

**ANALISA KEUANGAN PERUSAHAAN
YANG MEMPUNYAI SAHAM RECEH
DI BEJ**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh

Gelar SARJANA EKONOMI

Program Studi Manajemen

Nama : ANANTO NUGROHO

NIM : 031 0311-017



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA**

2007

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Ananto Nugroho
NIM : 031 0311-017
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Analisa Keuangan Perusahaan Yang Mempunyai Saham
Receh di BEJ
Tanggal Ujian Skripsi : 24 April 2007

Disahkan Oleh:

Pembimbing

(Luna Haningsih, SE, ME)

Tanggal:

Dekan,

Ketua Jurusan Manajemen

(Drs. Hadri Mulya, MSi)

Tanggal:

(Tafiprios, SE, MM)

Tanggal:

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL

LEMBAR PENGESAHANi

KATA PENGANTAR..... ii

DAFTAR ISI.....iv

DAFTAR TABELvi

BAB I : PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian1

B. Perumusan Masalah4

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian4

BAB II : LANDASAN TEORI

A. Manajemen Keuangan.....6

B. Laporan Keuangan7

C. Rasio Keuangan20

D. Analisis Kebangkrutan Perusahaan.....30

E. Menilai Kebangkrutan Dengan Multiple Diseriminant Analisis (Z-Score)34

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	40
B. Metode Penelitian	47
C. Sampel Penelitian.....	47
D. Variabel dan Pengukurannya	47
E. Definisi Operasional Variabel.....	48
F. Metode Pengumpulan Data.....	51
G. Metode Analisis Data.....	51

BAB IV : ANALISA HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Rasio Keuangan	58
B. Analisis Z-score	81

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	85
B. Saran.....	86

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

1.	Interprestasi Nilai Z-Score.....	57
2.	Rasio Likuiditas PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka KEMasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk	59
3.	Rasio Solvabilitas PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka KEMasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk	63
4.	Rasio Aktivitas PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka KEMasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk	68
5.	Rasio Profitabilitas PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka KEMasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk	74
6.	Multiple Discriminant Analisis PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka KEMasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk	81
7.	Altman Z-Score PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka KEMasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk	82

8. Prediksi Kebangrutan dari hasil Multiple discriminant Analisis PT. Wahana
Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson International
Tbk, PT. Aneka KEMASINDO Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk.....83



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian.

Laporan Keuangan adalah hasil akhir dari proses memuat informasi tentang pelaksanaan tanggungjawab manajemen. Laporan keuangan merupakan pernyataan manajemen tentang kondisi perusahaan yang diungkapkan dalam bentuk mata uang (Rupiah). Dengan demikian, laporan keuangan adalah sepenuhnya tanggungjawab dari manajemen yang merupakan pertanggungjawaban atas kewenangan mengelola sumber daya perusahaan yang diserahkan oleh pemilik. Oleh karena itu, setiap keputusan yang menguntungkan pribadi dan merugikan perusahaan dianggap sebagai kecurangan. Sebagai alat pertanggungjawaban, laporan keuangan harus dapat dijadikan bahan untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa depan. Fungsi inilah yang sangat diperlukan pemegang saham dan kreditor.

Laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang sangat penting dan dapat dipercaya, baik oleh pihak manajemen perusahaan maupun pihak eksternal. Karena laporan keuangan merupakan sumber data yang dapat digunakan untuk memperoleh informasi mengenai perkembangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Data keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan lebih bermanfaat apabila terhadap laporan keuangan tersebut dilakukan analisis lebih lanjut, karena salah satu tahapan dalam proses akuntansi yang penting untuk keperluan pengambilan

