BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini diharapkan dapat mengetahui penerapan metode altman secara benar dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan manufaktur yang listing di BEJ pada tahun 2004-2007. Dalam bab ini akan membahas tentang tahapan dan pengolahan data yang kemudian dianalisis tentang kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada obyek penelitian. Periode penelitian meliputi tahun 2004-2007 dengan metode diskriminan Z-Score. Pertama-tama penelitian ini akan membahas pencarian nilai X pada masing-masing variabel, kemudian menentukan nilai Z pada masing-masing perusahaan dan menganalisis hasil Z pada masing-masing perusahaan tersebut.

Ada lima indikator variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel X_1 (modal kerja/total aktiva), X_2 (laba ditahan/total aktiva), X_3 (laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva), X_4 (ekuitas pemegang saham/nilai buku total utang), X_5 (penjualan/total aktiva). Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data sukunder yang berasal dari BEJ, yaitu laporan keuangan perusahaan tahun 2007 untuk keperluan data tahun 2007 dan 2006. Sedangkan ICMD (Indonesian Capital Market Directory) 2006 untuk data tahun 2005 dan 2004 dengan obyek penelitian perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang Automotive and Allied Products. Yaitu terdapat 18 perusahaan yang dapat diteliti.

Karena PT. Sugi Sama Persada, Tbk pada tahun 2007 tidak melaporkan laporan keuangannya kepada BEJ. Daftar Perusahaan Lihat Lampiran I.

4.1. Analisis Z-Score

Analisis ini digunakan untuk mengetahui dan memprediksi kemungkinan terjadinya suatu kebangkrutan dalam suatu perusahaan manufaktur yang *go-public*. Untuk di Indonesia menggunakan formula Z-Score sebagai berikut :

$$Z_1 = 0{,}717\ X_1 + 0{,}847\ X_2 + 3{,}107\ X_3 + 0{,}42\ X_4 + 0{,}998\ X_5$$

Dalam metode ini terdapat tiga pengkategorian, antara lain: perusahaan dalam kodisi sehat atau tidak bangkrut jika Z lebih besar dari 2,90, perusahaan dalam kondisi bangkrut atau tidak sehat jika Z lebih kecil dari 1,20 dan perusahaan berada di posisi *grey area* jika Z berada diposisi antara 1,20 sampai dengan 2,90.

Berdasarkan formulasi tersebut, maka penelitian menggunakan perhitungan dengan bantuan program excel. Dikarenakan penelitian tidak menggunakan analisis deskriptif.

4.2. Hasil Perhitungan

4.2.1. PT. Astra Internasional, Tbk

Tabel 4.1

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT Astra Internasional, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,0143466	0,0239278	-0,0537045	-0,0210970
0,847 X2	0,2525769	0,2820123	0,2752719	0,3122094
3,107 X3	0,3949078	0,4241368	0,2275836	0,4158420
0,42 X4	0,3293664	0,3542578	0,2983583	0,3593674
0,998 X5	1,1453315	1,2993405	0,9597522	1,1026927
Z	2,1365291	2,3836752	1,7072615	2,1690145
	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Astra Internasional adalah perusahaan perakitan mobil yang berkedudukan di Sunter Jakarta. Pada tahun 2004 sampai 2007 perusahaan di dalam posisi *grey area*

Pada tahun 2004 perusahaan masuk di kawasan grey area dikarenakan pada tahun tersebut hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva, dan penjualan per total asct.

Pada tahun 2005 perusahaan masih dalam kategori *grey area.* Hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami kenaikan. Dan variabel X_5 juga mengalami kenaikan yang tidak terlalu banyak dari tahun 2004 yang mencapai 1,2993405, sedangkan di tahun 2006 hanya 1,1855476. Penurunan yang lain adalah nilai variabel X_2 yang pada tahun 2005 mencapai 0,2820123 dan pada

2006 mengalami penurunan sebesar 0,2752719. Kemudian X_3 mengalami penurunan yang disebabkan dari kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Penurunan nilai penjualan per total aktiva, disebabkan meningkatnya total aktiva perusahaan.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar juga mengalami penirunan yang cukup banyak dan bernilai negatif. Kemudian penjualan per total aktiva juga menurun, hal ini disebabkan oleh naiknya harga bahan bakar dan tarif dasar listrik yang menyebabkan naiknya harga-harga barang. Yang membuat menurunnya daya beli masyarakat terhadap barang-barang.

Pada tahun 2007 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar per total aktiva masih bernilai negatif. Dan sudah mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan adanya perbaikan kinerja perusahaan dari tahun sebelumnya. Kenaikan juga terjadi pada penjualan per total aktiva.

