

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI
POTENSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ANALISIS
DISKRIMINAN MULTIVARIASI MODEL ALTMAN STUDI
KASUS PADA 7 PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA**

Periode 2001-2002



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Mimik Kasiyami
No. Mahasiswa : 99312154

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

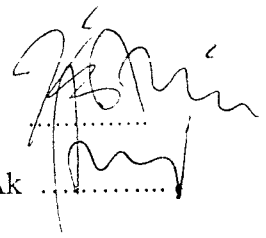
**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI POTENSI
KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK JAKARTA DENGAN METODE ANALISIS DISKRIMINAN
MULTIVARIASI MODEL ALTMAN**

**Disusun Oleh: MIMIK KASIYAMI
Nomor mahasiswa: 99312154**

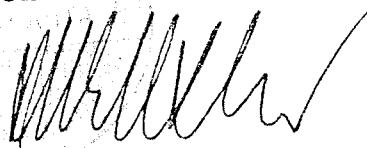
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 Mei 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Yuni Nustini, MAFIS, Ak

Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, April 2005

Penyusun,

(Mimik Kasiyami)

MOTTO

“Kesuksesan tidaklah dicapai dengan melompat, melainkan dengan merangkak, berjalan, dan mendaki.”

“Kegagalan adalah penundaaan, bukan kekalahan, dan juga kegagalan adalah jalan memutar, bukan jalan buntu.”

“Yasterday is history, Tomorrow is mystery, Today is a gift.”

“Sesungguhnya sesudah kesulitan akan datang kemudahan, maka kerjakanlah urusanmu dengan sungguh-sungguh, dan hanya kepada Allah kamu berharap.”

“Akal dan ilmu bagaikan jiwa dan raga, tanpa raga jiwa merupakan angin hampa, tanpa jiwa raga hanya merupakan kerangka yang tidak berarti.”

Kepersembahkan Untuk.....

“Ummi dan Abah tercinta

Perjuanganku, Airmataku, dan Masa Depan

Seluruh Saudara, Sahabat, dan Almamaterku”

KATA PENGANTAR

Assalaamualaikum wr.wb.

Dengan memanjatkan puji syukur, *Alhamdulillah* *alamiin* kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih dan Penyayang, dimana atas kemurahan rahmat-Nya serta limpahan taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Analisis Diskriminan Multivariasi Model Altman Studi Kasus pada 7 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”**

Shalawat serta salam selalu tercurah kepada Nabi Agung Muhammad SAW, semoga rahmat dan keselamatan selalu tercurah kepada beliau, keluarga, dan para sahabat.

Skripsi ini disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penulis dengan sepenuh hati menyadari bahwa dalam pembahasan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan keterbatasan pengalaman dan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Sangat disadari pula berkat bantuan dan bimbingan berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung skripsi dapat selesai dengan baik.

Karena itu pada kesempatan ini penulis menghaturkan terima kasih dan penghargaan sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Drs. H. Suwarsono, MA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi UII.
2. Ibu Dra. Hj. Yuni Nustini, MAFIS, Ak., selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu untuk memberikan petunjuk dan arahan dalam penyusunan skripsi ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Ummi (Hj. St. Aminah) dan Abah (H. Munawwir) tercinta, yang dengan penuh kesabaran, ketabahan, dan keikhlasan selalu memberikan kebahagiaan, memberikan doa, semangat dan mendukung setiap langkahku, yang tak ternilai harganya.
4. Cacak dan Mbakku tersayang : Cak Jerry, Mbak Idah, Mbak Jum, Cak Imam, dan Cak Sugeng, yang telah memberikan support baik materiil maupun nasehat pada adek bungsumu ini.
5. Seluruh keluarga di Senduro-Lumajang (Pakde dan Budhe, Paklek dan Bulek) atas semua bantuan dan dukungannya.
6. Sepupu-sepupuku : Mas Anang, Mas Bambang, Mbak Efi, dan Mbak End atas nasehat dan dukungannya.
7. Teman-temanku di kos Wisma Ratih : Iin, Isma, Emma, Yani, Retno, Neng Annie, Nci, dan Amy.
8. Buat Rika (smoga sampai kakek nenek kita tetap berhubungan dengan baik).
Buat Ade, dan Yuli (segera menyusul wisuda ya?)
9. Serta pihak-pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Semoga amal yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan ridho dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna baik materi maupun muatannya, untuk itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata penulis berharap semoga karya tulis yang sederhana ini dapat bermanfaat untuk semua.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Yogyakarta, April 2005

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN MOTTO.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
ABSTRAKSI.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Metode Penelitian.....	8
1.6 Sistematika Penulisan.....	13
BAB II LANDASAN TEORI.....	14
2.1. Laporan Keuangan.....	14
2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan.....	14

2.1.2. Pemakai Informasi Laporan keuangan.....	16
2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan.....	18
2.1.4. Susunan Laporan Keuangan.....	20
2.2. Analisis Laporan Keuangan.....	23
2.2.1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan.....	23
2.2.2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	25
2.3. Kebangkrutan.....	27
2.3.1. Pengertian Kebangkrutan.....	27
2.3.2. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan.....	29
2.3.3. Pemakai Informasi Kebangkrutan.....	33
2.3.4. Cara mendeteksi kebangkrutan.....	34
2.4. Review Penelitian Terdahulu.....	41
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	44
3.1. Data Penelitian.....	44
3.1.1. Jenis Penelitian.....	44
3.1.2. Populasi dan Sampel.....	44
3.1.3. Data dan Sumber Data.....	45
3.1.4. Teknik Pengumpulan Data.....	45
3.1.5. Pengukuran Variabel.....	46
3.2. Metode Analisis Data.....	47
BAB IV ANALISIS DATA.....	52
4.1. Menganalisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan.....	52

BAB V	PENUTUP.....	63
	5.1. Kesimpulan.....	63
	5.2. Implikasi.....	64
	5.3. Keterbatasan Penelitian.....	65
REFERENSI	xv
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel II.1	Accuracy Rates Zeta in Predicting Bankruptcy.....	41
Tabel IV.1	Perhitungan Nilai Z-score PT. TEXMACO JAYA Tbk, periode 2001-2002.....	53
Tabel IV.2	Perhitungan Nilai Z-score PT. Hanson Industri Utama Tbk, periode 2001-2002.....	54
Tabel IV.3	Perhitungan Nilai Z-score PT.Ricky Putra Globalindo Tbk, periode 2001-2002.....	56
Tabel IV.4	Perhitungan Nilai Z-score PT.Sumalindo Lestari Jaya Tbk, periode 2001-2002.....	57
Tabel IV.5	Perhitungan Nilai Z-score PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk, periode 2001-2002.....	58
Tabel IV.6	Perhitungan Nilai Z-score PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk, periode 2001-2002.....	60
Tabel IV.7	Perhitungan Nilai Z-score PT. Kabelindo Murni Tbk, Periode 2001-2002.....	61
Tabel V.1	Nilai Z-score dan Kriteria serta Kondisi 7 Perusahaan Januari 2005.....	63

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Laporan Keuangan periode 2001-2002, dan Variabel Pembentuk Nilai Z-score PT. TEXMACO JAYA Tbk.	66
Lampiran 2 Laporan Keuangan periode 2001-2002, dan Variabel Pembentuk Nilai Z-score PT. Hanson Industry Utama Tbk..	67
Lampiran 3 Laporan Keuangan periode 2001-2002, dan Variabel Pembentuk Nilai Z-score PT. Ricky Putra Globalindo Tbk..	68
Lampiran 4 Laporan Keuangan periode 2001-2002, dan Variabel Pembentuk Nilai Z-score PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk...	69
Lampiran 5 Laporan Keuangan periode 2001-2002, dan variable Pembentuk Nilai Z-score PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.....	70
Lampiran 6 Laporan KEuangan periode 2001-2002, dan Variabel Pembentuk Nilai Z-score PT. Texmaco Engineering Tbk	71
Lampiran 7 Laporan KEuangan periode 2001-2002, dan Variabel Pembentuk Nilai Z-score PT. Kabelindo Murni Tbk.....	72
Lampiran 8 Delisted Companies (Desember 2004)	73
Lampiran 9 Manufacturing Company Listed January 2005	74

ABSTRAKSI

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan). Semakin awal tanda-tanda awal kebangkrutan diketahui maka akan menguntungkan bagi pihak manajemen karena dapat melakukan perbaikan-perbaikan untuk mengantisipasi adanya potensi kebangkrutan.

Penelitian ini mencoba membuktikan secara empiris salah satu model yang dibangun oleh Altman (1986). Altman mengusulkan sebuah metode yang kemudian disebut dengan Z-score untuk memprediksi sebuah entitas. Teori ini menyatakan bahwa potensi kebangkrutan dan tingkat kesehatan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan bisa diprediksi sebelum perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut dan bias diketahui dengan menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Penelitian ini akan menjawab pertanyaan yang mungkin timbul sehubungan dengan pengukuran potensi kebangkrutan tersebut. Pertanyaan utama yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah : Apakah benar analisis kebangkrutan model Altman bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dan seberapa jauh analisis ini bisa digunakan sebagai alat ukur.

Langkah- langkah yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah pertama dengan melakukan perhitungan atas variable X_1 sampai X_5 sebagai variable bebas pembentuk nilai Z-score. Langkah kedua adalah dengan mengalikan nilai dari variable atau rasio tersebut dengan konstanta yang sudah ditetapkan, sehingga nilai Z-score dapat diketahui. Langkah ketiga adalah dengan memberikan pembatasan berdasarkan standar penilaian yang sudah ditetapkan.

Dari hasil perhitungan rasio-rasio keuangan pada setiap perusahaan dalam setiap periodenya, terlihat perusahaan yang mengalami kebangkrutan atau dalam kesulitan keuangan mempunyai nilai Z-score lebih kecil atau sama dengan 1,23, ini terjadi hampir disemua perusahaan dan hanya satu perusahaan yang berada dalam daerah grey area. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut berpotensi untuk bangkrut.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan manufaktur lain, bahwa potensi kebangkrutan bisa diketahui lebih awal sehingga bisa diantisipasi dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan.

Kata kunci : Kebangkrutan, Metode Diskriminan Analysis dan Z-score

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang Masalah

Kebangkrutan merupakan salah satu fenomena yang dapat dilihat dalam semua bidang usaha, baik dimasa krisis maupun dimasa normal. Dimasa krisis potensi terjadinya kebangkrutan akan lebih besar dibanding dengan pada saat ekonomi dalam keadaan normal. Hal ini diakibatkan oleh faktor-faktor makro yang ikut mempengaruhi pasar, sehingga secara tidak langsung mempengaruhi penjualan dan kinerja perusahaan.

Faktor lain yang sangat mempengaruhi adalah turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dan kenaikan suku bunga kredit. Hal ini akan berpengaruh terhadap kenaikan biaya modal akibat meningkatnya nilai kewajiban perusahaan.

Faktor utama penyebab terjadinya kebangkrutan kemungkinan berkaitan erat dengan faktor pengelolaan perusahaan. Pengelolaan perusahaan seharusnya dilakukan dengan sebaik mungkin dengan strategi dan perencanaan serta pengawasan yang baik. Hal ini dilakukan agar tujuan perusahaan untuk memperoleh laba dapat tercapai.

Strategi perusahaan ditetapkan dengan melakukan analisa yang tepat terhadap faktor kekuatan dan kelemahan perusahaan, faktor kesempatan, dan faktor ancaman yang dihadapi perusahaan yang mungkin timbul.

