yang lebih besar dari tingkat laba atas biaya historis investasi. Sementara itu sebuah perusahaan dikategorikan gagal keuangannya jika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo, meskipun aktiva total melebihi kewajibannya. Tentu saja, sebuah perusahaan juga akan dinyatakan bangkrut jika total kewajiban melebihi nilai wajar dari aktiva totalnya.

Secara empiris prediksi kebangkrutan dapat dibuktikan, sebagaimana yang telah dilakukan oleh beberapa penelitian dengan menggunakan rasio keuangan (Beaver, 1996; Thomson dan Altman, 1968). Beaver menggunakan pendekatan univariate dimana kemampuan memprediksi kegagalan perusahaan dengan rasio-rasio yang dianalisa satu persatu. Ada 5 rasio yang digunakan oleh Beaver dalam memprediksi kegagalan perusahaan, yaitu: (1) *Cash Flows to Total Debt Ratio*, (2) *Net Income to Total Assets Ratio*, (3) *Current Assets to Current Liabilities Ratio*, (4) *Total Debt to Total Assets Ratio*, dan (5) *Working Capital to Total Assets Ratio*. Kelima rasio keuangan yang digunakan sebagai “*Predictor*” tersebut kemudian diuji tingkat kesalahannya yang menunjukkan kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengklasifikasian suatu perusahaan. Kesimpulannya ternyata analisa rasio keuangan dapat berguna untuk memprediksi kegagalan. Altman menggunakan metode *Discriminant Analysis* dengan 5 jenis rasio keuangan, yaitu *working capital to total assets*, *rasio retained earning to total assets*, *rasio EBIT to total assets*, *rasio market value of equity to book value of total debts* dan *rasio sales to total assets*.

Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan maka pimpinan perusahaan dapat mengetahui keadaan serta perkembangan finansial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai waktu lampau dan di waktu yang sedang berjalan. Selain itu dengan melakukan analisis keuangan waktu lampau maka diketahui kelemahan-kelemahan perusahaan serta hasil-hasil yang dianggap telah cukup baik sebagai pedoman dalam penentuan kebijakan di masa yang akan datang.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Dengan mengetahui kondisi financial distress perusahaan sejak dini diharapkan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Banyak sekali literatur yang menggambarkan prediksi kebangkrutan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk memprediksi financial distress suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya gejala kebangkrutan diperlukan suatu analisis untuk memprediksi financial distress untuk menghindari kerugian dalam nilai investasi.

Proyeksi laba, penilaian likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas menjadi penting artinya karena harus ada jaminan atau setidaknya-tidaknya harapan bahwa perusahaan masih mampu mempertahankan kelangsungan hidupnya. Tingkat kesehatan perusahaan penting artinya bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan yang akhirnya dapat menghindari kemungkinan kebangkrutan dan *financial distress* pada perusahaan.

Dalam penelitian ini *financial distress* merupakan variabel dependen. Data-data *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan karena data-data kebangkrutan mudah diperoleh. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dan penelitian ini diharapkan memberikan informasi bagi pihak internal dan eksternal perusahaan mengenai rasio keuangan yang sangat dominan dalam memprediksi *financial distress*.

Dengan latar belakang di atas, maka pada penelitian kali ini terlihat begitu pentingnya dilakukan prediksi kebangkrutan dan *financial distress* suatu usaha sebelum terjadi kebangkrutan dengan menggunakan analisis laporan keuangan perusahaan, sehingga judul yang diangkat adalah “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Dengan Pendekatan Altman”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan masalah penelitian yang dirumuskan di atas, maka dapat dirumuskan persoalan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*.
2. Bagaimana tingkat ketepatan model Altman dalam memprediksi potensi *financial distress* dengan menggunakan Z-score.

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini membatasi beberapa masalah dan objek yang diangkat, yaitu:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel yang mengalami *financial distress* dan masih berdiri pada tahun 2000.
2. Penelitian menggunakan data laporan keuangan perusahaan (*annual report*) meliputi laporan neraca (*balance sheet*) dan laporan laba rugi (*income summary*) yang diterbitkan untuk publik 2 tahun sebelum mengalami *financial distress* yaitu 2000 – 2003.
3. Sampel yang diambil sebanyak 18 yang terdiri 10 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 8 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* tahun 2000.

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan yang tidak mengalami *financial distress*.
2. Untuk membuktikan tingkat ketepatan perhitungan model Altman dengan menggunakan Z-score dalam memprediksi potensi *financial distress*.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan sebagai objek penelitian akan mendapatkan manfaat dari penelitian ini, yaitu agar dapat memprediksi potensi kebangkrutan usahanya. Sehingga tim manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat untuk masa yang akan datang.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Skripsi ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan atau pedoman bagi penelitian-penelitian lain yang serupa di masa yang akan datang.

1.6. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika dalam penulisan skripsi ini meliputi:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Menjelaskan mengenai teori yang melandasi penelitian yaitu pengertian laporan keuangan, manfaat dan tujuan analisis laporan keuangan, analisa laporan keuangan, objek analisa laporan keuangan, teknik laporan keuangan, keterbatasan laporan keuangan, prediksi *financial distress*, faktor-faktor penyebab kebangkrutan, telaah peneliti terdahulu dan prediksi kebangkrutan dengan metode Altman.

BAB III METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel, pengumpulan data, identifikasi variabel, analisa data dan pengujian hipotesa.

BAB IV ANALISIS DATA

Berisikan urutan hasil analisis dari data yang telah diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada dan alat analisis yang digunakan yaitu Z-score.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Akhir dari penelitian, akan dikemukakan kesimpulan dari hasil analisis data, disertai keterbatasan-keterbatasan dan saran-saran yang diperlukan bagi peneliti selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pengertian Laporan Keuangan

Kegiatan akuntansi pada dasarnya merupakan kegiatan mencatat, menganalisis, menyajikan dan menafsirkan data keuangan dari lembaga perusahaan dan lembaga lainnya dimana aktivitasnya berhubungan dengan produksi dan pertukaran barang-barang atau jasa-jasa. Bagi lembaga yang bertujuan memperoleh keuntungan, akuntansi memberikan metode untuk menentukan apakah lembaga tersebut memperoleh keuntungan atau menderita kerugian sebagai hasil dari transaksi-transaksi yang dilakukannya. Oleh karena itu laporan keuangan dapat dipakai sebagai alat untuk berkomunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan dan karena fungsi-fungsi inilah akuntansi disebut sebagai *language of business*.

Pengertian laporan keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (Standar Akuntansi Indonesia,1999:27) mengemukakan pengertian tentang laporan keuangan sebagai berikut:

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, seperti misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan-catatan dan bagian integral dari laporan keuangan.

Bambang Riyanto (1991,327) mengemukakan pengertian laporan keuangan sebagai berikut:

Laporan keuangan (*financial statement*) memberikan ikhtisar mengenai keadaan finansial perusahaan dimana neraca (*balance sheet*) mencerminkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan laba-rugi (*income statement*) mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun.

Sedangkan Mamdah M. Hanafi dan Abdul Halim (1996,49) mendefinisikan laporan keuangan sebagai berikut:

Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting di samping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada 3 macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan yaitu Neraca, Laporan Laba-Rugi, dan laporan arus kas. Disamping ketiga laporan pokok tersebut dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri.

Dari pengertian di atas dikemukakan pengertian yang hampir sama sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah suatu gambaran posisi keuangan perusahaan dari hasil yang telah dicapai perusahaan pada saat tertentu (akhir periode akuntansi). Laporan keuangan ini pada umumnya terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan posisi keuangan serta catatan atas laporan keuangan.

2.2. Manfaat dan Tujuan Analisa Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan dilakukan dengan maksud untuk menambah informasi yang ada dalam suatu laporan keuangan. Secara lengkap analisa laporan keuangan dapat memberikan manfaat:¹

- a. Memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan.

¹ Sofyan H, *Analisis Kritis Terhadap Laporan Keuangan*, Rajawali Pers, Jakarta, 1999, hal.195

- b. Menggali informasi yang tidak nampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan keuangan (*implicit*).
- c. Mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
- d. Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan.
- e. Memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.
- f. Memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan dan sebagainya.
- g. Memprediksi potensi yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Sedangkan tujuan analisa laporan keuangan adalah: (Bernstein, 1983)²

1. Screening

Analisa dilakukan dengan melihat secara analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.

2. Forecasting

Analisa digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

² *Ibid* hal. 198

3. Diagnosis

Analisa dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain.

4. Evaluation

Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi dan lain-lain.

2.3. Analisa Laporan Keuangan

Menganalisa laporan keuangan berarti menggali lebih banyak informasi yang dikandung dalam suatu laporan keuangan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau dalam jangka waktu tertentu. Adapun jenis-jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah: Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas, dan Laporan Perubahan Posisi Keuangan.

Bagi para analis, laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Pada tahap pertama seorang analis tidak akan mampu melakukan pengamatan langsung ke suatu perusahaan dan seandainya pun dilakukan, ia tidak akan dapat mengetahui banyak tentang situasi perusahaan. Oleh karena itu maka yang paling penting adalah media laporan keuangan. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan dan sarana informasi bagi analis dalam proses pengambilan keputusan.

Analisa laporan keuangan memiliki sifat-sifat antara lain:³

1. Fokus laporan adalah laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas, yang merupakan akumulasi transaksi dari kejadian historis dan penyebab terjadinya kejadian dalam suatu perusahaan.
2. Prediksi, dimana analisa harus mengkaji implikasi kejadian yang sudah berlalu terhadap dampak dan prospek perkembangan perusahaan di masa yang akan datang.
3. Dasar analisa adalah laporan keuangan yang memiliki sifat dan prinsip tersedia sehingga hasil analisis akan sangat tergantung pada kualitas laporan ini. Penguasaan pada sifat akuntansi, prinsip akuntansi, sangat diperlukan dalam menganalisa laporan keuangan.