4.2.2. PT. Astra Otoparts, Tbk

Tabel 4.2

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Astra Otoparts, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,0961414	0,1345975	0,1291938	0,1827738
0,847 X2	0,3359952	0,3341523	0,379259455	0,425164696
3,107 X3	0,304309846	0,30281212	0,162474791	0,334782067
0,42 X4	0,676611459	0,59239426	0,72177407	0,867602431
0,998 X5	1,197929242	1,269716508	1,111286789	1,214984321
Z	2,61098714	2,633672672	2,503988932	3,025307329
	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA	SEHAT

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Astra Otopart adalah perusahaan yang memproduksi suku cadang kendaraan bermotor yang di produksi oleh PT. Astra Internasional, dan merupakan anak perusahaan dari PT. Astra Internasional yang berkedudukan di Sunter Jakarta. Pada tahun 2004, 2005 dan 2006 perusahaan di dalam grey area. Sedangkan pada tahun 2007, perusahaan tersebut berada pada posisi sehat atau tidak bangkrut.

Pada tahun 2004, 2005 dan 2006, perusahaan berada di dalam grey area disebabkan penjualan per total aktiva bernilai tinggi dibanding 2006. Dan nilai laba sebelum bunga dan pajak di tahun tersebut juga bernilai tinggi dibandingkan dengan tahun 2006. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilaipasar modal sendiri (saham biasa).

Pada tahun 2005 nilai Z-Score mengalami peningkatan dikarenakan hasil dari penjualan per total aktiva mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. dan 2007 perusahaan masuk dalam kondisi sehat dikarenakan pada tahun tersebut hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai paling besar dari tahun-tahun sebelumnya. Sedangkan nilai besar didapat dari laba ditahan per total aktiva, laba sebelum bunga dan pajak, dan penjualan per total aset.

Pada tahun 2006 hasil dari aktiva lancar dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan. Dan variabel X_5 mengalami penurunan yang tidak cukup banyak dari tahun 2005 yang mencapai 1,269716508, sedangkan di tahun 2006 hanya 1,111286789. Kemudian X_3 mengalami penurunan yang disebabkan

dari kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Penurunan nilai penjualan per total aktiva, disebabkan meningkatnya total aktiva perusahaan.

Pada tahun 2007 perusahaan masuk dalam kategori sehat. Karena pada saat itu penjualan per total aktiva dari tahun sebelumnya mengalami peningkatan. Dan menyebabkan kondisi perusahaan membaik. Karena perusahaan dapat menunjukkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam total aktivanya. Kemudian laba ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva juga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya.

4.2.3. PT. Branta Mulia, Tbk

Tabel 4.3

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Branta Mulia, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,233832235	0,262694676	0,293092269	0,335954473
0,847 X2	0,239002435	0,294317207	0,335441924	0,362733699
3,107 X3	0,267524858	0,422889573	0,148866956	0,168494168
0,42 X4	0,355728152	0,484821793	0,690284199	0,812113974
0,998 X5	0,859315886	1,030485773	0,986079385	0,993024965
Z	1,955403565	2,495209022	2,453764734	2,672321278
	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Branta Mulia adalah perusahaan yang bergerak dalam pembuatan dam pemasaran ban yang berkedudukan di Wisma Indosemen Jakarta. Pada tahun 2004 sampai 2007 perusahaan di dalam *grey area.*

Pada tahun 2004 perusahaan dalam kondisi *grey area* dikarenakan nilai penjualan per total aset bernilai kecil. Sedangkan laba ditahan per total aset juga bernilai kecil. Hal ini menunukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan banyaknya pendapatan pada tahun tersebut yang tidak dibagikan dalam bentu deviden kepada para pemegang saham.

Pada tahun 2005 perusahaan masuk di kawasan grey area dikarenakan pada tahun tersebut nilai Z-Score berada pada di antara 1,20 dan 2,90. Dan hasil dari laba ditahan per total aset mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva juga mengalami peningkatan. Sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2006 perusahaan masih pada posisi *grey area*. Karena hasil dari nilai pasar sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Kemudian penjualan per total aktiva juga mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh pengaruh kenaikan harga bahan bakar dan tarif dasa listrik. Kemudian nilai ekuitas pemegang saham juga bernilai kecil dibanding tahun 2007. Hal ini menyebabkan perusahaan belum dapat memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).

Pada tahun 2007 perusahaan berada pada *grey area*. Karena nilai Z-Score berada di atas 1,81 dan dibawah 2,90. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Karena Z-Score mengalami peningkatan. Aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva

mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami kenaikan yang kurang menonjol tahun 2006 yang mencapai 0,986079385, sedangkan di tahun 2007 hanya meningkat 0,0069456 menjadi 0,993024965.