Dengan mempelajari analisa ini maka perusahaan akan dapat menentukan perencanaan-perencanaan lebih lanjut untuk merealisasikan strateginya. Selain faktor strategi dan perencanaan yang baik, perusahaan perlu untuk melakukan pengawasan, yaitu dengan menganalisa laporan keuangan dan realisasi anggaran perusahaan.

Analisa laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui keadaan perusahaan dimasa sekarang yang dipergunakan sebagai alat pengambilan keputusan dimasa datang. Analisa dilakukan terhadap data laporan keuangan tahun-tahun yang lalu dengan mempelajari rasio-rasionya. Secara garis besar rasio keuangan dapat dikelompokkan kedalam rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, leverage, dan solvabilitas (Handoyo Wibisono, Drs.MM,1993).

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitya. Rasio provitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meraih laba pada tahun berjalan maupun tahun sebelumnya. Rasio leverage menunjukkan besarnya modal yang berasal dari pinjaman yang digunakan untuk membelanjai investasi. Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi semua kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dengan mempelajari rasio-rasio tersebut diatas maka akan dapat diketahui kesehatan suatu perusahaaan dan potensi-potensinya terhadap kebangkrutan.

Informasi kesehatan perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena tingkat kesehatan perusahaan akan digunakan sebagai indikator terhadap efisiensi perusahaan. Dengan efisiensi yang tinggi perusahaan akan mampu meningkatkan keuntungan serta daya saing dan menghindari potensi terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang sehat harus didukung oleh rasio-rasio keuangan yang tinggi. Aktivitas perusahaan akan diketahui dari rasio-rasio keuangan yang ada.

Kebangkrutan merupakan suatu kegagalan perusahaan yang disebabkan karena perusahaan tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditur. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mengalami kekurangan dana baik untuk membayar kewajibannya atau bahkan untuk menjalankan usahanya dalam rangka memperoleh laba yang dicita-citakan. Dengan laba yang tinggi maka perusahaan akan berada dalam kondisi yang sehat, sehingga mampu memenuhi segala kewajibannya serta menjaga usahanya agar tetap berlanjut.

Faktor-faktor yang menyebabkan suatu usaha itu bangkrut adalah faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal biasanya disebabkan karena pengambilan kebijakan yang tidak tepat dimasa lalu sehingga berdampak fatal pada masa-masa sekarang, sedang pada faktor eksternal lebih dipengaruhi oleh keadaan ekonomi makro suatu negara. Keadaan ini dapat disebabkan karena inflasi, depresiasi, fluktuasi kurs yang begitu tinggi, dan keadaan politik suatu negara yang mempengaruhi kebijakan ekonomi.

Dalam praktek, dan juga dalam penelitian empiris, kesulitan keuangan sulit untuk didefinisikan. Kesulitan semacam ini bisa berarti mulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek), yang merupakan kesulitan keuangan yang paling ringan sampai ke pernyataan kebangkrutan, yang merupakan kesulitan yang paling berat. Penelitian-penelitian empiris biasanya menggunakan pernyataan kebangkrutan sebagai definisi kebangkrutan.

Perhatikan empat kategori semacam ini (Mamduh M. Hanafi, 1996:263)

	Tidak dalam kesulitan keuangan	Dalam kesulitan keuangan
Tidak bangkrut	I	II
Bangkrut	III	IV

Perusahaan yang berada dalam kategori II barangkali mengalami kesulitan, tetapi berhasil mengatasi masalah tersebut dan karena itu tidak bangkrut. Perusahaan yang berada dalam kategori III sebenarnya tidak mengalami kesulitan keuangan. Tetapi karena suatu hal, misalkan karena ingin mengatasi tekanan dari pekerja, perusahaan tersebut memutuskan untuk menyatakan bangkrut. Dengan situasi semacam itu nampak kebangkrutan mempunyai pengertian yang tidak jelas. Pada situasi IV, pengertian kebangkrutan relatif jelas, perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan karena itu bangkrut. Demikian juga pada situasi I, dalam hal ini perusahaan tidak mempunyai kesulitan keuangan dan tidak mengalami kebangkrutan. Tidak demikian halnya dengan situasi II yang mempunyai pengertian yang kabur.

Melihat besarnya pengaruh krisis yang merupakan salah satu faktor eksternal bagi terjadinya kebangkrutan, maka analisa prediksi kebangkrutan perusahaan perlu diukur. Pengukuran yang dilakukan akan membantu perusahaan mengetahui potensi kebangkrutan usahanya. Dengan mengetahui lebih awal maka perusahaan akan dapat melakukan perbaikan-perbaikan dalam pengelolaan modalnya yang lebih efektif dan efisien.

Peramalan akan kontinuitas perusahaan agar siap menghadapi kemungkinan perusahaan akan bangkrut atau dilikuidasi pada saat tertentu dimasa depan, penting bagi manajemen dan para investor didalam perusahaan tersebut. Karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun tidak langsung. Biaya langsung yang terdiri biaya konsultan seperti akuntan, penasehat hukum, dan biaya tidak langsung yang berupa hilangnya kesempatan untuk menghasilkan laba; keduanya merupakan faktor ekstern yang menyebabkan terkurasnya aktiva dan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan.

Analisis potensi kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan). Dengan mengetahui kondisi awal kebangkrutan perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Perusahaan dikatakan mengalami financial distress jika beberapa tahun mengalami laba bersih (net income) negative. Menurut penelitian *Hofer pada tahun 1980 dan Whitaker tahun 1999*, dengan menggunakan laba bersih operasi atau net operating income, perusahaan dikatakan akan mengalami kebangkrutan dengan indikasi; selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih operasi (net operating income) negatif.

Dengan latar belakang masalah diatas, maka terlihat begitu pentingnya dilakukan penelitian untuk memprediksi potensi kebangkrutan suatu usaha sebelum terjadinya kebangkrutan, dengan menggunakan analisis rasio keuangan perusahaan. Analisa diskriminan adalah suatu bentuk atau cara yang bisa digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan dibidang manufaktur.

Hasil analisa diskriminan tersebut penting artinya bagi manajemen untuk menyusun rencana yang akan datang. Setelah mengetahui kelemahan-kelemahan yang dimiliki, diusahakan agar dalam menyusun rencana tahun yang akan datang dapat diperbaiki. Sedangkan hasil yang sudah dianggap cukup baik diwaktu lampau harus dipertahankan dan ditingkatkan untuk waktu mendatang, sehingga judul yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah :

“Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Analisis Diskriminan Multivariansi Model Altman Periode Tahun 2001 – 2002 Studi Kasus pada 7 Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”

I.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan atas uraian pada latar belakang dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan suatu pokok permasalahan sebagai berikut:

“Apakah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2002 berpotensi untuk bangkrut.”

I.3. Tujuan Penelitian

Seperti halnya penelitian-penelitian yang telah dipublikasikan, penelitian ini mempunyai tujuan untuk membuktikan apakah perhitungan model Altman (1984) dengan menggunakan analisis Diskriminan Multivariansi Z-Score dapat memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

I.4. Manfaat Penelitian

Manfaat-manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan

Perusahaan sebagai obyek penelitian akan mendapatkan manfaat dalam penelitian ini, yaitu dengan membandingkan rasio tertentu dari tahun ketahun, kondisi intern perusahaan terutama kondisi keuangan dapat diketahui. Dengan menganalisis laporan keuangan dapat diprediksi potensi kebangkrutan perusahaan yang bersangkutan.

2. *Bagi penulis*

Penelitian ini memberikan manfaat bagi penulis untuk menambah wawasan dalam menganalisa laporan keuangan perusahaan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan

3. *Bagi penelitian selanjutnya*

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

I.5. Metode Penelitian

1. Data yang diperlukan

Data yang diperlukan adalah data sekunder yang merupakan *annual report* perusahaan manufaktur, yang diperoleh dari ICMD (Indonesian Capital Market Directory), periode tahun 2001-2002.

2. Teknik pengumpulan data

Data diperoleh dengan cara melakukan dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan dengan cara menyalin, mengumpulkan, dan mengadakan arsip terhadap data-data perusahaan yang akan diteliti.

Dalam penelitian ini, data diperoleh dari ICMD laporan tahunan periode Januari 2002 dan Januari 2003. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan data mengenai market capital selama dua tahun yaitu periode Januari 2002 dan Januari 2003.

3. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001 – 2002.

Sedangkan sampel dari penelitian ini adalah perusahaan dengan kriteria :

1. Mempunyai laba bersih operasi (net operating income) negatif selama dua tahun berturut-turut.
2. Mempunyai laba bersih (net income) negatif selama dua tahun berturut-turut.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut, maka perusahaan yang memenuhi kriteria adalah:

1. PT. Textile Manufacturing Company Jaya (TEXMACO) Tbk
2. PT. Hanson Industri Utama Tbk
3. PT. Ricky Putra Globalindo Tbk
4. PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk
5. PT. Wahana Jaya Perkasa (Ugahari Tbk)
6. PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk
7. PT. Kabelindo Murni Tbk

4. Pengukuran variabel

Ukuran kebangkrutan dengan model Altman (1984) diproyeksikan dengan tolok ukur model Z-Score, yaitu skor yang dihitung dari standard kali rasio-rasio keuangan terpilih.

Z-Score ini digunakan sebagai indikator tingkat kesehatan dan potensi kebangkrutan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam perhitungan Z-Score adalah:

- a. *Working Capital to Total Assets Ratio*, yaitu perbandingan antara modal kerja (bersih) dengan total aktiva.
- b. *Retained Earning to Total Assets Ratio*, yaitu perbandingan antara saldo laba (laba ditahan) dengan total aktiva.
- c. *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio*, yaitu perbandingan antara laba sebelum biaya bunga dan pajak dengan total aktiva.
- d. *Book Value Equity (BVE) to Book Value of Debt Ratio*, yaitu perbandingan antara nilai buku ekuitas dan nilai buku kewajiban (utang) bagi perusahaan go publik dan *Net Worth to Total Debt* bagi perusahaan yang tidak go publik.
- e. *Sales to Total Assets*, yaitu perbandingan antara penjualan dengan total aktiva.

5. Metode analisis data

Analisis yang digunakan:

- a. *Analisis kuantitatif* dengan menggunakan metode horizontal yaitu dengan membandingkan laporan keuangan beberapa periode. Dari data laporan keuangan perusahaan akan dianalisis dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang mendeteksi likuiditas, provitabilitas, leverage, solvabilitas, dan aktivitas perusahaan.

Dengan menggunakan formula atau metode yang dikembangkan oleh Altman yang dikenal dengan Z-Score. Dari rasio-rasio keuangan yang dideteksi akan menghasilkan angka-angka yang akan diproses lebih lanjut dengan menggunakan persamaan fungsi diskriminan Altman.

Sebagai prediktor potensi kebangkrutan digunakan *Multiple Discriminant Analysis* dengan menggunakan variabel rasio keuangan sebagai variabel dalam menghitung besarnya Z-Score setiap anggota sampel dengan formula sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Dimana :

X_1 = Working Capital to Total Assets (WC/TA)

X_2 = Retained Earning to Total Assets (RE/TA)

X_3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (EBIT/TA)

X_4 = Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities

X_5 = Sales to Total Assets (S/TA)

Z = Overall Index

b. *Analisis kualitatif* dengan cara intepretasi data yang merupakan hasil perhitungan dari teknik analisis kuantitatif.