2.4. Obyek Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain, seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar dan kualitas manajemen. 3 macam laporan keuangan yang menjadi obyek analisa yaitu: (1) laba rugi, (2) neraca, dan (3) arus kas.

1. Laporan Neraca

Neraca digunakan untuk menggambarkan kekayaan, hutang, dan modal saham pada tanggal tertentu.

2. Laporan Rugi Laba

Laporan rugi laba memberikan informasi mengenai aktivitas perusahaan selama jangka waktu tertentu dan kemampuan perusahaan terutama

³ Abdul Halim, dkk, *Analisa Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, 1996, hal.39

dilihat dari kemampuan perusahaan memperoleh laba dari operasinya pada kondisi bisnis yang normal.

3. Laporan Aliran Kas

Laporan aliran kas memberi informasi mengenai aliran kas masuk dan kas keluar perusahaan selama jangka waktu tertentu.

2.5. Teknik Analisa Laporan Keuangan

Akuntansi merupakan suatu proses yang diawasi dan transaksi dan bukti, dan dilanjutkan ke jurnal, buku besar dan laporan keuangan. Sebaliknya, analisa berawal dari laporan keuangan yang ditelusuri ke buku besar sampai ke bukti. Banyak teknik yang dipakai dalam analisa laporan keuangan. Adapun teknik analisa laporan keuangan dapat disebutkan sebagai berikut:⁴

1. Metode Komparatif

Merupakan teknik yang menggunakan perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya yang relevan, untuk mengetahui perbedaan maupun hubungannya.

2. Trend Analysis-Horizontal

Metode ini menggunakan rasio untuk mengetahui gambaran situasi perusahaan pada suatu waktu tertentu dan juga teknik perbandingan laporan keuangan selama beberapa tahun, yang menggambarkan trend suatu perusahaan.

⁴ Mamduh M, *Teknik Analisa Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, 1996, hal.67

3. Metode Indek Time Series

Adalah metode yang menggunakan indeks untuk mengkonversikan angka-angka laporan keuangan.

4. Analisa Rasio

Merupakan analisa yang membandingkan pos-pos yang ada dalam laporan keuangan, yang memiliki hubungan-hubungan signifikan. Adapun analisa yang sering digunakan adalah: likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan produktivitas.

5. Model analisa seperti: bond rating, bankruply, net cash flow prediction, take over model.

6. Analisa lain, seperti: break even, gross profit, dan Dupont analysis.

2.6. Keterbatasan Analisa Laporan Keuangan

Meskipun analisa laporan keuangan memberikan manfaat yang besar bagi suatu pengambilan keputusan, ada beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan:

- a. Data yang dicatat dan dilaporkan oleh laporan keuangan adalah harga perolehan (*historical cost*). Metode harga perolehan dipakai oleh akuntansi karena dinilai paling obyektif dibanding metode lain seperti metode harga penggantian saat ini (*current replacement cost*).
- b. Laporan keuangan merupakan laporan yang bersifat historis, yaitu laporan atas kejadian-kejadian atau transaksi yang telah lewat. Oleh karena itu laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai laporan mengenai keadaan

saat ini dan tidak dapat dijadikan satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan ekonomi.

- c. Laporan keuangan bersifat umum karena digunakan oleh semua pihak-pihak yang mempunyai perbedaan kepentingan.
- d. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan taksiran-taksiran dan perkembangan yang menimbulkan perbedaan angka.
- e. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian, sehingga bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazim dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil.
- f. Aktiva tidak mencakup informasi yang tidak material, dimana batasan terhadap istilah dan jumlahnya agak kabur.

2.7. Prediksi *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* perusahaan menjadi perhatian dari banyak pihak.

1. Pemberi Pinjaman

Prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor

Prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

3. Pemerintah

Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dalam *antitrust regulation*.

4. Auditor

Prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (fee akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

Menurut Foster (1986) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan:

1. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
2. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya.

3. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan.
4. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

2.8. Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Umumnya model *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan, karena data-data ini mudah diperoleh. Dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya *financial distress*.

Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakit pun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut.

Namun demikian, proses kebangkrutan sebuah perusahaan tentu saja tidak semata-mata disebabkan oleh faktor ekonomi saja tetapi bisa juga disebabkan oleh faktor lain yang sifatnya non ekonomi.

Pada umumnya, jauh sebelum perusahaan mengalami kegagalan, tanda-tanda awal yang menunjuk ke arah kecenderungan yang kurang menguntungkan itu telah muncul. Manajemen terkadang menganggap bahwa tanda-tanda yang menunjuk kepada ketidaksehatan perusahaan merupakan gejala temporer yang diperkirakan akan hilang dengan sendirinya tanpa perlu

intervensi manajemen. Anggapan ini mengakibatkan pihak manajemen terlambat melakukan tindakan antisipasi maupun proses perbaikan terhadap kinerja perusahaan.

Ada beberapa tanda atau indikator manajerial dan operasional yang muncul ketika perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Suwarsono, 1996), yaitu:

1. Indikator dari lingkungan bisnis

Pertumbuhan ekonomi dan aktivitas ekonomi pembentuknya memberikan indikasi bagi manajemen dalam melakukan pengambilan keputusan ekspansi usaha. Pertumbuhan ekonomi yang rendah, dengan demikian menjadi indikator yang cukup penting pada lemahnya peluang bisnis. Meningkatnya populasi bisnis dapat digunakan sebagai indikator meningkatnya persaingan dan semakin berkurangnya laba potensial yang dijanjikan, karena adanya perubahan struktur pasar. Bertambah dan berkurangnya populasi perusahaan (dan unit usaha strategis) juga dapat dijadikan patokan ekspansi dan kontraksi bisnis.

2. Indikator internal

Kegagalan manajerial dalam menghadapi gejolak perubahan lingkungan bisnis karena ketidakmampuan dan ketidakcakapan manajemen. Tingginya turbulensi lingkungan yang menjadi sebab kegagalan suatu perusahaan tertentu juga dialami oleh perusahaan lain yang tidak gagal. Setidaknya bagi perusahaan yang terletak dalam satu jenis industri tertentu.

3. Indikator kombinasi

Seringkali perusahaan yang sakit disebabkan oleh interaksi antara ancaman yang datang dari lingkungan bisnis dan kelemahan yang berasal dari internal perusahaan. Jadi merupakan gabungan dari dalam maupun luar perusahaan.

2.9. Telaah Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

Informasi akuntansi termasuk laporan keuangan memang mengandung sejumlah data yang dapat dikaji sebagai bahan penelitian. Modal yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan tersebut adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa dipetik dari analisis rasio keuangan. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan tersebut adalah:

Altman (1968), merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan. Penelitiannya menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan yang terdiri atas 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut. Altman menggunakan *multivariate discriminant analysis* dalam menguji manfaat lima rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan. Hasil analisa menunjukkan bahwa rasio keuangan (*profitability, liquidity, dan solvency*) bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 95% setahun sebelum perusahaan bangkrut. Tingkat keakuratan tersebut turun menjadi 72% untuk periode dua tahun sebelum bangkrut, 48% untuk periode

tiga tahun sebelum bangkrut, 29% untuk periode empat tahun sebelum bangkrut dan 36% untuk periode lima tahun sebelum bangkrut.

Dambolena dan Khoury (1980), meneliti 46 perusahaan yang terdiri dari 23 perusahaan bangkrut dan 23 perusahaan tidak bangkrut dari sektor eceran dan pabrikasi. Dambolena dan Khoury menunjukkan bahwa rasio keuangan mempunyai kemampuan untuk memprediksi kebangkrutan untuk lima tahun sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan.

Thompson (1991), menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Thompson dapat menyimpulkan bahwa kemungkinan perusahaan bank akan bangkrut adalah fungsi dari variabel solvency-nya, termasuk rasio CAMEL (Capital, Assets, Management, Earnings, dan Liquidity) yang dimilikinya. Thompson juga menemukan bukti bahwa rasio CAMEL sebagai proxy variabel kondisi keuangan bank merupakan faktor signifikan yang berkaitan dengan kemungkinan kebangkrutan bank untuk periode empat tahun sebelum bank bangkrut.

Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan adalah cash flows/current liabilities, Net worth and total liabilities/fixed assets, gross profit/sales, operating income/sales, net income/sales, quick assets/inventory, operating income/total liabilities, net worth/sales, current liabilities/net worth, dan net worth/total liabilities. Ditemukan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model bermanfaat untuk

memprediksi laba satu tahun ke muka, namun tidak bermanfaat untuk memprediksi lebih dari satu tahun.

Di Indonesia penelitian tentang prediksi dan potensi kebangkrutan perusahaan yang dianalisis dari laporan keuangan telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti. Peneliti abad (1995), melakukan penelitian untuk mengevaluasi tingkat kesehatan keuangan PT. Sari Husada Yogyakarta dengan menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini mengkaji tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan membandingkannya dengan tingkat resiko keuangan model Altman, antara periode sebelum dan sesudah go public. Tingkat resiko keuangan semakin merendah dan tingkat kesehatan semakin membaik setelah perusahaan melakukan go public. Pada penelitian ini, Z-score model Altman tidak digunakan untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan perusahaan di masa yang akan datang tetapi hanya digunakan untuk menentukan posisi keuangan perusahaan karena perusahaan tersebut masih berdiri dan beroperasi.