4.2.4. PT. Gajah Tunggal, Tbk

Tabel 4.4

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Gajah Tunggal, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,062361341	0,137055878	0,115888521	0,159886629
0,847 X2	-0,048535103	-0,002035235	0,01016769	0,017984101
3,107 X3	0,335033373	0,169194486	0,155913558	0,24428742
0,42 X4	0,151935458	0,156450539	0,174448453	0,165111527
0,998 X5	1,071414365	0,645018639	0,750380674	0,786135498
Z	1,572209433	1,105684307	1,206798895	1,373405176
	GREY AREA	BANGKRUT	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Gajah Tunggal adalah perusahaan pembuatan baran-barang dari karet, termasuk ban dalam dan luar segala jenis kendaraan, barang dan alat yang pabriknya berkedudukan di Tangerang, Serang dan berkantor pusat di Hayam Wuruk, Jakarta. Pada tahun 2004, 2006 dan 2007 perusahaan dalam kondisi *grey area*. Hanya 2005 perusahaan dalam kondisi bangkrut.

Pada Tahun 2004 perusahaan berada pada kondisi *grey area* karena aktiva lancar dikurang hutang lancar per total aktiva bernilai kecil yaitu 0,0623641. Hal

ini menunjukkan bahwa perusahaan belum dapat memenuhi modal kerja bersih dari seluruh total aktiva yang dimilikinya. Kemudian laba yang ditahan per total aset bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang banyak yang tidak dibayarkan pada para pemegang saham dalam bentuk deviden.

Pada tahun 2005 perusahaan berada pada kondisi bangkrut dikarenakan nilai aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva juga bernilai kecil tapi mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya secara maksimal. Sehingga mengalami kanaikan yang tidak terlalu besar dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2006 perusahaan masih berada pada kondisi *grey area* dikarenakan pada tahun tersebut hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil dibanding tahun sebelumnya. Sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aktiva, ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Kemudian nilai laba sebelum bunga dan pajak juga mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang bernilai lebih tinggi dibandingkan tahun 2006. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam hal menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Dan hal ini disebabkan tak jauh dikarenakan kenaikan harga bahan bakar dan tarif dasar listrik.

Pada tahun 2007 perusahaan pada tahun ini pun masih berada pada kategori *grey aera*. Hasil dari perhitungan semua variabel mengalami peningkatan dari tahun dua tahun terakhir. Penjualan per total aset mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya dan ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam total aktivanya. Nilai tertinggi dalam tahun ini diperoleh dari laba sebelum bunga dan pajak per total aset. Hal ini menunjukkan bahwa ada perbaikan kinerja perusahaan dalam hal meningkatkan hasil laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Sedangakan nilai ekuitas pemegang saham per nilai buku total hutang mengalami pasang surut dari tahun ke tahun yang menyebabkan perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Ini dapat menyebabkan para investor investor berada dalam kondisi yang rawan. Karena kodisi perusahaan berada pada tingkat yang tidak stabil.

4.2.5. PT. Good Year Indonesia, Tbk

Tabel 4.5

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Good Year Indonesia, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,233450598	0,267648091	0,261246892	0,105945516
0,847 X2	0,4709847	0,4276975	0,447349464	0,377754977
3,107 X3	0,250897927	-0,076564604	0,24236391	0,314135243
0,42 X4	0,776806976	0,618686184	0,680331878	0,449066278
0,998 X5	1,738393702	1,931632628	2,155569943	1,874689303
Z	3,470533855	3,169099802	3,786862087	3,121591318
	SEHAT	SEHAT	SEHAT	SEHAT

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Good Year Indonesia adalah perusahaan pembuatan ban kendaraan bermotor dan pesawat terbang serta komponen lain yang terkait, penyalur dan pengekspor ban yang berkedudukan di Bogor. Pada tahun 2004 sampai 2007 perusahaan di dalam kondisi sehat.

Pada tahun 2004 perusahaan berada pada posisi sehat dan nilai tertinggi ditunjukkan pada penjualan per total aset yang menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam total aktivanya. Laba ditahan per total aset juga mendapat nilai yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan daari total aktiva perusahaan. Karena laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, lanba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham.

Pada 2005 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai lebih besar dari tahun sebelumnya. Begitu pula dengan penjualan per total aset yang mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Sedangkan laba sebelum bunga dan pajak per total aset mengalami penurunan dan bernilai negatif dari tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami ketidak mampuan dalam menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

Pada tahun 2006 perusahaan masuk dalam kategori tidak bangkrut. Karena hasil dari penjualan per total aktiva mengalami peningkatan yang cukup banyak dan bernilai 2,155569943 ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam total aktivanya. Kemudian laba sebelum bunga dan pajak per total aset mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghadapi kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik, meskipun nilainya tidak terlalu besar dari tahun 2004.

Dan pada tahun 2007 perusahaan tetap pada kondisi sehat. Di tahun ini hampir seluruh variabel mengalami penurunan dan yang mengalami peningkatan hanya pada laba sebelum bunga dan pajak per total aset yang mengalami kenaikan nilai dari tahun sebelumnya dan nilai pasar saham biasa dan preferen per nilai buku total hutang juga mengalami hal yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).