Intepretasi dalam peramalan tingkat kebangkrutan dengan Altman adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dinilai mempunyai tingkat kesulitan keuangan dan resiko tinggi sehingga probabilitas tingkat kebangkrutannya tinggi (bangkrut), jika nilai Z-Score lebih kecil atau sama dengan 1,23 ($Z\text{-Score} \leq 1,23$)
2. Perusahaan dinilai mempunyai kemungkinan untuk bangkrut tetapi masih mempunyai kemungkinan untuk bertahan, sehingga probabilitas tingkat kebangkrutannya terletak dalam “grey area” dimana perusahaan berada diantara keadaan bangkrut dan tidak bangkrut, jika nilai Z-Score terletak diantara 1,23 sampai 2,90 ($1,23 \leq Z\text{-Score} \leq 2,90$).
3. Perusahaan dinilai mempunyai kondisi keuangan yang sehat dengan resiko rendah sehingga probabilitas tingkat kebangkrutannya rendah (perusahaan dalam kondisi sehat), jika nilai Z-Score lebih besar atau sama dengan 2,90 ($Z\text{-Score} \geq 2,90$).

I.6. Sistematika Penulisan

BAB I : Pendahuluan

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori

Menguraikan teori-teori yang mendasari pembahasan secara detail dan dipergunakan sebagai dasar untuk menganalisis data-data yang diperoleh dari perusahaan.

BAB III : Metodologi penelitian

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai data penelitian, gambaran sampel dan populasi yang digunakan, identifikasi variabel, dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV : Analisis data dan Pembahasan

Dalam bab ini akan dibahas mengenai analisis data yang berisikan uraian hasil analisis dari data yang diperoleh dengan menggunakan sampel yang ada dan alat analisis yang digunakan, yaitu Z- score

BAB V : Penutup

Berisi tentang kesimpulan dari pembahasan skripsi berdasarkan analisis yang telah dilakukan serta saran-saran untuk disampaikan kepada obyek penelitian ataupun bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Laporan Keuangan

2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan media atau sarana komunikasi , untuk menyampaikan informasi keuangan atau pertanggungjawaban antara pihak manajemen kepada pemilik perusahaan atau pihak lain yang memiliki kepentingan dengan laporan keuangan perusahaan tersebut. Informasi tersebut berguna dalam suatu keputusan ekonomi. Pengertian laporan keuangan sangat beragam, karena banyak pihak yang memberikan pengertian dengan sudut pandang berbeda, tetapi walaupun ada perbedaan sudut pandang pada intinya tetap sama, yaitu memberikan informasi keuangan suatu perusahaan beserta kegiatan-kegiatannya pada pihak-pihak yang berkepentingan.

1. *Menurut Harnanto, Drs, 1987*, adalah laporan yang terdiri dari dua Laporan utama yaitu Neraca, dan Laporan Rugi Laba, serta beberapa laporan lain yang sifatnya sebagai pelengkap, seperti: laporan perubahan laba yang ditahan, laporan sumber dan penggunaan dana atau laporan perubahan posisi keuangan.
2. *Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI, No.740/KMK.00/1989*, laporan keuangan adalah laporan direksi yang mencakup kebijaksanaan keuangan perusahaan, yaitu neraca, laporan rugi laba, laporan sumber dan

penggunaan dana, laporan penerimaan dan pengeluaran kas (arus kas) dan laporan perubahan modal.

3. Menurut *Ikatan Akuntan Indonesia, 2002*, dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan – Standard Akuntansi Keuangan, menyatakan bahwa Laporan Keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana) catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.
4. Menurut *Zaki Baridwan, 1991*, berpendapat bahwa laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.
5. Menurut *S. Munawwir, 1997*, laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Dari beberapa pendapat di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa pada intinya laporan keuangan adalah menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Dengan demikian tujuan pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan dari suatu perusahaan sehingga dengan adanya informasi ini berguna bagi sejumlah besar pemakai informasi dalam pengambilan keputusan ekonomi.

2.1.2. Pemakai Informasi Laporan Keuangan

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi keuangan seperti yang dimaksud dalam Standard Akuntansi Keuangan, terutama dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK), meliputi:

1. Investor

Penanam modal berkepentingan dari hasil pengembangan investasi yang mereka lakukan dengan resiko yang melekat. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

2. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai

pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

7. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya

2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan beserta pengungkapannya dibuat perusahaan dengan tujuan memberikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan-keputusan investasi dan pendanaan, seperti yang dinyatakan dalam SFAC No. 1 bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi:

- 1) Untuk keputusan investasi dan kredit
- 2) Mengenai jumlah dan timing arus kas
- 3) Mengenai aktiva dan kewajiban
- 4) Mengenai kinerja perusahaan
- 5) Mengenai sumber dan penggunaan kas
- 6) Penjelasan dan interpretif, serta
- 7) Untuk menilai stewardship.

Ketujuh tujuan ini terangkum dengan disajikannya laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, dan pengungkapan laporan keuangan. Tujuan laporan keuangan menurut *Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002, adalah:*

- 1) Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- 2) Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian dimasa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.
- 3) Laporan keuangan ini juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi, keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen

2.1.4. Susunan Laporan Keuangan

Susunan laporan keuangan oleh manajemen menurut *Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002*, adalah:

1. *Neraca*, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva yaitu sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi dimasa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan, kewajiban yaitu hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu dan ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

Informasi yang disajikan dalam neraca, minimal mencakup pos-pos berikut:

- a. Aktiva berwujud
- b. Aktiva tidak berwujud
- c. Aktiva keuangan
- d. Investasi yang diperlukan menggunakan metode ekuitas persediaan.
- e. Piutang usaha dan piutang lainnya
- f. Kas dan setara kas
- g. Hutang usaha dan hutang lainnya
- h. Kewajiban yang diestimasi
- i. Kewajiban berbunga jangka panjang

- j. Hak minoritas, dan
- k. Modal saham dan pos ekuitas lainnya

Perusahaan harus mengungkapkan di neraca atas laporan keuangan, sub klasifikasi pos-pos yang disajikan, diklasifikasikan dengan cara yang tepat sesuai dengan operasi perusahaan.

2. *Laporan rugi laba*

Yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama suatu periode akuntansi. Unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja atau hasil usaha dalam laporan ini adalah penghasilan yang merupakan kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal, dan beban adalah penurunan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

Informasi yang disajikan dalam laporan laba rugi, minimal mencakup pos-pos berikut:

- a. Pendapatan
- b. Rugi laba usaha
- c. Beban pinjaman
- d. Bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlukan menggunakan metode ekuitas.

- e. Beban pajak
- f. Rugi atau laba dari aktivitas perusahaan
- g. Pos luar biasa
- h. Hak minoritas, dan
- i. Rugi atau laba bersih untuk periode berjalan

3. *Laporan perubahan ekuitas*

Yaitu laporan yang menggambarkan peningkatan dan penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode bersangkutan berdasarkan prinsip pengukuran tertentu yang dianut dan harus diungkapkan dalam laporan keuangan atau laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah pada awal periode menjadi jumlah akhir periode.

Perusahaan harus menyajikan laporan perubahan ekuitas sebagai komponen utama dalam laporan keuangan, yang menunjukkan:

- a. Rugi atau laba bersih periode yang bersangkutan
- b. Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya yang berdasarkan PSAK terkait diakui secara langsung dalam ekuitas.
- c. Pengaruh kumulatif dan perubahan kebijakan akuntansi dan perbaikan terhadap kesalahan mendasar
- d. Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik
- e. Saldo akumulasi laba atau rugi pada awal dan akhir periode serta perubahannya

- f. Rekonsiliasi arus antara nilai tercatat dari masing-masing jenis modal saham, agio dan cadangan awal dan akhir periode yang mengunbgkapkan secara terpisah setiap perubahan

4. *Laporan arus kas*

Yaitu suatu laporan yang bertujuan untuk menyajikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu periode. Tujuan dari informasi arus kas adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan selama satu periode akuntansi.

2.2. Analisis Laporan Keuangan

2.2.1. Pengertian Analisis Laporan 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 penambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan.

Data keuangan perlu disusun dan disederhanakan kemudian dianalisis dan ditafsirkan sehingga dapat memberikan informasi yang berarti bagi pihak-pihak yang menaruh perhatian pada perusahaan yang bersangkutan.

Analisis laporan keuangan dilakukan dengan mengukur hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan dan bagaimana perubahan unsur-unsur itu dari tahun ke tahun untuk mengetahui arah perkembangannya

Definisi dari analisis laporan keuangan yaitu, menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil untuk melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lainnya baik antara data kuantitatif maupun data kualitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam, yang sangat penting dalam proses pengambilan keputusan yang tepat (*Sofyan Syafri, H, 1998*).

Analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analisis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan (*Bernstein, 1998*). Analisis laporan keuangan adalah mempelajari hubungan-hubungan didalam suatu set laporan keuangan pada satu saat tertentu dan kecenderungan-kecenderungan dihubungkan sepanjang waktu (*Foster, 1986*).

Analisis laporan keuangan adalah mencari hubungan yang ada antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain sehingga dapat diperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai keadaan keuangan dan hasil usaha perusahaan serta arah perubahannya (*Sumarsono S.R,1991*)

Angka-angka dalam laporan keuangan akan sedikit artinya kalau dilihat secara sendiri-sendiri. Dengan analisis pemakai laporan keuangan akan lebih mudah menginterpretasikannya. Interpretasi laporan keuangan tersebut memberikan arti terhadap hasil analisis laporan keuangan untuk dikaitkan dengan keputusan usaha yang akan diambil.

2.2.2. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan, dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan. Data keuangan ini akan lebih berarti bagi pihak-pihak yang memerlukan apabila data tersebut diperbandingkan untuk satu periode atau lebih dan diadakan analisis yang lebih lanjut sehingga dapat diperoleh data yang akan mendukung keputusan yang akan diambil.

Tujuan analisis laporan keuangan menurut *Farid Djaridin, 1983*, adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perubahan-perubahan yang terjadi dalam laporan keuangan
2. Untuk meneliti lebih lanjut perubahan-perubahan yang terjadi agar diperoleh informasi akibat dari perubahan tersebut.

Sedangkan menurut *S Munawwir, 1997*, dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan-kemajuan perusahaan, faktor yang paling utama untuk mendapatkan perhatian oleh penganalisa adalah dilihat dari segi;

1. *Likuiditas*, adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih
2. *Solvabilitas*, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
3. *Rentabilitas atau profitabilitas*, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu
4. *Stabilitas usaha*, adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang-hutangnya tersebut tepat waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Faktor-faktor tersebut akan dapat diketahui dengan cara menganalisa dan menginterpretasikan laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan dengan menggunakan metode atau teknik analisa yang tepat atau sesuai dengan tujuan analisa.

2.3. Kebangkrutan

2.3.1. Pengertian Kebangkrutan

Istilah kebangkrutan dalam dunia usaha dikenal sejak dan bersamaan waktu dengan dikenalnya dunia usaha oleh manusia dalam rangka memenuhi kebutuhan hidupnya. Akan tetapi pihak-pihak yang terlibat dalam dunia usaha memiliki pandangan-pandangan yang berbeda-beda mengenai kebangkrutan, yaitu disesuaikan dengan kepentingan masing-masing. Oleh karena itu terlebih dahulu akan dikemukakan pengertian dari kebangkrutan itu sendiri dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk dapat digunakannya teknik-teknik prediksi potensi kebangkrutan suatu usaha.

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti (*Martin.et.al,1995:376*):

1. *Kegagalan ekonomi (Economic Failure)*

Kegagalan dalam arti ekonomi diartikan bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh dibawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat

pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.