keputusan adalah tahap analisis yang dilakukan terhadap laporan keuangan yang tersedia. Dari proses analisis ini akan merubah data akuntansi menjadi informasi akuntansi yang dapat dipergunakan oleh pemakai laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Mengadakan interpretasi atau analisis terhadap laporan keuangan perusahaan akan sangat bermanfaat bagi penganalisa laporan keuangan untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan finansial perusahaan yang bersangkutan. Selain dari manajemen perusahaan yang berkepentingan dengan informasi-informasi keuangan dari perusahaan yang dipimpinnya, pihak penanam modal perlu mengetahui informasi keuangan yang didapat melalui analisa terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut. Informasi yang dibutuhkan oleh masing-masing pihak dapat diperoleh jika dilakukan analisa lebih lanjut terhadap laporan keuangan. Laporan keuangan yang digunakan oleh investor tersebut haruslah disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum agar data yang diperoleh dari analisa tersebut benar-benar menggambarkan kondisi dan prestasi keuangan perusahaan dan tidak terjadi kesalahan dalam penilaian. Oleh karena itu, kepentingan publik eksternal perusahaan digunakan laporan yang diaudit oleh auditor independent.

Salah satu alat Bantu untuk menganalisa laporan keuangan adalah dengan menggunakan analisa rasio keuangan. Tujuan dari analisa rasio keuangan adalah untuk membantu kita memahami apa yang sebenarnya terjadi dalam perusahaan berdasarkan informasi yang terbatas (biasanya

hanya informasi yang terdapat dalam laporan keuangan). Selain itu menganalisa laporan keuangan dapat memberikan penilaian atas prestasi dan proyeksi masa depan perusahaan.

Para investor menghendaki keuntungan dari setiap transaksi yang ditanamkan di perusahaan. Selain itu sebelum menanamkan modalnya mereka harus mendapatkan keyakinan tentang keamanan modal yang mereka tanamkan di perusahaan tersebut. Keamanan yang dimaksud adalah adanya jaminan dari perusahaan atas modal yang mereka tanamkan serta pengembalian dari investasi tersebut jika pada saat perusahaan dilikuidasi. Oleh karena itu sebelum memutuskan apakah akan menanam, menjual atau membeli investasinya, investor harus terlebih dahulu memperoleh informasi tentang kondisi, potensi dan prestasi yang dimiliki perusahaan.

Selain itu untuk melakukan investasi pada perusahaan, investor perlu memiliki pengetahuan tentang nilai perusahaan. Dengan mengetahui nilai perusahaan, investor akan mengetahui nilai ekuitas sehingga investor dapat mengetahui secara pasti berapa sebenarnya nilai saham yang akan dibeli. Ketiadaan pengetahuan tentang nilai saham yang akan dibeli menyebabkan investasi yang akan dibeli mengalami kerugian. Pada investasi di bursa efek, dengan mengetahui nilai saham kita bisa meramalkan apakah harga saham yang akan kita beli mengalami kenaikan atau penurunan meskipun nilai saham yang akan dibeli merupakan saham dengan nilai kecil atau yang biasa disebut dengan saham receh.

Dari uraian di atas, maka penulis membuat skripsi ini dengan judul
“ANALISA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG MEMILIKI SAHAM RECEH DI BEJ”.

B. Rumusan Masalah

Atas dasar pembatasan masalah tersebut di atas, maka pokok masalah yang dibahas dalam skripsi adalah:

1. Bagaimana tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas perusahaan yang dimiliki saham rekeh di BEJ ?
2. Bagaimana kondisi keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan analisa Z-Score ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.

Bertitik tolak dari uraian di atas, tujuan penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas perusahaan yang dimiliki saham rekeh di BEJ.
2. Untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan analisa Z-Score.

Sedangkan manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis

Untuk menerapkan teori-teori yang didapat penulis selama mengikuti kuliah ke dalam praktek sehari-hari secara langsung sehingga dapat

menambah wawasan penulis mengenai masalah-masalah yang akan dibahas dalam skripsi ini.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan masukan terhadap pembuat keputusan untuk menentukan sikap terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tersebut.

3. Bagi Pembaca

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan masukan tentang kinerja perusahaan tersebut dan memberikan sumbangan informasi atas kondisi keuangan pada perusahaan tersebut.



BAB II

LANDASAN TEORITIS

A. Manajemen Keuangan

Tidak terlepas dari fungsinya, manajemen keuangan bisa diartikan sebagai manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan. Fungsi sendiri bisa diartikan sebagai kegiatan utama yang harus dilakukan oleh mereka yang bertanggungjawab dalam bidang tertentu. Oleh karena itu dalam suatu perusahaan manajer keuangan adalah pihak yang bertanggungjawab dalam mengelola keuangan organisasi atau perusahaan.