Eha Kurniasih (2000), menggunakan pendekatan Altman untuk menganalisis tingkat kesehatan perusahaan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Sampel yang digunakan dibagi dalam dua kelompok yaitu kelompok perusahaan perbankan dan non perbankan. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa analisis tingkat kesehatan pada perusahaan perbankan maupun non perbankan menunjukkan kondisi kinerja yang tidak sehat. Demikian pula pada hasil analisis potensi kebangkrutan yang menunjukkan hasil Z-score yang sangat rendah. Hal ini

menunjukkan bahwa antara rasio-rasio dalam tingkat kesehatan dengan rasio-rasio dalam potensi kebangkrutan mempunyai hubungan yang sangat kuat dalam menentukan kondisi keuangan perseroan tersebut. Tingkat kesehatan keuangan bisa juga digunakan sebagai alat ukur yang pertama untuk menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, dan untuk lebih meyakinkan kondisi kebangkrutannya bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Dengan demikian formula yang ditemukan oleh Altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.

Dari uraian dan penjelasan di atas hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ha : Terdapat perbedaan pada rasio keuangan yang digunakan dalam metode Altman antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

2.10. Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman

Prediksi kebangkrutan Altman yang dikenal dengan Z-score.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Merupakan kombinasi dari beberapa rasio keuangan yang dianggap dapat memprediksi terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan.

Rasio-rasio tersebut merupakan rasio-rasio yang mendeteksi kondisi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas perusahaan:

- ❑ Rasio X_1 yaitu working capital dibagi total assets merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas perusahaan dari total assets dan posisi working capital (netto). Dimana working capital diperoleh dari selisih antara aktiva lancar dan utang lancar. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, utilitas modal menurun, dan penambahan utang yang tak terkendali.
- ❑ Rasio X_2 yaitu Retained Earnings dibagi Total Assets merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hal ini ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dibandingkan kecepatan perputaran assets sebagai ukuran efisiensi perusahaan.
- ❑ Rasio X_3 yaitu Earning Before Interest and Taxes dibagi Total Assets yang merupakan rasio profitabilitas yang dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini sering disebut pula Earning Power of Total Investment atau Rate of Return on Investment atau rate of return on investment yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham. Beberapa indikator yang digunakan dalam mendeteksi adanya masalah profitabilitas perusahaan diantaranya adalah piutang dagang meningkat, persediaan meningkat, penjualan menurun, kredibilitas perusahaan berkurang dan kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tidak dapat membayar pada waktu yang ditetapkan.

☞ Rasio X_4 yaitu Market Value of Equity/Book Value of Total Debt merupakan rasio yang mengukur aktivitas perusahaan

Rasio ini sering digunakan dalam bentuk persamaan Net Worth dibagi Total Debt yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan dalam setiap hutangnya melalui modalnya sendiri.

☞ Rasio X_5 yaitu Sales dibagi Total Assets yang juga merupakan rasio yang mengukur aktivitas perusahaan dengan mendeteksi kemampuan perusahaan yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva dalam suatu periode tertentu. Dapat juga dikatakan sebagai rasio pengukur kemampuan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan revenue. Beberapa indikator yang dapat digunakan adalah modal kerja menurun, pangsa pasar berkurang, perputaran persediaan menurun.

Dari uraian di atas dapat dilihat bahwa rasio-rasio yang digunakan sebelum metode Altman tidak hanya berfokus pada bagian keuangan perusahaan saja, akan tetapi dapat dikorelasikan dengan beberapa indikator yang mungkin mempengaruhi rasio-rasio tersebut.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya terdapat di publikasi Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 – 2003.

Sampel penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang dikelompokkan menjadi 2 yaitu: perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Sampel perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki kriteria:

1. 2 tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif yaitu pada tahun 2002 dan tahun 2003.
2. Lebih dari 1 tahun tidak melakukan pembayaran deviden yaitu pada tahun 2002 dan tahun 2003.

Sampel perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki kriteria berdasarkan jurnalnya Luciana Spica dan Kristijadi:

1. 2 tahun tidak mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif yaitu pada tahun 2002 dan tahun 2003.
2. Tidak mengalami lebih dari 1 tahun tidak melakukan pembayaran deviden yaitu pada tahun 2002 dan tahun 2003.

3.2. Pengumpulan Data

Cara pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah melalui dokumentasi. Adapun yang dimaksud dengan metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan menggunakan dokumen-dokumen atau catatan tertulis dari peristiwa yang lalu yang didapat di perusahaan. Kegiatan dokumentasi meliputi menyalin dan menggandakan informasi yang berupa laporan keuangan yang menjadi objek penelitian.

Data yang diperlukan adalah berupa laporan keuangan periode tahun 2000 sampai 2003 yang telah dipublikasikan di *Indonesia Capital Market Directory*. Periodisasi data penelitian yang mencakup data tahun 2000, 2001, 2002, dan 2003.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka dihasilkan sampel akhir sebanyak 18 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling yaitu sampel yang dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan.

3.3. Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel terikat (dependen variabel) dan variabel bebas (independen variabel). Dimana variabel terikat terbagi menjadi 2 kategori yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*, sedangkan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio-rasio keuangan Altman, antara lain:

☞ Rasio X_1 yaitu rasio yang mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (netto)

$$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}}$$

☞ Rasio X_2 yaitu rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari Total Asset yang dimiliki

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Asset}}$$

☞ Rasio X_3 yaitu rasio profitabilitas yang merupakan perbandingan antara pendapatan sebelum pajak dan total aktiva

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

☞ Rasio X_4 yang mengukur aktivitas perusahaan dengan memberikan jaminan dalam setiap hutangnya melalui modalnya sendiri

$$X_4 = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

Atau dapat juga

$$X_4 = \frac{\text{Net Worth}}{\text{Total Debt}}$$

☞ Rasio X_5 adalah rasio yang membandingkan antara penjualan dalam total aktiva yang dimiliki

$$X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

3.4. Analisa Data dan Pengujian Hipotesa

Analisa kebangkrutan perusahaan digunakan metode Altman dengan Z-score. Dalam metode ini akan dihitung modal kerja terhadap jumlah aktiva, laba yang ditahan terhadap jumlah aktiva, laba sebelum bunga dan pajak terhadap jumlah aktiva, nilai pasar saham terhadap nilai bukan kewajiban dan penjualan terhadap jumlah aktiva. Berdasarkan penelitian kembali yang dilakukan oleh Altman ditemukan formula Z-score sebagai berikut:

$$Z \text{ score} = 0,717 \text{ WC/TA} + 0,847 \text{ RE/TA} + 3,107 \text{ EBIT/TA} + \\ 0,420 \text{ MVE/BVD} + 0,998 \text{ S/TA}$$

Keterangan:

WC = Working Capital

EBIT = Earning Before Interest And Tax

TA = Total Assets

MVE = Market Value Equity

RE = Retained Earning

S = Sales

BVD = Book Value of Debt

Dari hasil analisa dengan metode Altman, akan diperoleh hasil berupa angka-angka atau nilai Z-score yang kemudian dapat menjelaskan kemungkinan *financial distress* itu akan dapat terjadi pada sebuah perusahaan.

Nilai Z-score ini akan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan yang merupakan kriteria penilaian yang dibagi dalam beberapa tingkatan atau kategori, yaitu:

1. Bila nilai Z-score lebih besar dan sama dengan dari 2,99 yang memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.
2. Bila nilai Z-score $1,81 \leq 2,99$ maka perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey area*). Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Kalau terlambat dan tidak dapat penanganannya, maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan. Jadi pada grey area ini ada kemungkinan perusahaan bangkrut dan ada pula yang tidak. Tergantung perusahaan dapat segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami oleh perusahaan.
3. Bila nilai Z-score $\leq 1,81$ berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan resiko yang tinggi.

Variabel-variabel tersebut diuji dengan cara melakukan analisis *Discriminant* dan dimasukkan dalam program software SPSS for Windows Release 11,0.

Penggunaan metode statistik diawali dengan statistik deskriptif, yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam model penelitian. Selanjutnya untuk pengujian hipotesa yang diajukan, akan digunakan analisis diskriminan linier.

Analisis diskriminan linear yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan kategori sebagai variabel terikatnya dengan skor 1 adalah perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 0 adalah perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Tahapan yang dilakukan yaitu dengan Test of Equality of Group Means yaitu untuk mengetahui tingkat perbedaan rasio keuangan yang diukur dengan model Altman antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Dan Case wise statistik, yaitu untuk mengetahui tingkat keberhasilan dari fungsi diskriminan yang dihasilkan dalam mengidentifikasi perusahaan. Termasuk dalam kategori *financial distress* atau tidak mengalami *financial distress*. Dalam analisis ini akan diketahui seberapa besar hasil peramalan yang dihasilkan persamaan diskriminasi mampu menjelaskan kenyataan aktualnya.

BAB IV

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan diuraikan hasil penelitian yang merupakan pengamatan terhadap obyek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2000 – 2003 yaitu berjumlah 182 perusahaan. Sampel diambil berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sebanyak 164 perusahaan yaitu 100 perusahaan yang mengalami *net operating income* negatif selama 2 tahun dan 64 perusahaan yang tidak melakukan pembayaran deviden selama 1 tahun. Dan sampel yang memenuhi kriteria didapat sebanyak 18 perusahaan. Hasil penelitian ini akan dianalisis lebih lanjut dalam hubungannya dengan tujuan penelitian yang telah dikemukakan, yaitu untuk mengetahui perbedaan rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, serta untuk membuktikan tingkat ketepatan perhitungan model Altman dengan menggunakan Z-score dalam memprediksi potensi *financial distress*.