4.2.6. PT. Hexindo Adi Perkasa, Tbk

Tabel 4.6

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Hexindo Adi Perkasa, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,184590227	0,136582857	0,046301457	0,07004615
0,847 X2	0,24286892	0,193274238	0,172225809	0,171426547
3,107 X3	0,642403824	0,415481368	0,150095908	0,306739464
0,42 X4	0,336845713	0,199791681	0,169062529	0,159446069
0,998 X5	1,56197263	1,328145649	1,156830746	1,316414675
Z	2,968681316	2,273275793	1,694516449	2,024072905
	SEHAT	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Hexindo Adi Perkasa adalah perusahaan perdagangan dan penyewaan alat berat dan pelayanan purna jual. Saat ini, perusahaan bertindak selaku distributor alat-alat berat jenis tertentu dan suku cadang dari merk Hitachi, John Deere dan Krupp. Perusahaan ini berkedudukan di kawasan industri Pulo Gadung Jakarta. Pada tahun 2004 perusahaan dalam kondisi tidak bangkrut atau sehat. tahun 2005 sampai 2007 perusahaan berada pada grey area.

Pada tahun 2004 perusahaan masuk di kawasan sehat dikarenakan pada tahun tersebut hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari laba ditahan per total aktiva, laba sebelum bunga dan pajak, dan penjualan per total aset.

Pada tahun 2005 hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Dan penjualan per total aktiva juga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang mencapai 1,56197263. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2006 perusahaan berada pada posisi *grey area*. Hal ini disebabkan nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar per total aktiva bernilai kecil. Dan nilai laba ditahan per total aset juga mengalami penurunan. Kemudian laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva mengalami penurunan yang cukup banyak dari tahun-tahun sebelumnya. Ini lebih banyak diakibatkan oleh kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Dan mengalami penurunan dalam menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

Pada tahun 2007 perusahaan masih dalam taraf perbaikan dari tahun sebelumnya dan sedikit mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya dan berada di grey area. Ini membuktikan bahwa kinerja perusahaan membaik dari tahun sebelumnya. Karena aktiva lancar dikurang hutang lancar per total aktiva bernilai tinggi dari tahun sebelumnya. Hal ini membuktukan bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Kemudian laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva juga mengalami kenaikan yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum bunga dan pajak.

4.2.7. PT. Indomobil Sukses Internasional, Tbk

Tabel 4.7

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Indomobil Sukses Internasional, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,064834303	0,023789155	-0,018320716	-0,076877887
0,847 X2	-0,11948162	-0,08666462	-0,08487152	-0,080848933
3,107 X3	0,084896903	0,018290144	-0,089904664	0,025083921
0,42 X4	0,231174382	0,021476702	0,197510466	0,01553294
0,998 X5	1,258040075	1,047970359	0,657044169	1,03390502
Z	1,519464044	1,02486174	0,661457734	0,91679506
	GREY AREA	BANGKRUT	BANGKRUT	BANGKRUT

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Indomobil Sukses Internasonal adalah perusahaan perakitan dan distribusi kendaraan bermotor roda empat, bis dan truk yang berkedudukan di wisma Indomobil Jakarta. Pada tahun 2004 dalam kondisi *grey area* dan dari tahun 2004 sampai 2007 perusahaan di dalam kodisi berpotensi bangkrut yang tinggi karena komposisi keuangan yang tidak mendukung.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2005 perusahaan masuk dalam kategori bangkrut. Karena hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan

per total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2004 yang mencapai 1,047970359. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dan bernilai negatif dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak juga bernilai negatif. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik.

Pada tahun 2007 nilai negatif masih muncul pada aktiva lancar per hutang lancar per total aset dan laba yang ditahan per total aset. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham.

4.2.8. PT. Indospring, Tbk

Tabel 4.8

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Indospring, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,187189235	0,086349819	-0,005565254	0,028055549
0,847 X2	0,0831094	0,0509689	0,0515084	0,0561437
3,107 X3	0,065367475	0,098751535	0,054102904	0,307836537
0,42 X4	0,111311459	0,071257406	0,068565798	0,063531426
0,998 X5	0,866958313	0,938469916	0,795331979	0,939990822
Z	1,313935872	1,245797587	0,963943862	1,395557996
	GREY AREA	GREY AREA	BANGKRUT	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Indospring adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri *spare parts* kendaran bermotor khususnya pegas, yang berupa *leaf spring* (pegas daun) dan *coil spring* (pegas spiral) yang berkedudukan di Gresik Jawa Timur. Pada tahun 2004, 2005 dan 2007 perusahaan diklasifikasikan ke dalam *grey area*. Dan pada tahun 2006 perusahaan ada pada posisi bangkrut.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2005 hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun 2004

yang mencapai 0,938469916. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dan bernilai negatif dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak mengalami kenaikan dan penurunan. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik.