Perusahaan didirikan untuk bisa berkembang dan tetap bertahan (*perpetual*) hidup serta memberikan manfaat bagi pemiliknya. Untuk tetap bisa bertahan hidup dan berkembang, suatu organisasi atau perusahaan harus berusaha mengembangkan dirinya dengan melakukan investasi-investasi yang menguntungkan, sehingga organisasi atau perusahaan tersebut bisa memperoleh laba.

Semakin terglobalisasinya perekonomian menyebabkan persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat, tidak hanya dalam suatu Negara tetapi juga dengan perusahaan dari negara lain. Persaingan yang semakin ketat ini menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat fundamental manajemen sehingga akan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan global dengan memperkuat

fundamental manajemen akan mengakibatkan pengecilan dalam volume usaha yang pada akibatnya akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Investor dan kreditor sebagai pihak yang berada di luar perusahaan dituntut untuk mengetahui perkembangan yang ada di perusahaan untuk mengamankan investasi yang telah dilakukan. Ketidakmampuan untuk membaca sinyal-sinyal dalam kesulitan usaha akan mengakibatkan kerugian dalam investasi yang telah dilakukan. Salah satu sinyal untuk mendeteksi kemungkinan kesulitan keuangan adalah dengan sinyal dari dalam perusahaan yang berupa indikator kesulitan keuangan.

Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Menurut Foster (1986), kesulitan keuangan menunjukkan adanya masalah likuiditas yang parah yang tidak dapat dipecahkan tanpa melalui penjadwalan kembali secara besar-besaran terhadap operasi dan struktur perusahaan.

B. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Salah satu informasi yang dihasilkan akuntansi keuangan adalah laporan keuangan. Pada dasarnya laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas atas suatu usaha perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau

aktivitas perusahaan tersebut. Laporan keuangan didasarkan pada prinsip akuntansi keuangan yang berusaha mencatat secara konsisten dan wajar setiap transaksi bisnis dengan menggunakan prinsip biaya histories pada waktu transaksi terjadi. Prinsip-prinsip ini membuat laporan keuangan terbuka untuk beberapa interpretasi, khususnya dari segi ekonomi yaitu sebagai sarana utama bagi dunia usaha dalam mengkomunikasikan posisi keuangan serta hasil-hasil usaha mereka.

Ada beberapa pendapat atau pemikiran tentang laporan keuangan diantaranya, menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1999: par 7) adalah sebagai berikut:

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan 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 keuangan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga”.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang berisi ringkasan dari hasil-hasil transaksi bisnis yang dilakukan oleh perusahaan. Laporan keuangan melaporkan kegiatan-kegiatan perusahaan: kegiatan investasi, kegiatan pendanaan, dan kegiatan operasional sekaligus mengevaluasi keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan (Mamduh & Halim, 2003:12).

Dari pengertian di atas dapatlah disimpulkan bahwa laporan keuangan terdiri dari neraca dan perhitungan laba (rugi), serta laporan laba

ditahan yang beri informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat dipakai sebagai dasar penetapan kebijaksanaan perusahaan di masa yang akan datang. Neraca menunjukkan jumlah aktiva, hutang, dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan laporan laba (rugi) memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu, serta laporan laba ditahan yang menunjukan sumber dan penggunaan modal perusahaan.

2. Pengertian Neraca dan Laporan Laba Rugi

Bentuk-bentuk laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1999:par7) meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan tersebut pada dasarnya ingin melaporkan kegiatan-kegiatan perusahaan diantaranya kegiatan operasional, kegiatan investasi, dan kegiatan pedanaan sekaligus juga mengevaluasi keberhasilan strategi perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Dari bentuk-bentuk laporan keuangan tersebut, penulis hanya ingin embahas neraca dan laporan laba (rugi) saja, karena pada umumnya laporan keuangan inilah yang paling banyak digunakan oleh para analisis laporan keuangan.

a. Pengertian Neraca

Neraca adalah suatu daftar yang menggambarkan aktiva (harta kekayaan), kewajiban dan modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Pada umumnya, neraca disusun setahun sekali, namun tidak jarang dijumpai pula perusahaan yang menyusun laporan keuangan tiap kuartal, bahkan tiap bulan.