Populasi	182
Sampel yang tidak memenuhi kriteria:	
1. 2 tahun mengalami <i>net operating income</i> negatif	(100)
2. 1 tahun tidak melakukan pembayaran deviden	(64)
	(164)
Sampel yang memenuhi kriteria	18

4.1. Analisis Deskriptif

Setelah semua data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terkumpul dari berbagai sumber, maka berdasarkan teori yang ada penulis akan menganalisa data tersebut sesuai dengan pokok permasalahan dan hipotesa yang telah dikemukakan pada bab pertama, yaitu bab pendahuluan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 rasio keuangan yang terdiri dari *Working Capital to Total Asset Ratio*, *Retained Earning to Total Asset Ratio*, *Earning Before Interest and Tax to Total Asset Ratio*, *Market Value Equity to Book Value of Total Debt* dan *Sales to Total Asset Ratio*. Selanjutnya dapat dihitung besarnya, dan hasil selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 2.

Berikut contoh perhitungannya:

- ✓ Perhitungan WC to TA perusahaan Century pada tahun 2000

$$\begin{aligned} X_1 &= \frac{WC}{TA} = \frac{(\text{Aktiva lancar} - \text{hutang lancar})}{TA} \\ &= \frac{94.258 - 18.736}{171.523} \\ &= 0,44 \end{aligned}$$

Data selengkapnya ada pada tabel 4.1

- ✓ Perhitungan RE to TA perusahaan Century pada tahun 2000

$$\begin{aligned} X_2 &= \frac{RE}{TA} \\ &= \frac{103.524}{171.523} \\ &= 0,60 \end{aligned}$$

Data selengkapnya ada pada tabel 4.2

- ✓ Perhitungan EBIT to TA perusahaan Century pada tahun 2000

$$\begin{aligned} X3 &= \frac{\text{EBIT}}{\text{TA}} \\ &= \frac{26.421}{171.523} \\ &= 0,15 \end{aligned}$$

Data selengkapnya ada pada tabel 4.3

- ✓ Perhitungan MVE to BVD

$$\begin{aligned} X4 &= \frac{\text{MVE}}{\text{BVD}} = \frac{\text{Harga saham} \times \text{saham beredar}}{\text{Total hutang}} \\ &= \frac{6.500 \times 3.500}{43.490} \\ &= 0,52 \end{aligned}$$

Data selengkapnya ada pada tabel 4.4

- ✓ Perhitungan Sales to TA

$$\begin{aligned} X5 &= \frac{\text{Sales}}{\text{TA}} \\ &= \frac{215.324}{171.523} \\ &= 1,26 \end{aligned}$$

Data selengkapnya ada pada tabel 4.5

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian.

a. Working Capital/Total Assets

WC/TA merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto). Berdasarkan dari data laporan keuangan

perusahaan yang dijadikan obyek penelitian periode 2000 - 2001, dapat disusun hasil perhitungan WC/TA sebagai berikut :

Tabel 4.1
Rasio WC/TA Periode 2000-2001

No	Perusahaan	X1(WC/TA)	
		2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	0.44	0.21
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	0.54	0.57
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	0.68	0.74
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	0.48	0.56
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	0.30	0.30
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	0.63	0.50
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	0.22	0.11
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	0.21	-0.03
9	PT. Sumilindo Kabel ,Tbk	0.28	0.31
10	PT. Indofarma, Tbk	0.35	0.49
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.10	0.11
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	0.41	0.38
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	0.35	0.37
14	PT. Intanwijaya International, Tbk	0.46	0.53
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	0.37	0.26
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	-0.03	-0.02
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	0.07	0.03
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	0.32	0.38
Rata-rata		0.34	0.32

Sumber: Lampiran 2 halaman 60 – 62

Untuk rasio Working Capital to Total Asset (WCA) merupakan tingkat pengembalian atas modal kerja, yang merupakan pengurangan dari aktiva lancar dengan hutang lancar, setelah dibagi dengan total assetnya. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban lancar atas aktiva lancar yang dimilikinya, begitu juga jika semakin rendah nilai rasio ini maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar atas aktiva lancar yang dimilikinya. Rata-rata rasio ini selama periode 2000 - 2001 cukup tinggi, yaitu masing – masing sebesar 0,34 dan 0,32. Pada tahun 2000 sebesar 0,34 atau 34% artinya jumlah pengembalian

modal kerja yang telah digunakan untuk membiayai hutang lancar perusahaan adalah 34% dari total aktivasnya. Rasio ini cenderung mengalami penurunan pada tahun 2002 yaitu hanya sebesar 32%. Terjadinya penurunan, disebabkan karena perusahaan telah meningkatkan hutang lancar untuk melakukan ekspansi pasar.

b. Retained Earning/Total Assets

Rasio RE/TA merupakan rasio yang mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Berdasarkan dari data laporan keuangan perusahaan yang dijadikan obyek penelitian periode 2000 - 2001, dapat disusun hasil perhitungan RE/TA sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rasio RE/TA Periode 2000-2001

No	Perusahaan	X2 (RE/TA)	
		2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	0.60	0.57
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	0.23	0.23
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	0.19	0.21
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	-0.80	-0.69
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	0.14	0.09
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	0.33	0.32
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	0.11	0.13
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	0.24	0.28
9	PT. Sumilindo Kabel, Tbk	0.01	0.05
10	PT. Indofarma, Tbk	0.25	0.16
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.13	0.13
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	0.03	0.12
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	0.53	0.57
14	PT. Intanwijaya International, Tbk	0.47	0.44
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	0.12	0.10
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	0.02	0.05
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	-0.03	-0.03
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	0.14	0.19
Rata-rata		0.15	0.16

Sumber ; Lampiran 2 halaman 60 – 62

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas diketahui bahwa nilai rata – rata dari periode 2000 – 2001 masing – masing sebesar 0,15 dan 0,16. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menempatkan laba ditahan sebesar 15% dari total assetnya pada tahun 2000 dan meningkat menjadi 16% pada tahun 2001. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berupa laba ditahan dari total aktivasnya, begitu juga jika semakin rendah nilai rasio ini maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Namun apabila *retained earning* terlalu besar atau berlebih jumlahnya maka tidak akan menguntungkan bagi perusahaan. Hal ini disebabkan apabila laba yang ditahan berlebih atau besar maka pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan kecil atau malah tidak membayar dividen. Apabila perusahaan tidak mampu membayar dividen kepada para pemegang saham maka investor tidak berminat untuk membeli saham atau menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Tentunya hal ini akan berdampak negatif bagi perusahaan karena tidak mendapatkan tambahan modal dari penjualan saham.

Dari 18 perusahaan sampel nilai Retained Earning to Total Asset tertinggi terjadi pada PT. Centex, Tbk, dan terendah terjadi pada PT. Sarasa Nugraha, Tbk, bahkan pada perusahaan ini bernilai negatif, hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut mengalami kerugian atau tidak mampu menghasilkan laba.

c. Earning Before Interest and Tax/Total Assets (EBIT/TA)

EBIT/TA merupakan rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham dan obligasi. Berdasarkan dari data laporan keuangan perusahaan yang dijadikan obyek penelitian periode 2000-2001, dapat disusun hasil perhitungan EBIT/TA sebagai berikut :

Tabel 4.3
Rasio EBIT/TA Periode 2000-2001

No	Perusahaan	X3 (EBIT/TA)	
		2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	0.15	0.11
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	0.33	0.08
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	0.12	0.04
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	0.06	0.13
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	0.12	0.02
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	0.07	0.04
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	-0.01	0.03
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	0.12	0.06
9	PT. Sumilindo Kabel, Tbk	0.01	0.03
10	PT. Indofarma, Tbk	0.31	0.22
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.05	0.03
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	0.18	0.16
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	0.45	0.42
14	PT. Intanwijaya International, Tbk	0.19	0.19
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	0.02	0.02
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	0.02	0.06
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	-0.13	0.04
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	0.14	0.15
Rata-rata		0.12	0.10

Sumber ; Lampiran 2 halaman 60 – 62

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas diketahui bahwa nilai rata – rata dari periode 2000-2001 masing – masing sebesar 0,12 dan 0,10. Nilai rata – rata ini cenderung mengalami penurunan, dimana rata-rata perusahaan

dalam menghasilkan laba bersih sebelum pajak adalah 12% dari total aktivasnya menurun menjadi 10% dari total aktivasnya. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham, begitu juga jika semakin rendah nilai rasio ini maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Pada Tabel 4.3 diatas terlihat bahwa rasio EBIT/TA terbesar pada perusahaan PT. Sepatu Bata, Tbk tahun 2000 yaitu sebesar 0,45. Hal ini menyatakan bahwa besarnya *Earning Before Interest and Tax* 0,45 kali dari besarnya *total asset*. Sedangkan rasio terendah pada PT. Kabel, Tbk tahun 2000 yaitu sebesar -0,13. Hal ini berarti perusahaan mengalami kerugian sebesar 13 % dari besarnya total asset.

d. Market Value Equity/Book Value of Total Liabilities

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modal sendiri. Berdasarkan dari data laporan keuangan perusahaan yang dijadikan obyek penelitian periode 2000-2001, dapat disusun hasil perhitungan MVE/BVTL sebagai berikut:

Tabel 4.4
Rasio MVE/BVTL Periode 2000-2001

No	Perusahaan	X4 (MVE/BVD)	
		2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	0.52	0.22
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	1.29	0.90
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	0.99	9.21
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	2.13	1.52
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	5.74	4.77
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	1.05	0.56
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	0.40	0.39
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	0.66	0.50
9	PT. Sumilindo Kabel, Tbk	25.26	33.95
10	PT. Indofarma, Tbk	0.35	1.18
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.39	0.12
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	0.24	0.13
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	14.80	21.82
14	PT. Intanwijaya International, Tbk	1.87	1.45
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	10.87	7.16
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	0.11	0.30
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	0.93	0.73
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	1.53	1.12
Rata-rata		3.84	4.78

Sumber ; Lampiran 2 halaman 60 – 62

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas diketahui bahwa nilai rata – rata dari periode 2000-2001 masing – masing sebesar 3,85 dan 4,78. Nilai rata – rata rasio MVE/BVTL selama periode cenderung mengalami peningkatan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kinerja perusahaan, karena cukup memiliki kemampuan atau dana untuk menjamin hutangnya dengan modal sendiri. Pada Tabel 4.4 diatas terlihat bahwa rasio MVE/BVTL terbesar pada perusahaan PT. Sumilindo Kabel, Tbk yaitu sebesar 33,95 pada tahun 2001. Hal ini menyatakan bahwa nilai terbesar *Market Value Equity* adalah 33,95 kali dari *Liabilitiesnya*. Sedangkan rasio terendah pada PT. Arwana Citra Mulia, Tbk yaitu

sebesar 0.11 pada tahun 2000. Hal ini menyatakan bahwa nilai terendah *Market Value Equity* adalah 0,11 kali dari *liabilitiesnya*..

e. Sales/Total Asset

Rasio ini mendeteksi kemampuan perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu.