Pada tahun 2007 nilai aktiva lancar per hutang lancar per total aset dan laba yang ditahan per total aset mengalami perbaikan dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham.

4.2.9. PT. Intraco Penta, Tbk

Tabel 4.9

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Intraco Penta, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,3471159	0,3232156	0,4260777	0,3915188
0,847 X2	0,100210164	0,102650243	0,104573973	0,110031224
3,107 X3	0,178742917	0,239250943	0,136587641	0,146786325
0,42 X4	0,088870291	0,231545595	0,250238686	0,247251935
0,998 X5	0,897841762	0,884306046	0,662325582	0,764580544
Z	1,612781045	1,780968417	1,579803576	1,660168858
	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Intraco Penta adalah perusahaan yang kegiatan usahanya meliputi bidang perdagangan dan penyewaan alat-alat berat dan suku cadang, serta memberikan jasa pelayanan yang berkenaan dengan perakitan dan perbengkelan. Perusahaan ini terletak di Jl. Pangeran Jayakarta Jakarta dan memiliki cabang di beberapa kota di Indonesia. Perusahaan ini dari tahun 2004 sampai 2007 berada pada posisi *grey area.*

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai tinggi sedangkan nilai kecil didapat dari laba yang ditahan per total aktiva dan ekuitas pemegang saham per nilai buku total hutang. Penjualan per total aktiva bernilai tinggi.

Pada tahun 2005 perusahaan masuk dalam kategori *grey area.* Karena hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami

penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2004 yang mencapai 0,884306046. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Sedangkan kenaikan terjadi pada laba sebelum bunga dan pajak per total aset. Ini menunjukkan bahwa ada peningkatan dalam menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva mengalami keaikan sedikit dari tahun sebelumnya dan laba sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan yang cukup tajam dari tahun 2005. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Penurunan terjadi pula pada penjualan per total aset.

Pada tahun 2007 perusahaan berangsur-angsur mengalami perbaikan dalam kinerjanya. Terjadi kenaikan pada laba ditahan per total aset dan penurunan masih terjadi pada aktiva lancar dikurang hutang lancar per total aset. Kemudian laba sebelum bunga dan pajak juga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perbaikan dalam kemampuan menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum bunga dan pajak. Penjualan per total aktiva jugna mengalami kenaikan.

4.2.10. PT. Multi Prima Sejahtera, Tbk

Tabel 4.10

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Multi Prima Sejahtera, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	-0,02738411	-0,068080669	-0,060493949	0,212608446
0,847 X2	0,018491766	-0,061329518	-0,073331479	0,042443366
3,107 X3	-0,050760295	-0,089526743	-0,056628051	0,121019784
0,42 X4	0,553780171	0,47925155	0,545629717	0,532343315
0,998 X5	0,298537398	0,369406385	0,2682998	0,352277452
Z	0,79266493	0,629721006	0,623476038	1,260692363
	BANGKRUT	BANGKRUT	BANGKRUT	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Multi Prima Sejahtera adalah perusahaan manufaktur busi dan suku cadang kendaraan bermotor, perdagangan barang-barang hasil produksi sendiri dan/atau perusahaan yang mempunyai hubungan istimewa dan penyertaan dalam perusahaan-perusahaan dan atau/ badan hukum lain. Perusahaan ini berkedudukan di Karawaci Office Park Lippo Karawaci Tangerang. Pada tahun 2004 sampai 2006 perusahaan di dalam kodisi berpotensi bangkrut dan tahun 2007 berada pada posisi *grey area.*

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil dan bernilai negatif sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Kemudian hasil dari laba sebelum bunga dan pajak per total aset juga bernilai negatif.

Pada tahun 2005 perusahaan masih dalam kategori bangkrut. Karena hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan dan masih bernilai negatif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun 2004 yang mencapai 0,369406385. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Nilai negatif juga terdapat pada laba yang ditahan per total aktiva. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Karena perusahaan tidak dapat menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dan bernilai negatif sama tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak juga bernilai negatif. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik.

Pada tahun 2007 nilai negatif sudah tidak muncul pada tiap-tiap variabel. Aktiva lancar per hutang lancar per total aset, laba yang ditahan per total aset, laba sebelum bunga dan pajak per total aset dan nilai ekuitas pemegang saham per nilai buku total hutang mangalami penurunan sedikit dari tahun-tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden

kapada para pemegang saham. Dan mampu dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Pada tahun 2007 nilai Z-Score berada pada nilai yang tinggi dari tiga tahun terakhir.