2. *Kegagalan keuangan (Financial Failure)*

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi atas dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk :

a. *Insolvensi teknis (Technical insolvency)*

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap utang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga atau pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.

b. *Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan*

Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Kebangkrutan dari berbagai pengertian diatas dapat disimpulkan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidak cukupan dana untuk

menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

2.3.2. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Kebangkrutan akan cepat terjadi 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 sakitpun dengan adanya kesulitan ekonomi akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasi sehingga bisa juga suatu saat perusahaan tersebut bangkrut. Banyak sekali kejadian seperti itu, perusahaan yang tadinya sehat akibat adanya kesulitan ekonomi, secara langsung atau tidak, ambruk atau bangkrut.

Penjelasan di atas merupakan sedikit sebab dari faktor-faktor yang bisa menyebabkan kebangkrutan. Secara garis besar faktor-faktor penyebab kebangkrutan dibagi tiga, yaitu (*Jauch and Glueck, 1995:87*) :

1. Faktor umum

a. Sektor ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam

hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Sektor sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial lain yang juga berpengaruh yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

c. Sektor teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d. Sektor pemerintah

Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan import barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja, dan lain-lain.

2. *Faktor eksternal perusahaan*

a. *Sektor pelanggan*

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan sehingga akan menurunkan pendapatan yang diperoleh dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b. *Sektor pemasok*

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.

c. *Sektor pesaing*

Perusahaan juga jangan melupakan pesaing karena kalau produk pesaing lebih diterima masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3. *Faktor internal perusahaan*

Faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan dapat dicegah melalui berbagai tindakan dalam perusahaan itu sendiri. Faktor-faktor internal ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat dimasa lalu dan kegagalan manajemen

untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal adalah (Harnanto,1984:488) :

- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan. Kebangkrutan bisa terjadi karena terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada para debitur atau pelanggan yang pada akhirnya tidak bisa dibayar oleh para pelanggan pada waktunya
- b. Manajemen yang tidak efisien. Banyak perusahaan gagal untuk mencapai tujuannya karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap adaptif dan inisiatif dari manajemen. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidak mampuan manajemen menghadapi situasi yang terjadi diantaranya:
 - 1) Hasil penjualan yang tidak memadai
 - 2) Kesalahan dalam penetapan harga jual
 - 3) Pengelolaan utang piutang yang kurang memadai
 - 4) Struktur biaya
 - 5) Tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas
 - 6) Kekurangan modal kerja
 - 7) Ketidak seimbangan dalam struktur permodalan
 - 8) Sistem dan prosedur akuntansi kurang memadai

c. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan

Penyalahgunaan wewenang banyak dilakukan oleh karyawan kadang oleh manajer puncak dan itu sangat merugikan, apalagi kalau kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.3.3. Pemakai Informasi Kebangkrutan

Informasi mengenai prediksi potensi kebangkrutan penting artinya bagi pihak-pihak lain yang terkait diantaranya (*Harnanto, 1984: 484*):

1. Pemberi pinjaman. Relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan
2. Investor. Model prediksi potensi kebangkrutan dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
3. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggungjawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu, hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan
4. Pemerintah. Prediksi potensi kebangkrutan juga penting bagi pemerintah dalam antitrust regulation.
5. Auditor. Model prediksi potensi kebangkrutan dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian going concern suatu perusahaan

6. 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 model prediksi potensi kebangkrutan diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrutan.

2.3.4. Cara Mendeteksi Kebangkrutan

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka pimpinan perusahaan dapat mengetahui keadaan serta perkembangan finansial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai diwaktu lampau dan diwaktu yang sedang berjalan.

Selain itu dengan melakukan analisis keuangan diwaktu lampau, maka dapat diketahui kelemahan-kelemahan perusahaan serta hasil-hasilnya yang dianggap telah cukup baik, dan mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan tersebut. Berbagai cara untuk mendeteksi dan meramalkan terjadinya kebangkrutan (*Harnanto, 1984:502*) adalah :

1. Analisis univariate (variabel keuangan tunggal)

Pendekatan berdasarkan variabel tunggal (univariate) untuk meramalkan kemungkinan terjadinya potensi kebangkrutan, menggunakan asumsi sebagai berikut:

- a. Bahwa distribusi dari variabel keuangan untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berbeda dengan distribusi variabel keuangan untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b. Perbedaan variabel tersebut dapat dikapitalisasi atau dikuantifikasikan untuk maksud-maksud dalam membuat ramalan tersebut.

Salah satu dari kelemahan dari pendekatan univariate ini adalah penggunaan rasio keuangan yang berbeda akan menghasilkan perkiraan yang berbeda pula dalam suatu perusahaan. Penggunaan metode tersebut akan bisa dijelaskan dengan menggunakan rasio keuangan berikut ini (*Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2000:262*) yaitu:

- a. Rasio biaya transportasi terhadap pendapatan operasional (BT/PO). Biaya transportasi merupakan komponen biaya yang terbesar yang terjadi pada perusahaan, yang meliputi biaya operasional, biaya gaji, dan biaya bahan bakar.
- b. Rasio Times Interest Earned yang merupakan rasio EBIT (Earning Before Interest Tax). Bunga atau interest disini adalah bunga dari kewajiban obligasi. Apabila diperoleh angka negatif, berarti perusahaan mempunyai earning (pendapatan) yang negatif.

Empat variabel yang menunjukkan perbedaan perusahaan yang bangkrut dengan yang tidak bangkrut secara konsisten

(*Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2000: 270*) adalah:

- a. Tingkat Return (rate of return). Perusahaan yang bangkrut mempunyai tingkat return yang lebih rendah
- b. Penggunaan hutang perusahaan yang bangkrut menggunakan hutang yang lebih tinggi
- c. Perlindungan terhadap biaya tetap (fixed payment coverage). Perusahaan yang bangkrut mempunyai perlindungan terhadap biaya tetap yang lebih kecil
- d. Fluktuasi return saham. Perusahaan yang bangkrut mempunyai rata-rata return yang lebih rendah dan mempunyai fluktuasi return saham yang lebih tinggi

2. Analisis multivariate

Model Multivariate Diskriminan Analysis (MDA) adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengklasifikasikan pengamatan kedalam sebuah kelompok dari beberapa prioritas pengelompokan. Multivariate Diskriminan Analysis digunakan terutama untuk menggolongkan dan membuat prediksi kedalam masalah-masalah dimana variabel dependent muncul dalam bentuk kualitatif. Sebagai contoh pria atau wanita, bangkrut dan tidak bangkrut (*Edward I. Altman, op.cit: 1993: 182*).

Dalam mengembangkan model ini, Altman telah melakukan penelitian di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Canada, Belanda dan Perancis. Penelitian ini membicarakan tentang tentang rasio-rasio perusahaan yang gagal atau bangkrut dan yang tidak bangkrut disemua negara yang diteliti. Dalam mengembangkan penelitiannya Altman menggunakan lima macam variabel pengamatan. Kelima variabel ini dipilih, masing-masing sebanyak satu rasio keuangan dari seluruhnya sebanyak 22 rasio keuangan yaitu:

1. Rasio modal kerja terhadap total aktiva
2. Rasio laba yang ditahan terhadap total aktiva
3. Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva
4. Rasio nilai buku modal sendiri terhadap total hutang
5. Rasio penjualan terhadap total aktiva

Dari kelima rasio yang digunakan tersebut dapat dikatakan sebagai:

1. Rasio likuiditas
2. Rasio profitabilitas
3. Rasio leverage
4. Rasio solvabilitas
5. Rasio aktivitas

Untuk menentukan rasio-rasio dalam memperkirakan perusahaan yang akan bangkrut, dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Observasi secara statistik yang signifikan dari berbagai fungsi alternatif yang termasuk determinan kontribusi hubungan masing-masing variabel independet
2. Evaluasi interkorelasi antara variabel-variabel yang relevan
3. Observasi keakuratan prediksi dari beberapa profil atau fakta
4. Keputusan dari analisis

Dari berbagai langkah yang telah ditempuh, maka Edward I. Altman merumuskan fungsi diskriminan:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dimana:

X_1 = Working Capital / Total Assets

X_2 = Retained Earning / Total Assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets

X_4 = Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities

X_5 = Sales / Total Asset

Z = Overall Indeks

Interpretasi dalam peramalan tingkat kebangkrutan dengan Altman adalah sebagai berikut :

- A. Perusahaan dengan nilai Z kurang dari atau sama dengan 1,81 mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi
($Z \text{ score} \leq 1,81$)

B. Perusahaan dengan nilai Z lebih dari atau sama dengan 2,99

(Z score \geq 2,99) mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah

C. Nilai Z yang dihasilkan antara 1,81 sampai 2,99

($1,81 \leq Z \text{ Score} \leq 2,99$) dikatakan perusahaan terletak dalam “Grey area” (perusahaan mempunyai kemungkinan untuk bangkrut, tetapi juga mempunyai kemungkinan untuk tidak bangkrut)

Kemudian Altman mengembangkan hasil penelitiannya dengan menggantikan Market Value Equity menjadi Book Value Equity dalam X_4 . hal ini disebabkan agar model multivariate dapat lebih memudahkan berbagai pihak untuk menilai kondisi keuangan perusahaan baik yang sudah go publik maupun yang belum go publik menjadi:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,426X_4 + 0,998X_5$$

Dimana :

X_1 = Working Capital / Total Assets

X_2 = Retained Earning / Total assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets

X_4 = Book Value Equity / Book Value of Total Liabilities

X_5 = Sales / Total Assets

Z = Overall Indeks

Interpretasi dalam peramalan tingkat kebangkrutan dengan Altman adalah sebagai berikut :

A. Perusahaan dengan nilai Z kurang dari atau sama dengan 1,23 mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi

(Z score \leq 1,23)

B. Perusahaan dengan nilai Z lebih dari atau sama dengan 2,90

(Z score \geq 2,90) mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah

C. Nilai Z yang dihasilkan antara 1,23 sampai 2,90

($1,23 \leq$ Z Score \leq 2,90) dikatakan perusahaan terletak dalam “Grey area” (perusahaan mempunyai kemungkinan untuk bangkrut, tetapi juga mempunyai kemungkinan untuk tidak bangkrut)

Untuk menentukan tingkat kinerja keuangan sektor jasa dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana :

X_1 = Working capital / Total assets

X_2 = Retained Earning / Total assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes / Total assets

X_4 = Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities

Z = Overall Indeks

Interpretasi dalam peramalan tingkat kebangkrutan dengan Altman adalah sebagai berikut :

- A. $Z > 2,60$ Perusahaan tidak mengalami kebangkrutan
- B. $Z < 1,10$ Perusahaan akan mengalami kebangkrutan
- C. $1,10 < Z < 2,60$ Perusahaan berada dalam grey area

Dengan nilai Z-score bisa diketahui potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut, tingkat keakuratannya adalah 85% (*Edward I. Altman, op.cit:1993:220*).