Berdasarkan dari data laporan keuangan perusahaan yang dijadikan obyek penelitian periode 2000-2001, dapat disusun hasil perhitungan Sales/TA sebagai berikut :

Tabel 4.5
Rasio Sales/TA Periode 2000-2001

No	Perusahaan	X5 (S/TA)	
		2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	1.26	1.06
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	2.08	2.26
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	1.33	1.67
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	1.93	1.76
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	0.74	0.83
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	0.66	0.66
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	1.13	1.10
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	0.61	0.54
9	PT. Sumilindo Kabel ,Tbk	1.41	1.78
10	PT. Indofarma, Tbk	0.92	0.76
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.46	0.49
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	2.09	1.82
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	1.77	1.83
14	PT. Intanwijaya International, Tbk	0.52	0.62
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	0.33	0.40
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	0.52	0.52
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	1.09	1.35
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	1.10	1.34
Rata-rata		1.11	1.16

Sumber ; Lampiran 2 halaman 60 – 62

Untuk rasio Sales to Total Asset (STA) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan perusahaan dari

pengelolaan aktiva yang ada. Semakin tinggi rasio ini maka kinerja perusahaan semakin bagus dalam memanfaatkan aktiva yang ada untuk meningkatkan penjualan perusahaan. Nilai rata-rata rasio ini cukup meningkat dari tahun 2000 – 2001 yaitu masing-masing sebesar 1,11 dan 1,16. Artinya rata-rata perusahaan memiliki volume penjualan sebesar 1,11 kali dari total aktivanya pada tahun 2000 dan 1,16 kali dari total aktivanya pada tahun 2001. Dari tahun 2000-2001 PT. Daeayu Orchid Indonesia, Tbk pada tahun 2001 memiliki rasio yang paling tinggi yaitu sebesar 2,26 artinya tingkat penjualan perusahaan rata-rata 2,26 kali dari seluruh total aktiva yang ada. Sedangkan nilai terendah dicapai pada PT. Citra Tubindo, Tbk tahun 2000 yaitu hanya sebesar 0,33.

4.2. Penilaian Kebangkrutan dengan Metode Altman

Metode Altman digunakan untuk mengukur prediksi potensi kebangkrutan dengan menggunakan variabel rasio keuangan pada perusahaan go public dengan perhitungan Z-Score sebagai berikut :

$$\mathbf{Z - Score = 0.717X1 + 0.847X2 + 3,107X3 + 0.420X4 + 0.998X5}$$

Dimana :

X1 = Working Capital/Total Asset (WC/TA)

X2 = Retained Earnings/Total Assets (RE/TA)

X3 = Earnings Before Interest and Tax/Total Asset (EBIT/TA)

X4 = Market Value Equity/Book Value of Total Liabilities

X5 = Sales/Total Asset (S/TA)

Sedangkan untuk mengetahui kondisi perusahaan yang memiliki potensi kebangkrutan dapat dilakukan dengan cara mengklasifikasikan nilai skor Z dengan ketentuan sebagai berikut :

Skor $Z < 1,81$: Berpotensi Bangkrut

$1,81 < \text{Skor } Z < 2,99$: *Grey Area*

Skor $Z > 2,99$: Perusahaan Sehat (Tidak Bangkrut)

Setelah rasio dari keseluruhan perusahaan yang dijadikan sampel dihitung maka masing – masing rasio dikalikan dengan perhitungan Z- Score dan diperoleh seperti Tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6
Penilaian Kebangkrutan Dengan Metode Altman

No	Perusahaan	Z - Score		Kategori	
		2000	2001	2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	2.78	2.12	Grey area	Grey area
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	4.23	3.49	Sehat	Sehat
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	2.76	6.37	Grey area	Sehat
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	2.68	2.61	Grey area	Grey area
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	3.86	3.20	Sehat	Sehat
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	2.05	1.65	Grey area	Bangkrut
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	1.53	1.55	Bangkrut	Bangkrut
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	1.60	1.16	Bangkrut	Bangkrut
9	PT. Sumilindo Kabel, Tbk	12.26	16.42	Sehat	Sehat
10	PT. Indofarma, Tbk	2.48	2.41	Grey area	Grey area
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.95	0.81	Bangkrut	Bangkrut
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	3.07	2.73	Sehat	Grey area
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	10.06	13.03	Sehat	Sehat
14	PT. Intanwijaya International, Tbk	2.62	2.56	Grey area	Grey area
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	5.32	3.74	Sehat	Sehat
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	0.63	0.87	Bangkrut	Bangkrut
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co.,Tbk	1.10	1.79	Bangkrut	Bangkrut
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	2.51	2.70	Grey area	Grey area

Sumber ; Lampiran 2 halaman 62

Dari tabel diatas dapat kita lihat bahwa sebagian besar perusahaan dalam kondisi grea area. Dengan berpedoman pada kategori di atas maka dapat

ditentukan besarnya perusahaan yang mengalami potensi kebangkrutan seperti ditunjukkan pada **Tabel 4.6** berikut:

Tabel 4.6
Tabel Frekuensi Potensi Kebangkrutan

Kategori	Jumlah	Frekuensi
Berpotensi Bangkrut	11	31%
Daerah Grey	13	36%
Perusahaan Sehat	12	33%

Sumber : Lampiran 2 halaman 62

Dari **Tabel 4.6** di atas menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan memiliki potensi grey area yaitu sebesar 36 % atau 13 kasus dari 36 kasus yang ada. Artinya perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian mayoritas berada dalam keadaan antara bangkrut dan sehat. Distribusi yang lain yaitu perusahaan yang memiliki potensi sehat adalah sebesar 33% atau 12 kasus dari 36 kasus yang ada. Sedangkan perusahaan yang bangkrut hanya sebesar 31% atau 11 kasus dari 36 kasus yang terjadi.

4.3. Analisis Diskriminan

Untuk mempermudah perhitungan dari data yang cukup banyak maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (*software*) komputer program SPSS 11.00. Analisis diskriminan linier yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan kategori sebagai variabel terikatnya dengan skor 1 adalah perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan 0 adalah perusahaan yang mengalami *financial distress*. Penentuan skor tersebut berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penentuan sampel dapat dilihat pada lampiran 2.

4.3.1. Test of Equality of Group Means

Hasil pengujian terhadap model diskriminan linier yaitu untuk mengetahui tingkat perbedaan rasio keuangan yang diukur dengan model ALTMAN antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut.

Tabel 4.7
Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
WC/TA	.881	4.610	1	34	.039
RE/TA	.991	.320	1	34	.575
EBIT/TA	.991	.306	1	34	.584
MVE/BVD	.998	.052	1	34	.821
S/TA	.966	1.202	1	34	.281

Sumber : Lampiran 1 halaman 56 – 59

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara probabilitas (sig-F) akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Tabel 4.7 yang berisi hasil *Test of Equality of Group Means* pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari F_{hitung} yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows dengan probabilitasnya (Sig-F). Sedangkan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

Ho : tidak terdapat perbedaan rasio keuangan keuangan yang digunakan dalam metode Altman (WA/TA, RE/TA, EBIT/TA, MVE/TA dan S/TA) antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

Ha : Terdapat terdapat perbedaan rasio keuangan keuangan yang digunakan dalam metode Altman (WA/TA, RE/TA, EBIT/TA,

MVE/TA dan S/TA) antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*

Hasil pengujian hipotesis seperti pada Tabel 4.7 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengujian terhadap Rasio *Working to Total Asset*

Uji statistik terhadap WC/TA menunjukkan nilai F sebesar 4,610 dengan probabilitas 0,039. Dengan demikian probabilitas lebih besar dari taraf signifikan 0,05, yang berarti H_0 yang menyatakan tidak ada perbedaan rata-rata WC/TA yang signifikan antara perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat ditolak pada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata WC/TA yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

WC/TA merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto). Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan memiliki likuiditas yang rendah, sehingga kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban lancar atas aktiva lancar yang dimilikinya juga semakin rendah, berbeda dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dimana perusahaan akan memiliki likuiditas yang cukup tinggi.