4.2.11. PT. Multi Strada Arah Sarana, Tbk

Tabel 4.11

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Multi Strada Arah Sarana, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,057114855	-0,018521827	-0,06917005	0,034319457
0,847 X2	-2,021155066	0,044634214	0,128250355	0,113065338
3,107 X3	0,00619243	-0,024203998	0,006169842	0,156594063
0,42 X4	0,278803737	0,443312746	0,425636444	1,058104145
0,998 X5	0,279456385	0,2196171	0,395410951	0,498306071
Z	-1,399587659	0,664838235	0,886297543	1,860389073
	BANGKRUT	BANGKRUT	BANGKRUT	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Multi Strada Arah Sarana adalah perusahaan pembuatan ban yang mencakup usaha pembuatan ban untuk semua jenis kendaraan bermotor. Saat ini perusahaan bergerak dalam bidang industri pembuatan ban luar kendaraan bermotor. Perusahaan ini terletak di Cikarang Timur Jawa Barat. Pada tahun 2004 sampai 2006 perusahaan di dalam kodisi bangkrut. Sedangkan 2007 berada pada di posisi *grey area*.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang

cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Sedangkan laba yang ditahan per total aktiva dan Z-Score pada tahun 2004 bernilai negatif.

Pada tahun 2005 perusahaan masuk dalam kategori bangkrut. Karena hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan dan bernilai negatif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2004 yang mencapai 0,2196171. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Penurunan juga terjadi pada laba sebelum bunga dan pajak per total aset yang bernilai negatif. Sedangkan kenaikan justru berada pada laba yang ditahan per total aset. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat meghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dan bernilai negatif sama seperti tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Laba sebelum bunga dan pajak mengalami kenaikan tapi masih bernilai kecil. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Tapi perusahaan ini tidak terlalu berpengaruh pada kenaikan tersebut. Karena nilai Z-Score justru mengalami kenaikan dari tahun-tahun sebelumnya.

Pada tahun 2007 nilai negatif sudah tidak muncul pada aktiva lancar per hutang lancar per total aset namun justru mengalami peningkatan dan bernilai positif. Kemudian laba yang ditahan per total aset mengalami penurunan yang

sedikit dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham. Kenaikan juga terjadi pada laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva dan penjualan per total aktiva.

4.2.12. PT. Nipress, Tbk

Tabel 4.12

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Nipress, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,00175187	0,001322996	0,024108583	0,041119377
0,847 X2	0,198430376	0,210907341	0,203584912	0,174392987
3,107 X3	0,171300228	0,282353576	0,254792397	0,299327496
0,42 X4	0,310008089	0,327669805	0,284493427	0,207643191
0,998 X5	0,887768518	1,148063314	1,178926812	1,405315697
Z	1,569259081	1,970317033	1,945906131	2,127798747
	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Nipress adalah perusahaan pembuatan accu lengkap untuk segala keperluan dan usaha-usaha lainnya yang berkedudukan di Cileungsi, Bogor, Jawa Barat. Pada tahun 2004 sampai 2007 perusahaan di posisi grey area.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan penjualan per total aset bernilai besar. Yang

menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva juga bernilai rendah. Ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum bunga dan pajak.

Pada tahun 2005 hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun 2004 yang mencapai 1,148063314. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Kenaikan juga terjadi pada laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva. Hal ini menunjukkan perbaikan kinerja perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak juga mengalami penururnan. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Tapi kenaikan justru tampak pada hasil dari penjualan per total aktiva. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2007 aktiva lancar per hutang lancar per total aset dan laba sebelum bunga dan pajak per total aset mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menghasilkan

laba ditahan dari total aktiva perusahaan dan menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba ditahan yang menurun dari tahun sebelumnya yang merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham.

4.2.13. PT. Polychem Indonesia (d/n GT Petrochem Industri), Tbk

Tabel 4.13

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Polychem Indonesia, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,094631862	0,210443212	0,170125038	0,16792143
0,847 X2	-0,100783268	-0,096157366	-0,161105743	-0,140536167
3,107 X3	0,315978765	0,067563824	-0,247194439	0,07094297
0,42 X4	0,200228367	0,216374026	0,19217692	0,194988006
0,998 X5	0,983156211	0,891358547	0,815741529	0,925369955
Z	1,493211937	1,289582243	0,769743306	1,218686193
	GREY AREA	GREY AREA	BANGKRUT	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Polychem Indonesia adalah perusahaan pembuatan polyester chips, polyester filament, engineering plastik, engineering resin, ethylene glycol, polyester staple fiber dan petrokimia, pertenunan, pemintalan dan industri tekstil. Perusahaan berdomisili di Wisma Sudirman Jakarta. Pada tahun 2004 sampai

2006 perusahaan di dalam kodisi *grey area*. Dan tahun 2006 perusahaan berada pada posisi bangkrut.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Nilai negatif juga terdapat pada hasil dari laba yang ditahan per total aktiva. Z-Score pada tahun ini lebih besar dari tahun-tahun sesudahnya.

Pada tahun 2005 perusahaan masih dalam kategori *grey area*. Hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami kenaikan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2004 yang mencapai 0,891358547. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Kenaikan juga terjadi pada laba yang ditahan per total aktiva namun tetap bernilai negatif.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak juga bernilai negatif. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Nilai Z-Score pada tahun ini yang paling kecil dari 2004 sampai 2007, yaitu bernilai 0,769743306.