Tabel II.1
Accuracy Rates Zeta in Predicting Bankruptcy

Periodisasi/Th	Original sampel 1962	1974	1987
2	85%	86%	87%
3	75%	74%	75%
4	68%	66%	68%
5	70%	64%	64%

Fungsi diskriminan Altman tersebut diatas memang bukan suatu rumus yang berlaku secara universal, artinya masih bisa berubah dan bisa berbeda bila diterapkan ditempat lain, semisal untuk negara Indonesia. Namun karena belum adanya fungsi diskriminan Altman yang khusus dipakai atau dirumuskan bagi kondisi perekonomian Indonesia, maka diasumsikan fungsi diskriminan altman tersebut dapat digunakan bagi semua kondisi perekonomian dengan semua keterbatasannya

2.4. Review Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian yang dilakukan untuk membangun sebuah model prediksi potensi kebangkrutan. Berbagai model tersebut biasanya

menggunakan data akuntansi yang dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan. Studi pertama kali dilakukan oleh *Beaver (1966)* yang menggunakan 29 rasio keuangan pada lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Dalam studinya, Beaver membuat enam kelompok rasio keuangan dan membuat *univariate analysis*, yaitu menghubungkan tiap-tiap rasio untuk menentukan rasio mana yang paling baik digunakan sebagai prediktor. Rasio keuangan tersebut terdiri dari *cash flow to total debt, net income to total assets, current plus long-term liabilities to total assets, current ratios, working capital to total assets, no-credit interval*. Dari enam kelompok tersebut Beaver menemukan bahwa rasio dari aliran kas terhadap kewajiban total merupakan prediktor yang paling baik untuk menentukan tingkat kebangkrutan perusahaan. Sampel yang diambil terdiri dari 79 perusahaan sehat dan 79 perusahaan yang bangkrut. Dari kedua kelompok perusahaan tersebut, 5 rasio prediktor menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang gagal dengan perusahaan yang berhasil.

Altman (1968) menemukan ada 5 rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Rasio terdiri dari *cash flow to total debt, net income to total assets, total debt to total assets, working capital to total assets* dan *current ratios*. Altman juga menemukan bahwa rasio-rasio tertentu, terutama likuiditas dan leverage, memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini dikenal dengan Z-Score yaitu skor yang ditentukan dari hitungan

standard kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Salah satu kelemahan Z-Score model Altman ini terletak pada penggunaan rasio EBIT. Pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan yang satu dengan yang lain biasanya berbeda. Pada perusahaan tertentu adakalanya besarnya biaya bunga tidak dinyatakan secara eksplisit sehingga EBIT sulit diterapkan, maka harus menggunakan EBT (Earning Before Tax).

Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih (2000), melakukan penelitian dengan menggunakan pendekatan Altman untuk menganalisis tingkat kesehatan perusahaan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Sampel yang digunakan dibagi kedalam dua kelompok yaitu kelompok perbankan dan nonperbankan. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa analisis tingkat kesehatan pada perusahaan perbankan maupun nonperbankan kondisi kinerjanya tidak sehat.

Demikian pula pada hasil analisis potensi kebangkrutan yang menunjukkan hasil Z-score yang sangat rendah. Hal ini menunjukkan rasio-rasio dalam tingkat kesehatan dengan rasio-rasio dalam potensi kebangkrutan mempunyai hubungan yang sangat kuat dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan, dan untuk lebih meyakinkan kondisi kebangkrutannya. Dengan demikian formula yang ditemukan oleh Altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Data Penelitian

3.1.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah dengan menggunakan metode deskriptif, yaitu penelitian dengan menggunakan data-data yang diperoleh langsung pada laporan keuangan di ICMD Bursa Efek Jakarta, kemudian ditabulasi untuk menentukan kategori perusahaan pada area yang mempunyai potensi bangkrut atau tidak bangkrut.

3.1.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta adalah 155 perusahaan. Sedangkan sampel adalah seluruh populasi dengan metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*, adalah metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel adalah

1. Perusahaan yang mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif selama dua tahun berturut-turut.
2. Perusahaan yang mengalami laba bersih (*net income*) negatif selama dua tahun berturut-turut.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut, maka perusahaan yang memenuhi kriteria adalah:

No.	Perusahaan	Bidang
1	PT. TEXMACO Tbk.	Textile
2	PT. Hanson Industri Utama Tbk.	Garment
3	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.	Man's underwear and Cloths
4	PT. Sumalindo Lestari Tbk.	Woos Base Industry
5	PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.	Plastic product (Especially audio and Video Cassete)
6	PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.	Machinery Idustry and Engineering Service
7	PT. Kabelindo Murni Tbk.	Cables

3.1.3. Data dan Sumber Data

Jenis data yang diperlukan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber lain yang tidak langsung pada obyek penelitian. Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2002. Periodisasi data adalah selama 2 tahun karena, dalam periode 2 tahun maka kebangkrutan perusahaan bisa diketahui lebih akurat dibandingkan dengan periode lebih dari 2 tahun. Penelitian ini menggunakan sumber data historis. Data sekunder ini diambil dari laporan keuangan di pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dalam bentuk *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

3.1.4. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang digunakan dengan membuat salinan dengan cara menggandakan arsip-arsip serta catatan-catatan dari Bursa Efek Jakarta.

3.1.5. Pengukuran Variabel

Ukuran kebangkrutan ini adalah dengan menggunakan metode Altman yang diproyeksikan dengan tolok ukur skor Z (Z-score), yaitu skor yang dihitung dari standard kali rasio-rasio keuangan terpilih. Z-score ini dapat digunakan sebagai indikator potensi kebangkrutan perusahaan. Rasio keuangan yang dipergunakan dalam perhitungan Z-score terdiri dari :

1. *Working Capital to Total Assets Ratio*, yaitu perbandingan antara modal kerja (bersih) dengan total aktiva.
2. *Retained Earning to Total Assets Ratio*, yaitu perbandingan antara saldo laba (laba ditahan) dengan total aktiva.
3. *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio*, yaitu perbandingan antara laba sebelum biaya bunga dan pajak dengan total aktiva.
4. *Book Value Equity (BVE) to Book Value of Debt Ratio*, yaitu perbandingan antara nilai buku ekuitas dan nilai buku kewajiban (utang) bagi perusahaan go publik dan *Net Worth to Total Debt* bagi perusahaan yang tidak go publik.
5. *Sales to Total Assets Ratio*, yaitu perbandingan antara penjualan dengan total aktiva.

3.2. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis diskriminan yaitu suatu analisis laporan keuangan yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan dengan menggunakan formula atau metode yang dikembangkan oleh Altman yang dikenal dengan *Z-score*.

Dari data laporan keuangan perusahaan kemudian akan dianalisis dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang mendeteksi *likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas* dan *aktivitas* perusahaan inilah yang akan menghasilkan angka-angka atau rasio-rasio yang akan diproses lebih lanjut dengan menggunakan formula atau metode yang dikembangkan oleh Altman yang dikenal dengan persamaan *fungsi diskriminan Altman*, yaitu :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,426X_4 + 0,998X_5$$

Dimana :

X_1 = Working Capital / Total Assets

X_2 = Retained Earning / Total assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets

X_4 = Book Value Equity / Book Value of Total Liabilities

X_5 = Sales / Total Assets

Z = Overall Indeks

Interpretasi dalam peramalan tingkat kebangkrutan dengan Altman adalah sebagai berikut :

- A. Perusahaan dengan nilai Z kurang dari atau sama dengan 1,23
($Z \text{ score} \leq 1,23$) mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi
- B. Perusahaan dengan nilai Z lebih dari atau sama dengan 2,90
($Z \text{ score} \geq 2,90$) mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah
- C. Nilai Z yang dihasilkan antara 1,23 sampai 2,90
($1,23 \leq Z \text{ Score} \leq 2,90$) mempunyai kemungkinan untuk bangkrut, tetapi juga mempunyai kemungkinan untuk tidak bangkrut
(perusahaan terletak dalam “Grey area”)

Uraian untuk masing-masing variabel bebas tersebut adalah sebagai berikut:

1. Working Capital : Total Assets (X₁)

Rasio modal kerja (aktiva lancar dikurangi hutang lancar) dengan total aktiva merupakan rasio yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Variabel X₁ digunakan untuk mengukur tingkat kecairan aktiva yang dihubungkan dengan total aktiva.

Standar penilaian X_1 yang digunakan adalah:

- a. Nilai rasio X_1 kurang dari atau sama dengan 0,150 ($X_1 \leq 0,150$) berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang bangkrut
- b. Nilai rasio X_1 lebih dari atau sama dengan 0,309 ($X_1 \geq 0,309$) berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak bangkrut.
- c. Nilai rasio X_1 diantara 0,150 sampai dengan 0,309 ($0,150 \leq X_1 \leq 0,309$) berarti perusahaan berada dalam “grey area” atau daerah keragu-raguan antara bangkrut dan tidak bangkrut.

2. *Retained Earning / Total Assets (X₂)*

Rasio ini menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan yang mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi, sekaligus mencerminkan usia perusahaan. Perusahaan yang berusia muda, biasanya rasio profitabilitasnya rendah karena perusahaan belum cukup dalam mengumpulkan laba yang ditahan.

Standar penilaian X_2 yang digunakan adalah:

- a. Rasio X_2 kurang dari atau sama dengan $-0,406$ ($X_2 \leq -0,406$) berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang bangkrut
- b. Rasio X_2 lebih besar atau sama dengan $0,294$ ($X_2 \geq 0,294$) berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak bangkrut
- c. Rasio X_2 diantara $-0,406$ sampai dengan $0,294$ ($-0,406 \leq X_2 \leq 0,294$) berarti perusahaan berada dalam daerah grey area atau keragu-raguan antara bangkrut dan tidak bangkrut

3. *Earning Before Interest and Taxes / Total assets (X₃)*

Rasio ini menunjukkan tingkat leverage perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan. Rasio ini mengukur earning power atau kekuatan untuk memperoleh laba perusahaan yang merupakan pengamanan terhadap kegagalan keuangan dan sering disebut dengan Rate of Return on Total Assets (ROA).

Standar penilaian X₃ yang digunakan adalah:

- a. Rasio X₃ kurang dari atau sama dengan $-0,005$ ($X_3 \leq -0,005$)
berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang bangkrut
- b. Rasio X₃ lebih dari atau sama dengan $0,112$ ($X_3 \geq 0,112$)
berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak bangkrut
- c. Rasio X₃ diantara $-0,005$ sampai dengan $0,112$
($-0,005 \leq X_3 \leq 0,112$) berarti perusahaan berada dalam daerah grey area atau daerah keragu-raguan antara bangkrut dan tidak bangkrut

4. *Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities (X₄)*

Rasio ini menunjukkan rasio solvabilitas perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjamin keseluruhan hutangnya.

Standar penilaian X₄ yang digunakan adalah:

- a. Rasio X₄ kurang dari atau sama dengan $0,611$ ($X_4 \leq 0,611$)
berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang bangkrut

- b. Rasio X_4 lebih besar dari atau sama dengan 1,845 ($X_4 \geq 1,845$)
berarti perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak bangkrut
- c. Rasio X_4 diantara 0,611 sampai dengan 1,845
($0,611 \leq X_4 \leq 1,845$) berarti perusahaan berada dalam daerah grey area atau daerah keragu-raguan antara bangkrut dan tidak bangkrut

5. *Sales / Total Assets (X_5)*

Rasio ini menunjukkan rasio aktivitas perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan sumber dana yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan aktivitas asset atau penjualan.

Standar penilaian X_5 yang digunakan adalah :

- a. Rasio X_5 kurang dari 1,310 ($X_5 \leq 1,310$), perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang bangkrut
- b. Rasio X_5 lebih dari 1,620 ($X_5 \geq 1,620$), perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak bangkrut
- c. Rasio X_5 diantara 1,310 dan 1,620 ($1,310 \leq X_5 \leq 1,620$), perusahaan berada dalam daerah grey area atau daerah keragu-raguan antara bangkrut dan tidak bangkrut

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1. MENGANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN

Analisis potensi kebangkrutan perusahaan manufaktur dilakukan dengan menggunakan metode *analisis diskriminan multivariansi* yang dikembangkan oleh Edward I. Altman. Perhitungan dengan menggunakan metode ini bertujuan untuk mengetahui nilai Z-score perusahaan yang bersangkutan dan dapat digunakan untuk menilai kontinuitas usaha yang dihubungkan dengan tingkat kebangkrutan perusahaan.