2. Pengujian terhadap Rasio *Retained Earning to Total Asset*

Uji statistik terhadap RE/TA menunjukkan nilai F sebesar 0,320 dengan probabilitas 0,575. Dengan demikian probabilitas (sig-F) lebih

besar daripada taraf signifikan 0,05, yang berarti H_0 yang menyatakan tidak ada perbedaan rata-rata rasio RE/TA yang signifikan antara perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak dapat ditolak pada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dilihat dari rasio Retained Earning to Total Asset menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata RE/TA yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

3. Pengujian terhadap Rasio *Earning Before Tax to Total Asset*

Uji statistik terhadap EBIT/TA menunjukkan nilai F sebesar 0,306 dengan probabilitas 0,584. Dengan demikian probabilitas (sig-F) lebih besar daripada taraf signifikan 0,05, yang berarti H_0 yang menyatakan tidak ada perbedaan rata-rata rasio EBIT/TA yang signifikan antara perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak dapat ditolak pada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dilihat dari rasio laba bersih sebelum pajak yang diprosikan dengan EBIT/TA menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata EBIT/TA yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

4. Pengujian terhadap Rasio *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*

Hasil pengujian statisti terhadap MVE/BVD menunjukkan nilai F sebesar 0,052 dengan probabilitas 0,821. Dengan demikian probabilitas

(Sig-F) lebih besar daripada taraf signifikan yang ditolerir 0,05, yang berarti H_0 yang menyatakan tidak ada perbedaan rata-rata rasio MVE/BVD yang signifikan antara perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat ditolak pada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dilihat dari market value yang diproksikan dengan MVE/BVD tidak ditemukan perbedaan rata-rata MVE/BVD yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

5. Pengujian terhadap Rasio *Sales to Total Asset*

Uji statistik terhadap S/TA menunjukkan nilai F sebesar 1,202 dengan probabilitas 0,281. Dengan demikian probabilitas (sig-F) lebih besar dari taraf signifikan 0,05, yang berarti H_0 yang menyatakan tidak ada perbedaan rata-rata rasio S/TA yang signifikan antara perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak dapat ditolak pada $\alpha = 5\%$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dilihat dari aspek penjualan yang diproksikan dengan S/TA menunjukkan tidak ada perbedaan rata-rata S/TA yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

4.3.2. *Case Wise Statistik*

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui tingkat keberhasilan dari fungsi diskriminan yang dihasilkan dalam mengidentifikasi dan

memprediksi perusahaan termasuk dalam kategori *financial distress* atau tidak mengalami *financial distress*. Dalam analisis ini akan diketahui seberapa besar hasil peramalan yang dihasilkan persamaan diskriminan mampu menjelaskan kenyataan aktualnya. Tabel 4.8 adalah tabel *Classification Result* yang mengukur keberhasilan suatu fungsi diskriminan dalam membedakan antara kelompok.

Tabel 4.8. *Classification Result*

Classification Results^{b,c}

			Predicted Group Membership		Total
			Financial Distress	Non Financial Distress	
Original	Count	Financial Distress	13	7	20
		Non Financial Distress	6	10	16
	%	Financial Distress	65.0	35.0	100.0
		Non Financial Distress	37.5	62.5	100.0
Cross-validated ^a	Count	Financial Distress	11	9	20
		Non Financial Distress	8	8	16
	%	Financial Distress	55.0	45.0	100.0
		Non Financial Distress	50.0	50.0	100.0

a. Cross validation is done only for those cases in the analysis. In cross validation, each case is classified by the functions derived from all cases other than that case.

b. 63.9% of original grouped cases correctly classified.

c. 52.8% of cross-validated grouped cases correctly classified.

Sumber : Lampiran 1 halaman 56 – 59

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa dari 20 observasi perusahaan yang mengalami *financial distress*, terdapat 13 observasi diprediksikan mengalami *financial distress* dan 7 observasi diprediksikan tidak mengalami *financial distress*. Sehingga tingkat prediksi terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress* 65% dan terjadi kesalahan prediksi sebesar 35%.

Selanjutnya dari 16 observasi perusahaan yang dinyatakan tidak mengalami *financial distress* hanya terdapat 6 observasi yang diprediksikan mengalami *financial distress* dan diprediksikan tidak mengalami *financial distress* sebanyak 10 observasi, sehingga tingkat ketepatan prediksi terhadap perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* adalah sebesar 62,5% atau terjadi kesalahan prediksi sebesar 37,5%. Secara keseluruhan hasil prediksi menunjukkan bahwa 36 observasi yang diprediksikan terdapat 23 observasi secara aktual dinyatakan sama dengan prediksi. Dengan demikian tingkat keberhasilan prediksi untuk dua tahun sebelum mengalami *financial distress* adalah $(23 / 36) \times 100 \% = 63,9\%$.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa selama periode penelitian yaitu tahun 2000 – 2001 mayoritas perusahaan cenderung mengalami berpotensi sehat yaitu sebanyak 69% yang terbagi dalam 36% perusahaan berada pada daerah grey area dan 33% perusahaan berada pada kategori sehat. Sedangkan perusahaan yang berada pada kategori bangkrut adalah sebesar 31%. Hasil ini juga didukung dengan hasil rasio keuangan yang cenderung mengalami peningkatan kinerja keuangan atau kondisi keuangannya, sehingga semakin lama semakin terbebas dari potensi kebangkrutan.

Berdasarkan hasil analisis diskriminan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rasio *Working Capital to Total Asset* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak

mengalami *financial distress*. Sedangkan untuk rasio RE/TA, EBIT/TA, MVE/BVD dan S/TA tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Beaver (1966) yang menyatakan bahwa analisa rasio keuangan mampu memprediksikan kegagalan perusahaan dan dapat digunakan untuk membedakan secara akurat perusahaan yang akan gagal dan tidak. Hasil penelitian ini juga mendukung penemuan Altman (1968) yang menyatakan bahwa rasio keuangan mampu memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan sebesar 96% untuk perusahaan yang bangkrut, dan 79% untuk perusahaan yang tidak bangkrut. Sedangkan dalam penelitian ini mampu memprediksi tingkat kegagalan bank dengan tingkat ketepatan sebesar 75%. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan hasil penelitian Thomson (1991) yang menyatakan bahwa rasio CAMEL mempunyai hubungan yang signifikan dengan kemungkinan kegagalan bank dalam jangka empat tahun sebelum bank gagal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa WC/TA berbeda secara signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena WC/TA merupakan indikator tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* akan memiliki likuiditas tinggi berarti mampu membayar seluruh kewajiban-kewajibannya dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Rasio RE/TA tidak terbukti berbeda secara signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, walaupun mampu menghasilkan laba yang cukup besar belum tentu mengambil kebijakan untuk menahan labanya lebih banyak. Hal ini disebabkan karena perusahaan masih memiliki kewajiban untuk membayar dividen. Jika dividen yang dibayarkan cukup besar maka laba ditahan menjadi lebih rendah. Dengan demikian perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* tidak seluruhnya memiliki laba ditahan yang besar.

Untuk rasio EBIT/ TA tidak terbukti berbeda secara signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini mungkin disebabkan karena adanya faktor pajak yang menyebabkan nilai laba perusahaan menjadi lebih rendah. EBIT yang tinggi belum tentu nilai laba perusahaan cukup tinggi. Selain pajak masih terdapat beban-beban / pendapatan yang berasal dari pos-pos luar biasa yang nilainya cukup besar pula.

Untuk rasio Market Value of Equity / Book Value of Total Debt tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini mungkin disebabkan karena kondisi perusahaan yang baik belum tentu memiliki nilai pasar modalnya tinggi. Sebagian Investor dalam melakukan investasi justru memilih perusahaan yang kecil nilai pasarnya

karena sulit diprediksikan oleh investor lain, dan biasanya perusahaan yang kecil mampu melakukan pertumbuhan yang cukup baik dibandingkan dengan perusahaan yang sudah besar.

Untuk rasio Sales to Total Asset tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hal ini mungkin disebabkan karena tingkat penjualan perusahaan belum memberikan jaminan terhadap kinerja perusahaan. Tingkat penjualan yang tinggi tetapi beban operasional juga tinggi maka perusahaan tersebut belum dapat dinyatakan efisien. Penjualan akan efisien jika laba yang diperoleh perusahaan sebanding dengan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil tingkat prediksi menunjukkan bahwa rasio keuangan mampu memprediksikan perusahaan termasuk dalam kategori *financial distress* atau tidak mengalami *financial distress* sebesar 65,8%. Artinya tingkat ketepatan perhitungan Altman dengan menggunakan Z-Score dalam memprediksi potensi *financial distress* cukup akurat.

BAB V

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

- a. Berdasarkan analisis deskriptif mayoritas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian yaitu tahun 2000 sampai dengan tahun 2001 berpotensi sehat. Hal ini dapat ditunjukkan dari besarnya persentase yaitu 69% berpotensi sehat yang terbagi dalam 36% berada pada daerah grey area, dan 33% berada dalam kategori sehat. Sedangkan perusahaan yang berada pada kategori bangkrut sebesar 31%. Hal ini berarti perusahaan memiliki prospek yang sangat bagus kedepan dimana di tahun 2000 dan 2001 sebagian besar perusahaan sudah bangkit akibat krisis moneter yang terjadi pada tahun 1998.
- b. Hasil analisis Diskriminan menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan rasio *Working Capital to Total Asset* antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Sedangkan untuk rasio RE/TA, EBIT/TA, MVE/BVD dan S/TA tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
- c. Berdasarkan hasil tingkat prediksi menunjukkan bahwa rasio keuangan mampu memprediksikan perusahaan termasuk dalam kategori *financial distress* atau tidak mengalami *financial distress* sebesar 65,8%. Artinya tingkat ketepatan perhitungan Altman dengan menggunakan Z-Score dalam memprediksi potensi *financial distress* cukup akurat.