Pada tahun 2007 nilai negatif masih muncul pada laba yang ditahan per total aset. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham. Namun dari penjualan per total aktiva mengalami kenaikan.

4.2.14. PT. Prima Alloy Steel

Tabel 4.14

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Prima Alloy Steel, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,158417041	0,097972473	0,039518648	0,023912325
0,847 X2	0,052716062	0,048112118	0,041570342	0,049739566
3,107 X3	0,19575048	0,103661722	0,008579921	0,067517852
0,42 X4	0,167538229	0,126083404	0,11418678	0,131637788
0,998 X5	1,233729704	1,224679208	0,002755958	0,021687421
Z	1,808151516	1,600508925	0,206611648	0,294494952
	GREY AREA	GREY AREA	BANGKRUT	BANGKRUT

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Prima Alloy Steel adalah perusahaan industri rim, stabilizer dan peralatan lain dari alloy aluminium dan baja, serta perdagangan umum untuk produk-produk tersebut. Kantor dan pabrik perusahaan berlokasi di Gedangan, Sidoarjo, Jawa Timur. Pada tahun 2004 dan 2005 berada pada posisi *grey area* kemudian pada tahun 2006 dan 2007 perusahaan berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Laba yang ditahan per total aktiva juga bernilai kecil.

Pada tahun 2005 perusahaan masuk dalam kategori *greu area*. Karena hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2004 yang mencapai 1,224679208. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Sedangkan laba yang ditahan per total aktiva juga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Kemudian nilai dari laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva mengalami penurunan yang cukup banyak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum bunga dan pajak.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak juga menurun. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Ditambah lagi dengan adanya dampak lumpur Sidoarjo. Nilai Z-Score pada tahun ini merupakan yang paling kecil dari 2004 sampai 2007.

Pada tahun 2007 nilai kecil masih muncul pada aktiva lancar per hutang lancar per total aset. Berarti perusahaan mengalami penurunan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Laba yang ditahan per total aset meningkat. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham. Penjualan per total aktiva juga mengaami kenaikan dari tahun sebelumnya.

4.2.15. PT. Sanex Qianjiang Motor Internasional, Tbk

Tabel 4.15

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT Sanex Qianjiang Motor Internasional, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,336118826	0,359255829	0,343096772	-0,011367937
0,847 X2	-0,011263347	-0,066706309	-0,170168542	-1,078354239
3,107 X3	0,115632134	-0,184926172	-0,319464977	-3,25203748
0,42 X4	2,011070748	2,992792701	3,133776608	1,069316129
0,998 X5	0,524841873	0,219996008	0,069454052	0,11416016
Z	2,976400234	3,320412058	3,056693913	-3,158283367
	SEHAT	SEHAT	SEHAT	BANGKRUT

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Sanex Qianjiang Motor Internasional adalah perusahaan industri sepeda motor dan menjual hasil produksinya di dalam negri. Kantor pusat perusahaan berkedudukan di Sunter Podomoro Jakarta dan lokasi pabrik di Serang

Banten. Pada tahun 2004 sampai 2006 perusahaan di dalam kodisi sehat dan tahun 2007 perusahaan berada pada kondisi berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Sedangkan nilai laba yang ditahan per total aktiva bernilai negatif. Dan ekuitas pemegang saham per nilai buku total hutang juga berada pada tingkat yang tinggi.

Pada tahun 2005 hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami kenaikan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2004 yang mencapai 0,219996008. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Nilai negatif juga berada pada nilai laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva. Tahun sebelumnya laba yang ditahan per total aktiva juga bernilai negatif, hanya pada saat ini nilai negatif didapat karena mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak juga bernilai negatif. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Penururnan

juga terjadi pada penjualam per total aktiva. Nilai Z-Score pada tahun ini bernilai negatif.

Pada tahun 2007 nilai negatif masih muncul pada aktiva lancar per hutang lancar per total aktiva, laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham dan menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum bunga dan pajak. Hasil dari Z-Score juga mengalami penururnan yang sangat tajam dari tahun 2006. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu bertahan dalam menghadapi persaingan dengan perusahaan lain.

4.2.16. PT. Selamat Sempurna, Tbk

Tabel 4.16

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Selamat Sempurna, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,198163322	0,204674416	0,205307912	0,170202955
0,847 X2	0,277537488	0,307379135	0,362933649	0,345142934
3,107 X3	0,500357164	0,564147517	0,500259748	0,56141231
0,42 X4	0,588371721	0,684738899	0,793970143	0,641765153
0,998 X5	1,12070434	1,296574677	1,226972158	1,279352918
Z	2,685134035	3,057514644	3,08944361	2,997876271
	GREY AREA	SEHAT	SEHAT	SEHAT

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Selamat Sempurna adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan, dan sejenisnya. Pada tahun 2004 sampai 2007 perusahaan berada pada posisi sehat atau tidak bangkrut.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Laba sebelum bunga dan pajak juga bernilai besar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum bunga dan pajak.