Untuk memperoleh nilai Z-score adalah dengan cara melakukan perhitungan atas variabel-variabel yang mempengaruhi nilai Z-score, kemudian variabel-variabel tersebut dijumlahkan berdasarkan bobot yang sudah ditetapkan. Dari hasil perhitungan tersebut dilanjutkan dengan melakukan pembahasan atas hasil yang telah diperoleh dengan mengacu pada beberapa kriteria standar penilaian yang sudah ditetapkan. Periode waktu analisis potensi kebangkrutan pada 7 perusahaan manufaktur adalah selama dua tahun periode yang dimulai dari periode 2001 sampai 2002.

1. PT. TEXMACO JAYA Tbk.

Tabel IV.4
Perhitungan Nilai Z-Score
PT. TEXMACO JAYA Tbk.

Rasio	2001	2002	Konstanta	2001	2002
X ₁	-0.712299	-0.623843	0.717	-0.51071848	-0.447295
X ₂	-0.692726	-0.901998	0.847	-0.58673871	-0.763993
X ₃	-0.692726	-0.160412	3.107	-2.15229891	-0.498401
X ₄	-0.294611	-0.42439	0.42	-0.12373671	-0.178244
X ₅	0.7261475	0.635194	0.998	0.724695171	0.6339236
Z-Score				-2.64879764	-1.254009

Sumber : Data yang Diolah

Pada tahun 2001 perusahaan memiliki nilai Z-Score -2.65, yang berarti perusahaan dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan atau bangkrut. Pada tahun 2002 nilai Z-Score naik menjadi -1.25, apabila dikaitkan dengan standar nilai Z-Score ≤ 1.23 , menunjukkan perusahaan masih dalam kondisi bangkrut.

Peningkatan nilai Z-Score ini disebabkan kenaikan :

Rasio X₁ sebesar 0.08, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio X₃ sebesar 0.53, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

Apabila dikaitkan dengan standar penilaian :

$X_1 \leq 0.150$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$X_3 \leq -0.005$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

Jadi kenaikan dari dua rasio tersebut tidak berpengaruh signifikan bagi perusahaan untuk mengubah dari kondisi bangkrut ke kondisi tidak bangkrut.

2. *PT. Hanson Industri Utama Tbk*

Tabel IV.6
Perhitungan Nilai Z-Score
PT. Hanson Industri Utama Tbk.

Rasio	2001	2002	Konstanta	2001	2002
X ₁	-0.798914	-1.173122	0.717	-0.57282127	-0.841129
X ₂	-9.355475	-1.081934	0.847	-7.9240869	-0.916398
X ₃	-0.144562	-0.1123	3.107	-0.44915336	-0.348916
X ₄	-0.094395	1.1302374	0.42	-0.03964589	0.4746997
X ₅	0.4656259	0.3763452	0.998	0.464694696	0.3755925
Z-Score				-8.52101272	-1.25615

Sumber : Data yang Diolah

Pada tahun 2001 perusahaan memiliki nilai Z-Score -8.52 , yang berarti perusahaan dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan atau bangkrut. Pada tahun 2002 nilai Z-Score naik menjadi -1.25 , apabila dikaitkan dengan standar nilai Z-Score ≤ 1.23 , menunjukkan perusahaan masih dalam kondisi bangkrut.

Peningkatan nilai Z-Score ini disebabkan kenaikan :

Rasio X₂ sebesar 8.27 , yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

Rasio X_3 sebesar 0.03, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

Rasio X_4 sebesar 1.22, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menjamin keseluruhan hutangnya.

Apabila dikaitkan dengan standar penilaian :

$X_2 \leq -0.406$, perusahaan berada pada daerah bangkrut

$X_3 \leq -0.005$, perusahaan berada pada daerah bangkrut.

$0.611 \leq X_4 \leq 1.845$, perusahaan berada dalam daerah grey area.

Dari keseluruhan kenaikan rasio tersebut, tidak berpengaruh signifikan bagi perusahaan untuk berpindah dari kondisi bangkrut ke kondisi tidak bangkrut.

3. *PT. Ricky Putra Globalindo Tbk*

Tabel IV.10
Perhitungan Nilai Z-score
PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.

Rasio	2001	2002	Konstanta	2001	2002
X ₁	-0.337278	-0.059022	0.717	-0.24182861	-0.042319
X ₂	-0.462442	-0.53798	0.847	-0.39168818	-0.455669
X ₃	-0.155973	0.0026997	3.107	-0.48460823	0.0083881
X ₄	0.0520337	0.038689	0.42	0.021854156	0.0162494
X ₅	0.9354082	0.9008153	0.998	0.933537425	0.8990137
Z-Score				-0.16273344	0.4256628

Sumber : Data yang Diolah

Pada tahun 2001 perusahaan memiliki nilai Z-Score -0.16, yang berarti perusahaan dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan atau bangkrut. Pada tahun 2002 nilai Z-Score naik menjadi 0.42, apabila dikaitkan dengan standar nilai Z-Score ≤ 1.23 , menunjukkan perusahaan masih dalam kondisi bangkrut.

Peningkatan nilai Z-Score ini disebabkan kenaikan :

Rasio X₁ sebesar 0.27, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio X₃ sebesar 0.16, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

Apabila dikaitkan dengan standar penilaian :

$X_1 \leq 0.150$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$-0.005 \leq X_3 \leq 0.112$, perusahaan berada dalam daerah grey area

Dari keseluruhan kenaikan nilai rasio tersebut tidak berpengaruh signifikan bagi perusahaan untuk mengubah dari kondisi bangkrut ke kondisi tidak bangkrut.

4. *PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk*

Tabel IV.11
Perhitungan Nilai Z-Score
PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.

Rasio	2001	2002	Konstanta	2001	2002
X ₁	-0.864561	-0.943629	0.717	-0.61989032	-0.676582
X ₂	-0.557168	-0.720601	0.847	-0.47192159	-0.610349
X ₃	-0.239188	-0.101777	3.107	-0.74315746	-0.316221
X ₄	-0.076906	-0.161293	0.42	-0.03230051	-0.067743
X ₅	0.5521477	0.5568909	0.998	0.551043402	0.5557771
Z-Score				-1.31622648	-1.115118

Sumber : Data yang Diolah

Pada tahun 2001 perusahaan memiliki nilai Z-Score -1.31, yang berarti perusahaan dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan atau bangkrut. Pada tahun 2002 nilai Z-Score naik menjadi -1.11, apabila dikaitkan dengan standar nilai Z-Score ≤ 1.23 , menunjukkan perusahaan masih dalam kondisi bangkrut.

Peningkatan nilai Z-Score ini disebabkan kenaikan :

Rasio X₃ sebesar 0.13, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

Rasio X₅ sebesar 0.004, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam penjualan.

Apabila dikaitkan dengan standar penilaian :

$X_3 \leq -0.005$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$X_5 \leq 1.310$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

Dari kenaikan dua rasio tersebut tidak berpengaruh signifikan bagi perusahaan untuk mengubah dari kondisi bangkrut ke kondisi tidak bangkrut.

5. *PT. Wahana Jaya Perkasa (Ugahari Tbk)*

Tabel IV.18
Perhitungan Nilai Z-Score
PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.

Rasio	2001	2002	Konstanta	2001	2002
X ₁	-0.327207	-0.121535	0.717	-0.23460736	-0.087141
X ₂	-0.199039	-0.067114	0.847	-0.1685857	-0.056846
X ₃	-0.108434	-0.04719	3.107	-0.33690319	-0.146619
X ₄	0.0654064	0.6146403	0.42	0.027470682	0.2581489
X ₅	0.1054819	0.1293195	0.998	0.105270945	0.1290608
Z-Score				-0.60735463	0.096604

Sumber : Data yang Diolah

Pada tahun 2001 perusahaan memiliki nilai Z-Score -0.60, yang berarti perusahaan dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan atau bangkrut. Pada tahun 2002 nilai Z-Score naik menjadi 0.09, apabila dikaitkan dengan standar nilai Z-Score ≤ 1.23 , menunjukkan perusahaan masih dalam kondisi bangkrut.

Peningkatan nilai Z-Score ini disebabkan kenaikan dari 4 rasio:

Rasio X₁ sebesar 0.20, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio X_2 sebesar 0.13, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

Rasio X_3 sebesar 0.06, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

Rasio X_4 sebesar 0,549, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menjamin keseluruhan hutangnya.

Rasio X_5 sebesar 0.02, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam penjualan.

Apabila dikaitkan dengan standar penilaian :

$X_1 \leq 0.150$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$-0.406 \leq X_2 \leq 0.294$, perusahaan berada dalam daerah grey area

$X_3 \leq -0.005$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$X_4 \leq 0,611$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$X_5 \leq 1.310$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

Dari kenaikan kelima rasio tersebut, tidak berpengaruh signifikan bagi perusahaan untuk berpindah dari kondisi bangkrut ke kondisi tidak bangkrut.

6. *PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk*

Tabel IV.21
Perhitungan Nilai Z-Score
PT. Texmaco Engineering Tbk.

Rasio	2001	2002	Konstanta	2001	2002
X ₁	-0.555649	-0.026693	0.717	-0.39840023	-0.019139
X ₂	-0.463337	-0.585628	0.847	-0.39244616	-0.496027
X ₃	-0.186765	-0.066086	3.107	-0.58027878	-0.20533
X ₄	-0.188844	0.2215866	0.42	-0.07931439	0.0930664
X ₅	0.0256512	0.0226434	0.998	0.025599855	0.0225982
Z-Score				-1.42483971	-0.604832

Sumber : Data yang Diolah

Pada tahun 2001 perusahaan memiliki nilai Z-Score -1.42, yang berarti perusahaan dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan atau bangkrut. Pada tahun 2002 nilai Z-Score naik menjadi -0.60, apabila dikaitkan dengan standar nilai Z-Score ≤ 1.23 , menunjukkan perusahaan masih dalam kondisi bangkrut.

Peningkatan nilai Z-Score ini disebabkan kenaikan dari rasio:

Rasio X₁ sebesar 0.53, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya

Rasio X₃ sebesar 0.12, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

Rasio X₄ sebesar 0.41, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menjamin keseluruhan hutangnya.

Apabila dikaitkan dengan standar penilaian :

$X_1 \leq 0.150$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$X_3 \leq -0.005$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$X_4 \leq 0.611$, perusahaan berada dalam daerah yang bangkrut

Dari kenaikan ketiga rasio tersebut, tidak berpengaruh signifikan bagi perusahaan untuk berpindah dari kondisi bangkrut ke kondisi tidak bangkrut.

7. *PT. Kabelindo Murni Tbk*

Tabel IV.22
Perhitungan Nilai Z-Score
PT. Kabelindo Murni Tbk.