5.2. Saran Penelitian Lanjutan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian lanjutan sebagai berikut :

- a. Dari hasil kesimpulan, saran yang dapat diberikan adalah bahwa bagi investor dan calon investor yang bertujuan jangka panjang dan akan melaksanakan investasi, sebaiknya lebih memperhatikan pada informasi laporan keuangan terutama pada tingkat likuiditas perusahaan yang diproxikan dengan Working Capital to Total Asset. Hal ini disebabkan rasio tersebut secara signifikan berbeda antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
- b. Metode Altman sebaiknya dapat dijadikan sebagai rekomendasi bagi investor untuk memprediksikan kondisi perusahaan kedepan apakah berpotensi *financial distress* atau tidak. Hal ini disebabkan karena tingkat prediksi rasio keuangan yang diukur dengan metode Altman cukup akurat dalam memprediksi potensi *financial distress*.
- c. Bagi Emiten untuk menghindari kebangkrutan perusahaan di masa mendatang sebaiknya lebih meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan cara meningkatkan modal kerja yang lebih besar dari *total asset* yang ada, meningkatkan laba perusahaan selama beroperasi dengan cara meningkatkan volume penjualan (*sales*), meningkatkan laba ditahan dan meningkatkan nilai pasar modal.

5.3. Keterbatasan

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu penghitungan dengan konstanta Altman belum tentu cocok diterapkan pada kasus-kasus perusahaan di Indonesia karena kondisi perusahaan di Indonesia berbeda dengan kondisi perusahaan-perusahaan di Amerika. Perusahaan manufaktur tidak mengalami kesulitan keuangan yang dijadikan sebagai sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, dkk. 1996. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Adnan, M. Akhyar dan Kurniasih, Ena, *Analisa Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman*. *Jurnal Akuntansi Auditing Indonesia*, Vol.4 No.2, 131-149, 2000.
- Altman Edward Corporate Financial Distress and Bankruptcy, Edisi 2, John Wiley and Sons, Inc. New York. 1991.
- Altman, Edward I, *Financial Rasios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*, *The Journal of Finance*, Vol. XXIII Sept 1968.
- Anonim, *Pengembangan Analisis Multivariate dengan SPSS*, Penerbit Salemba Infotek, Edisi Pertama, Jakarta, 2005.
- Beaverm William H, *Financial Ratio as Predictor of Failure*, *Empirical Research in Accounting, Selected Studies*, 1966.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2003. Jakarta.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2004. Jakarta.
- Likumahwa, Zendy Anastasia, *Penggunaan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kegagalan pada Perusahaan-Perusahaan Go Public di Indonesia*, Tesis UGM, 2004.
- Lusiana Spica Almilialia & Kristijadi. 2003. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. *JAAI* Vol.7 No.2.
- Mamduh M. 1996. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Mohammad Ahyar Adnan & Mohammad Imam C. 2001. *Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman Terhadap Terjadinya Likuidasi Pada Lembaga Perbankan*. *JAAI* Vol.5 No.2.
- Sofian Harahap. 1998. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Press. Jakarta.
- Standar Akuntansi Keuangan. 1999. IAI. Jakarta.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Discriminant

Analysis Case Processing Summary

Unweighted Cases		N	Percent
Valid		36	100.0
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0	.0
	At least one missing discriminating variable	0	.0
	Both missing or out-of-range group codes and at least one missing discriminating variable	0	.0
	Total	0	.0
Total		36	100.0

Group Statistics

Kelompok		Mean	Std. Deviation	Valid N (listwise)	
				Unweighted	Weighted
Financial Distress	WC/TA	.3945	.20067	20	20.000
	RE/TA	.1325	.33487	20	20.000
	EBIT/TA	.1020	.09294	20	20.000
	MVE/BVD	4.5795	8.96281	20	20.000
	S/TA	1.2245	.53194	20	20.000
Non Financial Distress	WC/TA	.2556	.18246	16	16.000
	RE/TA	.1863	.19986	16	16.000
	EBIT/TA	.1244	.14841	16	16.000
	MVE/BVD	3.9731	6.44432	16	16.000
	S/TA	1.0156	.61051	16	16.000
Total	WC/TA	.3328	.20255	36	36.000
	RE/TA	.1564	.28058	36	36.000
	EBIT/TA	.1119	.11940	36	36.000
	MVE/BVD	4.3100	7.84222	36	36.000
	S/TA	1.1317	.56958	36	36.000

Tests of Equality of Group Means

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
WC/TA	.881	4.610	1	34	.039
RE/TA	.991	.320	1	34	.575
EBIT/TA	.991	.306	1	34	.584
MVE/BVD	.998	.052	1	34	.821
S/TA	.966	1.202	1	34	.281

Analysis 1

Box's Test of Equality of Covariance Matrices

Log Determinants

Kelompok	Rank	Log Determinant
Financial Distress	5	-7.804
Non Financial Distress	5	-11.298
Pooled within-groups	5	-7.888

The ranks and natural logarithms of determinants printed are those of the group covariance matrices.

Test Results

Box's M		49.572
F	Approx.	2.765
	df1	15
	df2	4150.973
	Sig.	.000

Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

Summary of Canonical Discriminant Functions

Eigenvalues

Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	.221 ^a	100.0	100.0	.426

a. First 1 canonical discriminant functions were used in the analysis.

Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	.819	6.302	5	.278

Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
WC/TA	.952
RE/TA	.054
EBIT/TA	-.721
MVE/BVD	.032
S/TA	.296

Structure Matrix

	Function
	1
WC/TA	.782
S/TA	.400
RE/TA	-.206
EBIT/TA	-.202
MVE/BVD	.083

Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions
Variables ordered by absolute size of correlation within function.

Canonical Discriminant Function Coefficients

	Function
	1
WC/TA	4.936
RE/TA	.191
EBIT/TA	-5.982
MVE/BVD	.004
S/TA	.521
(Constant)	-1.610

Unstandardized coefficients

Functions at Group Centroids

Kelompok	Function
	1
Financial Distress	.409
Non Financial Distress	-.511

Unstandardized canonical discriminant functions evaluated at group means

Classification Statistics**Classification Processing Summary**

Processed		36
Excluded	Missing or out-of-range group codes	0
	At least one missing discriminating variable	0
Used in Output		36

Prior Probabilities for Groups

Kelompok	Prior	Cases Used in Analysis	
		Unweighted	Weighted
Financial Distress	.500	20	20.000
Non Financial Distress	.500	16	16.000
Total	1.000	36	36.000

Classification Function Coefficients

	Kelompok	
	Financial Distress	Non Financial Distress
WC/TA	7.808	3.265
RE/TA	4.210	4.034
EBIT/TA	-8.661	-3.155
MVE/BVD	-.007	-.011
S/TA	3.883	3.403
(Constant)	-4.432	-2.997

Fisher's linear discriminant functions

Classification Results^{b,c}

			Predicted Group Membership		Total
			Financial Distress	Non Financial Distress	
Original	Count	Financial Distress	13	7	20
		Non Financial Distress	6	10	16
	%	Financial Distress	65.0	35.0	100.0
		Non Financial Distress	37.5	62.5	100.0
Cross-validated ^a	Count	Financial Distress	11	9	20
		Non Financial Distress	8	8	16
	%	Financial Distress	55.0	45.0	100.0
		Non Financial Distress	50.0	50.0	100.0

a. Cross validation is done only for those cases in the analysis. In cross validation, each case is classified by the functions derived from all cases other than that case.

b. 63.9% of original grouped cases correctly classified.

c. 52.8% of cross-validated grouped cases correctly classified.

Lampiran 2
PERHITUNGAN Z - SCORE

No	Perusahaan	Total Assets		Retained Earning		EBIT		Sales		Aktiva Lancar	
		2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	171.523	245.095	103.524	140.331	26.421	26.559	215.324	260.331	94.258	109.789
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	28.075	39.630	6.339	9.102	9.340	3.277	58.473	89.631	23.387	30.479
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	250.405	231.590	46.787	47.741	30.199	9.803	332.605	386.343	213.308	195.612
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	175.689	181.301	-140.533	-125.861	10.827	22.918	338.788	319.974	116.045	129.807
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	208.206	258.854	29.779	22.481	25.267	6.460	153.106	215.106	128.723	165.328
6	PT. Kumia Kapuas Utama, Tbk	259.212	280.202	86.150	90.858	17.503	10.321	171.451	185.836	226.703	247.282
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	993.746	1.049.057	106.999	140.556	-8.475	35.138	1.126.381	1.149.580	488.953	479.065
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	211.192	216.942	51.218	61.162	24.543	13.830	127.806	117.678	70.974	75.977
9	PT. Sumilindo Kabel, Tbk	392.160	393.043	4.895	19.289	3.868	13.582	554.466	701.060	189.344	189.941
10	PT. Indofarma, Tbk	538.173	811.625	132.565	126.505	166.074	175.864	493.371	615.426	432.789	688.961
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	707.021	970.601	92.445	122.841	34.678	26.755	323.527	478.403	192.373	248.671
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	115.784	158.528	3.623	19.030	21.039	25.357	241.769	287.978	93.257	131.639
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	207.844	222.913	109.160	126.479	92.576	93.126	368.042	407.232	149.120	155.809
14	PT. Intanjaya International, Tbk	151.811	162.305	71.897	71.265	28.617	30.078	79.187	100.389	96.297	107.659
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	634.823	1.025.319	77.730	99.520	12.500	22.968	207.189	406.726	287.280	332.539
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	177.419	221.095	2.733	10.872	4.064	13.986	92.243	115.439	36.225	36.895
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	423.006	479.708	-11.418	-14.385	-55.669	20.963	461.666	648.626	241.471	293.554
18	PT. Dankos Laboratories, Tbk	481.812	568.511	68.880	109.784	65.134	82.966	531.845	763.624	271.821	341.889