Pada tahun 2005 hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan

total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun 2004 yang mencapai 1,296574677. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva juga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Ini berarti perusahaan mampu menghasilkan laba ditahan yang berasal dari laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham dan menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum bunga dan pajak.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva mengalami kenaikan dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva mengalami penurunan. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik. Penjualan per total aktiva juga mengalami penurunan.

Pada tahun 2007 aktiva lancar per hutang lancar per total aset dan laba yang ditahan per total aset munurun. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham. Kenaikan terjadi pada laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva dan penjualan per total aktiva.

4.2.17. PT. Tunas Ridean, Tbk

Tabel 4.17

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. Tunas Ridean, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,063749817	0,072747662	0,038128228	0,047565876
0,847 X2	0,191454145	0,167188453	0,158043902	0,181205733
3,107 X3	0,26433496	0,192043178	0,060051588	0,175881401
0,42 X4	0,176794318	0,139267532	0,129587471	0,144491924
0,998 X5	1,67316056	1,721751631	1,352992379	1,316254554
Z	2,369493801	2,292998457	1,738803569	1,865399487
	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. Tunas Ridean adalah perusahaan keagenan penjualan kendaraan bermotor, yang berkedudukan di Jakarna dan Lampung. Dan jasa keuangan dan sewa yang berkedudukan di Jakarta. Pada tahun 2004 sampai 2007 perusahaan di dalam kodisi *grey area.*

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva bernilai tinggi.

Pada tahun 2005 perusahaan masih ada pada posisi grey area. Karena hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami kenaikan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan

per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun 2004 yang mencapai 1,721751631. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kenaikan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya.

Pada tahun 2006 perusahaan ada pada kondisi *grey area*. Nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak juga menurun. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik.

Pada tahun 2007 perusahaan ada pada kondisi bangkrut. Nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami kenaikan dari tahun 2006. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva juga mengalami peningkatan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham. Hanya penjualan per total aktiva mengalmi penururnan. Hal ini tak luput dari kenaikan harga barang minyak dan tarif dasar listrik di tahun sebelumnya yang menyebabkan penjualan menurun. negatif masih muncul pada aktiva lancar per hutang lancar per total aset dan laba yang ditahan per total aset.

4.2.18. PT. United Tractor, Tbk

Tabel 4.18

Tabel Perhitungan Nilai Z-Score PT. United Tractor, Tbk

	2004	2005	2006	2007
0,717 X1	0,182240313	0,137256942	0,086231395	0,098315254
0,847 X2	0,249610718	0,238680472	0,262396708	0,301173507
3,107 X3	0,547248482	0,499744879	0,369352997	0,572812293
0,42 X4	0,359165074	0,265868218	0,292078928	0,333683003
0,998 X5	1,311523669	1,246462685	1,217311107	1,394278092
Z	2,649788255	2,388013195	2,227371134	2,700262149
	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA	GREY AREA

Sumber : Data Sekunder, Diolah, 2008

PT. United Tractor adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang penjualan dan penyewaan alat berat beserta pelayanan purna jual, penambangan dan kontraktor penambangan. Perusahaan ini berkedudukan di Jakarta. Pada tahun 2004 sampai 2007 perusahaan di dalam posisi grey area.

Pada tahun 2004 hasil dari aktiva lancar dikurangi hutang lancar per total aktiva bernilai kecil sedangkan nilai besar didapat dari penjualan per total aset. Yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Begitu pula dengan nilai laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva. Nilai Z-Score pada tahun ini sebesar 2,649788255.

Pada tahun 2005 masih dalam kategori grey area. Karena hasil dari aktiva dikurang hutang lancar per total aktiva mengalami penurunan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan untuk menghasilkan modal kerja bersih

dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Dan penjualan per total aktiva mengalami penurunan dari tahun 2004 yang mencapai 1,246462685. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal menghasilkan volume bisnis yang yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Penurunan juga terdapat pada laba yang ditahan per total aktiva dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva.

Pada tahun 2006 nilai aktiva lancar dikurang hutang lancar mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Kemudian laba yang ditahan per total aktiva meningkat. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva yang merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dan laba sebelum bunga dan pajak per total aktiva juga menurun. Ini berkaitan dengan dampak kenaikan harga bahan bakar minyak dan tarif dasar listrik.

Pada tahun 2007 aktiva lancar per hutang lancar per total aset dan laba yang ditahan per total aset meningkat. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai mampu untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kapada para pemegang saham. Penjualan per total aktiva pada tahun ini juga mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya dan merupakan hasil terbesar dari tahun tiga tahun terakhir. Pada tahun ini nilai Z-Score bernilai 2,700262149.