Rasio	2001	2002	Konstanta	2001	2002
X ₁	0.1077304	0.10152	0.717	0.077242667	0.0727899
X ₂	-0.654523	-0.97999	0.847	-0.55438139	-0.830051
X ₃	-0.35701	-0.073072	3.107	-1.10922933	-0.227035
X ₄	5.0977684	4.4014708	0.42	2.14106273	1.8486177
X ₅	0.2345253	0.3878524	0.998	0.234056286	0.3870766
Z-Score				0.788750964	1.2513976

Sumber : Data yang Diolah

Pada tahun 2001 perusahaan memiliki nilai Z-Score 0.79, yang berarti perusahaan dikategorikan dalam keadaan kesulitan keuangan atau bangkrut. Pada tahun 2002 nilai Z-Score naik menjadi 1.25, apabila dikaitkan dengan standar nilai $1.23 \leq Z\text{-Score} \leq 2.90$ menunjukkan perusahaan dalam daerah grey area. Jadi perusahaan mempunyai kemungkinan untuk bangkrut, tetapi juga mempunyai kemungkinan untuk tidak bangkrut.

Peningkatan nilai Z-Score ini disebabkan kenaikan dari rasio:

Rasio X_3 sebesar 0.28, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

Rasio X_5 sebesar 0.15, yang mencerminkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam penjualan.

Apabila dikaitkan dengan standar penilaian :

$X_3 \leq -0.005$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

$X_5 \leq 1.310$, perusahaan berada dalam daerah bangkrut

Walaupun nilai dari peningkatan kedua rasio tersebut mengindikasikan perusahaan dalam daerah bangkrut, akan tetapi mampu mengubah kondisi perusahaan dari kondisi bangkrut ke kondisi grey area.

BAB V
PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Tabel V.1
Nilai Z Score dan Kriteria
7 Perusahaan Manufaktur

No.	Nama Perusahaan	Z-score		Kriteria	Kondisi Jan 2005
		2001	2002		
1	PT. TEXMACO JAYA Tbk	-2.65	-1.25	Bangkrut	Listing
2	PT. Hanson Industry Utama Tbk	-8.52	-1.25	Bangkrut	Listing
3	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.	0.16	0.42	Bangkrut	Listing
4	PT. Sumalindo Tbk	-1.31	-1.11	Bangkrut	Listing
5	PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.	-0.6	0.09	Bangkrut	Delisted
6	PT. Texmaco Perkasa E. Tbk.	-1.42	-0.6	Bangkrut	Delisted
7	PT. Kabelindo Tbk.	0.79	1.25	Grey Area	Listing

Dari analisis yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis rasio metode *MDA (Multivariate Diskrimunan Analysis)* model *Altman*, bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, hal ini bisa dilihat pada Tabel V.1. Dalam Tabel V.1 terlihat bahwa hampir semua perusahaan yang dijadikan obyek penelitian mempunyai nilai Z-score dan potensi kebangkrutan yang buruk karena kedelapan perusahaan mempunyai rasio keuangan dibawah kategori baik.

Berdasarkan informasi data perusahaan JSX STATISTIC 2004 (lampiran 8) dari tujuh perusahaan yang ada di tabel V.1, ada dua perusahaan yang sudah tidak listing (delisted) di BEJ sampai tahun 2005 ini, perusahaan tersebut adalah PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk. dan PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa formula yang ditemukan oleh Altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.

5.2. Implikasi

Temuan pada penelitian ini membuktikan bahwa formula Altman dapat dipakai untuk mengetahui kebangkrutan perusahaan, sehingga pihak-pihak yang terlibat dan mempunyai kepentingan dalam kegiatan perusahaan tersebut bisa menggunakan formula ini untuk memprediksi potensi kebangkrutan usahanya. Ini meliputi semua stakeholder, mulai calon investor, kreditor, manajemen, dan karyawan perpajakan. Saran untuk penelitian selanjutnya, bahwa adalah menarik apabila penelitian ini dikembangkan dengan perluasan hipotesis.

5.3. Keterbatasan Penelitian

1. Metode analisis diskriminan multivariasi tersebut diatas bukan suatu rumus yang berlaku secara universal, artinya masih bisa berubah dan bisa berbeda jika diterapkan dinegara-negara lain, misalnya di Indonesia. Namun karena belum adanya metode analisis diskriminan multivariasi yang khusus dipakai bagi perekonomian Indonesia, maka diasumsikan metode ini dapat digunakan bagi semua kondisi perekonomian dengan semua keterbatasannya.

Kelemahan lain dari model Altman ini adalah terletak pada penggunaan rasio EBIT. Pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan tertentu adakalanya besarnya biaya bunga tidak dinyatakan secara

eksplisit sehingga EBIT sulit diterapkan, oleh karenanya harus menggunakan EBT (Earning Before Tax), dan ini bisa menyebabkan beragamnya data EBIT.

2. Populasi dalam penelitian ini terbatas hanya meliputi perusahaan manufaktur. Sampel tidak mempertimbangkan sifat sebuah industri, serta tidak mencantumkan skala dan sektor sebuah perusahaan.
3. Faktor-faktor diluar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi), serta parameter politik tidak dapat digunakan dalam penelitian ini karena kesulitan pengukurannya. Dan apabila faktor-faktor tersebut dapat diperoleh dan dapat diukur dengan tepat, maka akan diperoleh tingkat prediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan yang akurat.

REFERENSI

- Altman, Edward. I., *“Corporate Financial Distress and Bankruptcy: A Complete Guide to Predicting and Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy,”* Canada: John Wiley and Sons, Inc, 1993.
- Beaver, W, H, 1996, *“Financial Ratios as Predictors of Failure.”* Empirical Research in Accounting: Selected Studies, Supplement of Journal of Accounting Research 4.
- Foster George, *“Financial Statement Analysis,”* New Jersey” Prentice Hall, Inc. 1986.
- Harnanto, 1984, *“Analisa Laporan Keuangan,”* Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi dan LMP2M YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002, *“Standard Akuntansi Keuangan,”* Jakarta, Salemba Empat.
- Indonesian Capital market Directory, 2000-2003, Jakarta.
- Luciana Spica Admilia dan Kristiadji, 2003, *“Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta,”* Artikel dalam JAAI, Vol 7 No.2. Desember.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 1996, *“Analisis Laporan Keuangan,”* Yogyakarta, WPP AMP-YKPN.
- Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih, 2000, *“Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman,”* Artikel dalam JAAI, Vol.4 No.2, Desember.
- Muhammad Akhyar Adnan dan Muhammad Imam Taufik, 2001, *Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman,* “Artikel dalam JAAI, Vol.5 No.2, Desember.
- S. Munawir, 1997, *“Analisis Laporan Keuangan,”* Liberty, Yogyakarta.
- Suad Husnan dan Eni Puji Astuti, 1984, *“Dasar-dasar Manajemen Keuangan,”* Yogyakarta, UPP-AMP YKPN.
- Zaki Baridwan, 1992, *“Intermediate Accounting,”* Yogyakarta, BPFE.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)
PT. TEXMACO JAYA Tbk.

	(Jutaan Rupiah)	
	2001	2002
Total Assets	1,160,862	1,077,940
Current Assets	498,427	489,122
Fixed Assets	581,092	503,377
Other Assets	81,344	85,440
Liabilities	1,787,471	1,872,689
Current Liabilities	1,325,308	1,161,587
Long-term Liabilities	462,088	711,023
Shareholders Equity	-526,609	-794,750
Retained Earnings	-804,159	-972,300
Net Sales	842,957	684,701
Operating Profit (Loss)	-231,525	-212,472
Profit(Loss) before taxes	-296,787	-172,915
Profit(Loss) after taxes	-255,464	-168,141

Tabel 2
Variable Pembentuk Nilai Z-Score
(dalam jutaan rupiah)

Variabel	2001	2002
TA	1,160,862	1,077,940
WC	-826,881	-672,465
RE	-804,159	-972,300
EBT	-296,787	-172,915
BVE	-526,609	-794,750
TL	1,787,471	1,872,689
S	842,957	684,701

Lampiran 2

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)
PT. Hanson Industri Utama Tbk.

	(Jutaan rupiah)	
	2001	2002
Total Assets	675,815	656,323
Current Assets	150,485	97,599
Fixed Assets	478,330	448,138
Other Assets	46,999	110,586
Liabilities	746,258	308,099
Current Liabilities	690,403	174,546
Long-term Liabilities	55,854	133,553
Shareholders Equity	-70,443	348,225
Retained Earnings	-632,257	-710,098
Net Sales	314,677	247,004
Operating profit (Loss)	-67,670	-50,582
Profit(Loss) before taxes	-97,697	-73,705
Profit(Loss) after taxes	-103,020	-77,840

Tabel 2
Variable Pembentuk Nilai Z-Score
(Dalam Jutaan Rupiah)

Variabel	2001	2002
TA	675,815	656,323
WC	-539,918	-769,947
RE	-6,322,570	-710,098
EBT	-97,697	-73,705
BVE	-70,443	348,225
TL	746,258	308,099
S	314,677	247,004

Lampiran 3

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)
PT.Ricky Putra Globalindo Tbk.

	(Jutaan Rupiah)	
	2001	2002
Total Assets	293,025	260,766
Current Assets	202,656	178,161
Fixed Assets	52,962	48,788
Other Assets	37,407	33,817
Liabilities	278,531	251,053
Current Liabilities	103,825	193,552
Long-term Liabilities	170,275	52,956
Shareholders Equity	14,493	9,713
Retained Earnings	-135,507	-140,287
Net Sales	274,098	234,902
Operating profit (Loss)	-7,585	-15,585
Profit(Loss) before taxes	-45,704	704
Profit(Loss) after taxes	-42,731	-4,781

Tabel 2
Variable Pembentuk Nilai Z-Score
(Dalam Jutaan Rupiah)

Variabel	2001	2002
TA	293,025	260,766
WC	-98,831	-15,391
RE	-135,507	-140,287
EBT	-45,704	704
BVE	14,493	9,713
TL	278,531	251,053
S	274,098	234,902

Lampiran 4

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)
PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.

	(Jutaan Rupiah)	
	2001	2002
Total Assets	1,607,559	1,441,918
Current Assets	339,825	350,503
Fixed Assets	846,851	760,723
Other Assets	413,963	326,479
Liabilities	1,741,490	1,719,216
Current Liabilities	1,729,658	1,719,216
Long-term Liabilities	11,825	7,772
Shareholders Equity	-133,931	-277,298
Retained Earnings	-895,681	-1,039,048
Net Sales	887,610	802,991
Operating profit (Loss)	-60,767	-136,426
Profit(Loss) before taxes	-384,509	-146,754
Profit(Loss) after taxes	-352,010	-143,367

Tabel 2
Variable Pembentuk Nilai Z-Score
(Dalam Jutaan)

Variabel	2001	2002
TA	1,607,559	1,441,918
WC	-1,389,833	-1,360,635
RE	-895,681	-1,039,048
EBT	-384,509	-146,754
BVE	-133,931	-277,298
TL	1,741,490	1,719,216
S	887,610	802,991

Lampiran 5

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)
PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.

	(Jutaan Rupiah)	
	2001	2002
Total Assets	1,848,772	1,482,306
Current Assets	114,193	69,724
Fixed Assets	1,365,745	1,154,373
Other Assets	368,834	258,209
Liabilities	1,735,274	918,041
Current Liabilities	719,124	249,876
Long-term Liabilities	1,016,149	324,271
Shareholders Equity	113,498	564,265
Retained Earnings	-367,977	-99,484
Net Sales	195,012	191,691
Operating profit (Loss)	-33,020	-46,523
Profit(Loss) before taxes	-200,469	-69,950
Profit(Loss) after taxes	-204,299	-90,138

Tabel 2
Variabel Pembentuk Nilai Z-score
(Dalam Jutaan Rupiah)

Variabel	2001	2002
TA	1,848,772	1,482,306
WC	-604,931	-180,152
RE	-367,977	-99,484
EBT	-200,469	-69,950
BVE	113,498	564,265
TL	1,735,274	918,041
S	195,012	191,691

Lampiran 6

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)
PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.