PERHITUNGAN Z - SCORE

No	Perusahaan	Hutang Lancar		Modal Sendiri		Harga Saham		Saham Beredar	
		2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	18.736	58.765	128.033	164.840	6.500	5.000	3.500.000	3.500.000
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	8.339	8.006	19.714	31.608	150	100	72.020.000	72.020.000
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	43.996	23.513	203.722	204.676	700	775	66.000.000	320.000.000
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	31.052	28.486	80.067	94.739	925	60	220.000.000	2.200.000.000
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	66.646	88.026	129.779	122.481	2.250	650	200.000.000	1.000.000.000
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	62.294	106.325	137.300	142.008	510	310	250.000.000	250.000.000
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	268.049	364.694	327.437	360.995	875	495	308.000.000	308.000.000
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	26.487	83.480	123.518	133.462	420	300	138.000.000	138.000.000
9	PT. Sumilindo Kabel, Tbk	79.688	66.177	312.471	326.866	650	725	3.096.875.000	3.099.267.500
10	PT. Indofama, Tbk	245.606	289.758	292.565	510.844	225	185	385.117.600	1.925.588.000
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	124.694	145.630	476.433	506.829	1.175	700	76.800.000	76.800.000
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	46.213	72.067	45.683	61.090	1.300	950	13.000.000	13.000.000
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	76.688	73.915	124.420	141.738	12.200	14.000	101.200.000	126.500.000
14	PT. Intanjaya International, Tbk	27.144	21.549	122.937	140.009	675	405	80.000.000	80.000.000
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	52.157	63.663	564.189	626.792	9.600	7.900	80.000.000	80.000.000
16	PT. Arwana Citramulia, Tbk	40.863	41.798	42.733	66.332	120	85	125.000.000	548.851.000
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	213.236	278.262	202.552	199.222	1.000	1.000	205.583.400	205.583.400
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	118.275	128.610	160.560	201.464	550	460	893.025.000	893.025.000

PERHITUNGAN Z - SCORE

No	Perusahaan	Market Value		Total Hutang		Working Capital		X1(WC/TA)		X2(RE/TA)	
		2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	22.750	17.500	43.490	80.255	75.522	51.024	0,44	0,21	0,60	0,57
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	10.803	7.202	8.362	8.022	15.048	22.473	0,54	0,57	0,23	0,23
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	46.200	248.000	46.684	26.914	169.312	172.099	0,68	0,74	0,19	0,21
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	203.500	132.000	95.622	86.561	84.993	101.321	0,48	0,56	-0,80	-0,69
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	450.000	650.000	78.426	136.373	62.077	77.302	0,30	0,30	0,14	0,09
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	127.500	77.500	121.912	138.194	164.409	140.957	0,63	0,50	0,33	0,32
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	269.500	152.460	666.309	388.063	220.904	114.371	0,22	0,11	0,11	0,13
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	57.960	41.400	87.674	83.480	44.487	-7.503	0,21	-0,03	0,24	0,28
9	PT. Sunilindo Kabel, Tbk	2.012.969	2.246.969	79.688	66.177	109.656	123.764	0,28	0,31	0,01	0,05
10	PT. Indofarma, Tbk	86.651	356.234	245.608	300.780	187.183	399.203	0,35	0,49	0,25	0,16
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	90.240	53.760	230.588	463.772	67.679	103.041	0,10	0,11	0,13	0,13
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	16.900	12.350	70.101	97.438	47.044	59.572	0,41	0,38	0,03	0,12
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	1.234.640	1.771.000	83.424	81.175	72.432	81.894	0,35	0,37	0,53	0,57
14	PT. Intanjaya International, Tbk	54.000	32.400	28.875	22.296	69.153	86.110	0,46	0,53	0,47	0,44
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	768.000	632.000	70.634	88.223	235.123	268.886	0,37	0,26	0,12	0,10
16	PT. Anwana Citramulia, Tbk	15.000	46.652	134.686	154.763	-4.638	-4.903	-0,03	-0,02	0,02	0,05
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	205.583	205.583	220.453	281.862	28.235	15.292	0,07	0,03	-0,03	-0,03
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	491.164	410.792	321.252	367.048	153.546	213.279	0,32	0,38	0,14	0,19

PERHITUNGAN Z - SCORE

No	Perusahaan	X3 (EBIT/TA)		X4 (MVE/BVD)		X5 (S/TA)		Z - Score		Kategori	
		2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001
1	PT. Century Textile Industry (CENTEX), Tbk	0,15	0,11	0,52	0,22	1,26	1,06	2,78	2,12	Grey Area	Grey Area
2	PT. Daeyu Orchid Indonesia, Tbk	0,33	0,08	1,29	0,90	2,08	2,26	4,23	3,49	Sehat	Sehat
3	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	0,12	0,04	0,99	9,21	1,33	1,67	2,76	6,37	Grey Area	Sehat
4	PT. Sarasa Nugraha, Tbk	0,06	0,13	2,13	1,52	1,93	1,76	2,68	2,61	Grey Area	Grey Area
5	PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	0,12	0,02	5,74	4,77	0,74	0,83	3,86	3,20	Sehat	Sehat
6	PT. Kurnia Kapuas Utama, Tbk	0,07	0,04	1,05	0,56	0,66	0,66	2,05	1,65	Grey Area	Bankrut
7	PT. Alumindo Light Metal Industry, Tbk	-0,01	0,03	0,40	0,39	1,13	1,10	1,53	1,55	Bankrut	Bankrut
8	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	0,12	0,06	0,66	0,50	0,61	0,54	1,60	1,16	Bankrut	Bankrut
9	PT. Sumilindo Kabel, Tbk	0,01	0,03	25,26	33,95	1,41	1,78	12,26	16,42	Sehat	Sehat
10	PT. Indofarma, Tbk	0,31	0,22	0,35	1,18	0,92	0,76	2,48	2,41	Grey Area	Grey Area
11	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0,05	0,03	0,39	0,12	0,46	0,49	0,95	0,81	Bankrut	Bankrut
12	PT. Pan Brothers Tex, Tbk	0,18	0,16	0,24	0,13	2,09	1,82	3,07	2,73	Sehat	Grey Area
13	PT. Sepatu Bata, Tbk	0,45	0,42	14,80	21,82	1,77	1,83	10,06	13,03	Sehat	Sehat
14	PT. Intanjaya International, Tbk	0,19	0,19	1,87	1,45	0,52	0,62	2,62	2,56	Grey Area	Grey Area
15	PT. Citra Tubindo, Tbk	0,02	0,02	10,87	7,16	0,33	0,40	5,32	3,74	Sehat	Sehat
16	PT. Awana Citramulia, Tbk	0,02	0,06	0,11	0,30	0,52	0,52	0,63	0,87	Bankrut	Bankrut
17	PT. Supreme Cabel Manufacturing Co., Tbk	-0,13	0,04	0,93	0,73	1,09	1,35	1,10	1,79	Bankrut	Bankrut
18	PT. Dankos laboratories, Tbk	0,14	0,15	1,53	1,12	1,10	1,34	2,51	2,70	Grey Area	Grey Area

	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score	Kelompok	
1	0,44	0,60	0,15	0,52	1,26	2,78	0	2
2	0,54	0,23	0,33	1,29	2,08	4,23	0	3
3	0,68	0,19	0,12	0,99	1,33	2,76	0	2
4	0,48	-0,80	0,06	2,13	1,93	2,68	0	2
5	0,30	0,14	0,12	5,74	0,74	3,86	0	3
6	0,63	0,33	0,07	1,05	0,66	2,05	0	2
7	0,22	0,11	-0,01	0,40	1,13	1,53	0	1
8	0,21	0,24	0,12	0,66	0,61	1,60	0	1
9	0,28	0,01	0,01	25,26	1,41	12,26	0	3
10	0,35	0,25	0,31	0,35	0,92	2,48	0	2
11	0,10	0,13	0,05	0,39	0,46	0,95	1	1
12	0,41	0,03	0,18	0,24	2,09	3,07	1	3
13	0,35	0,53	0,45	14,80	1,77	10,06	1	3
14	0,46	0,47	0,19	1,87	0,52	2,62	1	2
15	0,37	0,12	0,02	10,87	0,33	5,32	1	3
16	-0,03	0,02	0,02	0,11	0,52	0,63	1	1
17	0,07	-0,03	-0,13	0,93	1,09	1,10	1	1
18	0,32	0,14	0,14	1,53	1,10	2,51	1	2
1	0,21	0,57	0,11	0,22	1,06	2,12	0	2
2	0,57	0,23	0,08	0,90	2,26	3,49	0	3
3	0,74	0,21	0,04	9,21	1,67	6,37	0	3
4	0,56	-0,69	0,13	1,52	1,76	2,61	0	2
5	0,30	0,09	0,02	4,77	0,83	3,20	0	3
6	0,50	0,32	0,04	0,56	0,66	1,65	0	1
7	0,11	0,13	0,03	0,39	1,10	1,55	0	1
8	-0,03	0,28	0,06	0,50	0,54	1,16	0	1
9	0,31	0,05	0,03	33,95	1,78	16,42	0	3
10	0,49	0,16	0,22	1,18	0,76	2,41	0	2
11	0,11	0,13	0,03	0,12	0,49	0,81	1	1
12	0,38	0,12	0,16	0,13	1,82	2,73	1	2
13	0,37	0,57	0,42	21,82	1,83	13,03	1	3
14	0,53	0,44	0,19	1,45	0,62	2,56	1	2
15	0,26	0,10	0,02	7,16	0,40	3,74	1	3
16	-0,02	0,05	0,06	0,30	0,52	0,87	1	1
17	0,03	-0,03	0,04	0,73	1,35	1,79	1	1
18	0,38	0,19	0,15	1,12	1,34	2,70	1	2