	(Jutaan Rupiah)	
	2001	2002
Total Assets	4,428,689	2,645,402
Current Assets	341,783	128,993
Fixed Assets	4,044,245	562,410
Other Assets	41,599	45,384
Liabilities	5,459,724	2,165,546
Current Liabilities	2,802,579	199,608
Long-term Liabilities	2,657,145	1,965,937
Shareholders Equity	-1,031,035	479,856
Retained Earnings	-2,051,974	-1,549,222
Net Sales	113,601	59,901
Operating profit (Loss)	-219,538	-109,166
Profit(Loss) before taxes	-827,124	-174,825
Profit(Loss) after taxes	-851,854	-186,038

Tabel 2
Variabel Pembentuk Nilai Z-score
(Dalam Jutaan Rupiah)

Variabel	2001	2002
TA	4,428,689	2,645,402
WC	-2,460,796	-70,615
RE	-2,051,974	-1,549,222
EBT	-827,124	-174,825
BVE	-1,031,035	479,856
TL	5,459,724	2,165,546
S	113,601	59,901

Lampiran 7

Tabel 1
Laporan Keuangan Perusahaan
(Dalam Jutaan Rupiah)
PT. Kabelindo Murni Tbk.

	2001	2002
Total Assets	268,875	223,286
Current Assets	49,468	40,268
Fixed Assets	181,282	171,915
Other Assets	38,125	11,104
Liabilities	44,094	41,338
Current Liabilities	20,502	17,915
Long-term Liabilities	23,591	23,738
Shareholders Equity	224,781	181,948
Retained Earnings	-175,985	-218,818
Net Sales	63,058	86,602
Operating profit (loss)	-17,491	-14,373
Profit(Loss) before taxes	-95,991	-16,316
Profit(Loss) after taxes	-71,925	-42,833

Tabel 2
Variabel Pembentuk Nilai Z-Score
(Dalam jutaan rupiah)

Variabel	2001	2002
TA	268,875	223,286
WC	28,966	22,668
RE	-175,985	-218,818
EBT	-95,991	-16,316
BVE	224,781	181,948
TL	44,094	41,338
S	63,058	86,602

Lampiran 8

Delisted Companies (Desember 2004)
 JSX STATISTIC 2004
 Cumulative Data

No.	Code	Company Name	Listing Date	Delisted Date
1.	ADFO	Adindo Foresta Indonesia Tbk.	2-Feb-00	11-Mar-04
2.	ALDI	Alter Abadi Tbk.	9-Jan-97	29-Sep-04
3.	HPSB	Arya Duta Hotels Tbk.	29-Feb-84	2-Agust-04
4.	BDPC	Bank Danpac Tbk.	3-Des-99	15-Dec-04
5.	BNPK	Bank Picco Tbk.	8-Jan-97	15-Dec-04
6.	BYSB	Bayer Indonesia SB Tbk.	26-Feb-91	7-Jun-04
7.	BYSB	Bayer Indonesia Tbk.	4-Agust-82	7-Jun-04
8.	CPPR	Central Proteina Prima Tbk.	14-May-90	13-Dec-04
9.	IDSR	Indosiar Visual Mandiri Tbk.	8-Dec-94	1-Oct-04
10.	KIAS	Keramika Indonesia Tbk.	8-Dec-94	29-Sep-04
11.	LPLD	Lippo Land Development Tbk.	15-Jul-91	2-Agust-04
12.	BGMT	Siloam Health Care Tbk.	21-Jan-98	2-Agust-04
13.	SHSA	Surya Hidup Satwa Tbk.	8-Agust-95	13-Dec-04
14.	TPEN	Texmaco Perkasa Engineering Tbk.	11-Mar-93	1-dec-04
15.	UGAR	Wahana Jaya Perkasa Tbk.	23-Jun-94	1-dec-04

Lampiran 9

Manufacturing Company Listed January 2005**A. Food and Beverages**

1. PT. Ades alfindo Putrasetia Tbk.
2. PT. Aqua Golden Missisipi Tbk.
3. PT. Cahaya Kalbar Tbk.
4. PT. Davomas Abadi Tbk.
5. PT. Delta Djakarta Tbk.
6. PT. Fast Food Indonesia Tbk.
7. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
8. PT. Mayora Indah Tbk.
9. PT. Multi Bintang Indah Tbk.
10. PT. Pioneerindo Gourmet International {d/h Putra Sejahtera Pioneerindo (CVC)} Tbk.
11. PT. Prasadha aneka Niaga Tbk.
12. PT. Sari Husada Tbk.
13. PT. Sekar Laut Tbk.
14. PT. Siantar Top Tbk.
15. PT. Sierad Produce Tbk.
16. PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology (SMART) Tbk.
17. PT. Suba Indah Tbk.
18. PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk.(Asia Intiselera)
19. PT. Tunas Baru Lampung Tbk.
20. PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

B. Tobacco Manufacturers

1. PT. BAT Indonesia Tbk.
2. PT. Gudang Garam Tbk.
3. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

C. Textile Mills Products

1. PT. Argo Pantes Tbk.
2. PT. Century Textile Industry (Centex) Tbk.
3. PT. Eratex Djaja Limited Tbk.
4. PT. Pansia Filament Inti Tbk.
5. PT. Pansia Indosyntec Tbk.
6. PT. Roda Vivatex Tbk.
7. PT. Sunson Textile Manufacture Tbk.
8. PT. Teijin Indonesia Fiber Corporation (Tifico) Tbk.
9. *PT. Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk.*

D. Apparel and Other Textile Products

1. PT. APAC Citra Centertex Tbk.
2. PT. Daeyu Orchid Indonesia Tbk.
3. PT. Ever Shine Textile Industry Tbk.
4. *PT. Hanson International Tbk*
5. PT. Great River International Tbk.
6. PT. Hanson Industry Utama Tbk.
7. PT. Indorama Syntetic Tbk.
8. PT. Karwell Indonesia Tbk.

9. PT. Kasogi International Tbk.
10. PT. Pan Brothers Tex Tbk.
11. PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
12. *PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.*
13. PT. Ryane Adibusana Tbk.
14. PT. Sarana Nugraha Tbk.
15. PT. Sepatu Bata Tbk.
16. PT. Surya Intrindo Makmur Tbk.

E. Lumber and Wood Product

1. PT. Barito Pacific Timber Tbk.
2. PT. Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.
3. *PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.*
4. PT. Surya Dumai Industry Tbk.
5. PT. Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.

F. Paper and Allied Products

1. PT. Fajar Surya Wisesa Tbk.
2. PT. Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.
3. PT. Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
4. PT. Suparma Tbk.
5. PT. Surabaya Agung Industry Tbk.

G. Chemical and Allied Products

1. PT. Aneka Kimia Raya Tbk.
2. PT. Budi Acid Jaya Tbk.
3. PT. Colorpax Indonesia Tbk.
4. PT. Eterindo Wahanatama Tbk.
5. PT. Lautan Luas Tbk.
6. PT. Polysindo Eka Perkasa Tbk.
7. PT. Sorini corporation Tbk.
8. PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.

H. Adhesive

1. PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
2. PT. Ekadarma Tape Industries Tbk.
3. PT. Intan Wijaya International Tbk.
4. PT. Resource Alam Indonesia Tbk. (Kurnia Kapuas Utama Glue Industries) Tbk.

I. Plastic and Glass Products

1. PT. Arga Karya Prima Industry Tbk.
2. PT. Asahimas Flat Glass Co Ltd Tbk.
3. PT. Asia Plast Industres Tbk.
4. PT. Berlina co Ltd. Tbk.
5. PT. Dynaplast Tbk.
6. PT. Fatrapolindo Nusa Industry Tbk.
7. PT. Indah KARYA Plasindo Tbk.
8. PT. Kageo Igar Jaya Tbk.
9. PT. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk.
10. PT. Lapindo International Tbk.
11. PT. Palm Asia corpora Tbk. (PT. Plaspack Prima Industri Tbk)
12. PT. Siwani Makmur Tbk.
13. PT. Summiplast Interbenu Tbk.
14. PT. Trias Sentosa Tbk.

J. Cement

1. PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk.
2. PT. Semen Cibinong Tbk.
3. PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.

K. Metal and Allied Products

1. PT. Alakasa Industrindo Tbk.
2. PtT. Alumindo Light Metal Industry Tbk.
3. PT. Betonjaya Manunggal Tbk.
4. PT. Citra Tubindo Tbk.
5. PT. Indal Aluminium Industry Tbk.
6. PT. Jakarta Kyoei Steel Works Ltd Tbk.
7. PT. Jaya Pari Steel Tbk.
8. PT. Lion Mesh Prima Tbk.
9. PT. Ion Metal Works Tbk.
10. PT. Pelangi Indah Canindo Tbk.
11. PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.
12. PT. Tira Austenite Tbk.

L. Fabricated Metal Products

1. PT. Kedaung indah Can Tbk.
2. PT. Kedawung Setia Industrial Tbk.

M. Stone, clay, Glass and Concrete Products

1. PT. PT. arwana Citra Mulia Tbk.
2. PT. Intikeramik Alamasri Industry Tbk.
3. PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.
4. PT. Mulia Industrindo Tbk.
5. PT. Surya Toto Indonesia Tbk.

N. Machinery

1. PT. Komatsu Indonesia Tbk.

O. Cable

1. PT. GT. Kabel Indonesia Tbk.
2. PT. Jembo Kabel Company Tbk.
3. *PT. Kabelindo Murni Tbk.*
4. PT. sumi indo Kabel tbk.
5. PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation (Sucaco) Tbk.
6. PT. Voksel Electric Tbk.

P. Electronic and Office Equipment

1. PT. Astra Graphia Tbk.
2. PT. Metrodata Electronics Tbk.
3. PT. Multi Agro Persada Tbk.
4. PT. Multipolar Corporation Tbk.

Q. Automotive and Allied Products

1. PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk.
2. PT. Astra international tbk.
3. PT. Astra International Tbk.
4. PT. Astra Otoparts Tbk.
5. PT. Barnta Mulia Tbk.
6. PT. Gajah Tunggal Tbk.
7. PT. Goodyear Indonesia Tbk.

8. PT. GT Petrochem Industries Tbk.
9. PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
10. PT. Indomobil Sukses International Tbk.
11. PT. Indospring Tbk.
12. PT. Intranco Penta Tbk.
13. PT. Multi Prima Sejahtera Tbk.
14. Pt. Nipress Tbk.
15. PT. Prima Alloy Steel Tbk.
16. PT. Selamat Sempurna Tbk.
17. PT. Sugi Samapersada Tbk.
18. PT. Tunas Ridean Tbk.
19. PT. United Tractors Tbk.

R. Photographic Equipment

1. PT. Interdelta Tbk.
2. PT. Modern Photo Film Company Tbk.
3. PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk.

S. Pharmaceuticals

1. PT. Bristol-myers Squibb Indonesia Tbk
2. PT. Dankos Laboratories Tbk.
3. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.
4. PT. Indofarma (Persero) Tbk.
5. PT. Kalbe Farma Tbk.
6. PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.
7. PT. Merck Tbk.
8. PT. Pyridam Farma Tbk.
9. PT. Schering Plough Indonesia Tbk.
10. PT. Tempo Scan Pacific Tbk.

T. Consumer Goods

1. PT. Mandom Indonesia Tbk.
2. PT. Mustika ratu tbk.
3. PT. Unilever Indonesia Tbk.