Neraca adalah laporan sistematis tentang aktiva, hutang serta modal perusahaan pada saat tertentu. Jadi tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun kalender, sehingga neraca sering disebut dengan *Balance sheet* (Munawir,1986:13).

Neraca sebuah perusahaan memberikan gambaran kesehatan keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu yang meliputi jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan (yakni dana yang digunakan) dan pemenuhan kewajiban kepada pemberi pinjaman dan pemilik (yakni dana yang diperoleh). Neraca juga disebut laporan kondisi keuangan atau laporan posisi keuangan, dan ini harus selalu seimbang karena aktiva total yang diinvestasikan perusahaan pada suatu waktu, menurut definisi, tepat sama dengan kewajiban dan ekuitas pemilik yang mendukung aktiva tersebut.

Unsur-unsur dalam neraca dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian utama, yaitu :

1). Aktiva

Dalam pengertiannya, aktiva tidak terbatas pada kekayaan perusahaan yang berwujud saja, tetapi juga termasuk pengeluaran-pengeluaran yang belum dialokasikan atau biaya yang masih harus dialokasikan pada penghasilan yang akan datang serta aktiva yang tidak terwujud.

2). Hutang

Semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur.

3). Modal

Merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal, surplus dan laba ditahan. Atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

b. Pengertian Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah suatu laporan atas dasar mana sukses yang dicapai dan kegagalan yang diderita suatu perusahaan di dalam menjalankan usahanya dalam jangka waktu tertentu. Laporan laba rugi pada hakekatnya menggambarkan dua macam arus yang membentuk laba atau rugi. Lazimnya, laporan laba rugi

disusun paling sedikit sekali dalam setiap tahun bukunya (Harnanto, 1987:21).

Berbeda dengan konsep pada neraca yang menggambarkan posisi keuangan sebuah perusahaan pada waktu tertentu, laporan laba rugi memperlihatkan arus penjualan, biaya serta pendapatan selama satu kurun waktu. Laporan laba rugi tersebut memberikan gambaran seberapa baik perusahaan selama satu periode akuntansi.

Unsur-unsur penting dari laporan laba rugi menurut Smith dan Skousen (1984:hal 109-110) terdiri atas:

1). Penghasilan utama

Penghasilan utama dari perusahaan dagang, perusahaan jasa atau perusahaan industri adalah berupa hasil penjualan barang atau jasa.

2). Harga pokok penjualan dan biaya-biaya penyediaan jasa

3). Biaya usaha

Biaya usaha timbul sehubungan dengan penjualan atau pemasaran atau jasa dan penyelenggaraan fungsi administrasi dan umum dari perusahaan yang bersangkutan. Biaya usaha ini umumnya dipisahkan menjadi dua bagian yakni biaya penjualan atau biaya pemasaran (*selling expenses*) dan biaya umum dan administrasi (*general and administrative expenses*).

4). Penghasilan dan biaya lain-lain

Penghasilan-penghasilan yang diperoleh dan biaya-biaya yang dikeluarkan yang tidak ada hubungannya dengan usaha pokok perusahaan. Misalnya penghasilan bunga, penghasilan sewa, biaya bunga, biaya sewa dan lain-lain.

5). Pos-pos insidentil

Pos-pos insidentil adalah laba atau rugi dari transaksi-transaksi yang jarang dilakukan atau transaksi yang bersifat insidentil. Misalnya laba atau rugi dari penjualan surat-surat berharga dan aktiva lain selain barang dagangan.

6). Pajak penghasilan atas laba dari operasi normal perusahaan

3. Pihak-pihak yang Berkepentingan atas Laporan keuangan

Menurut smith dan Skousen (1995:hal 3) kelompok pemakai/pihak-pihak yang berkepentingan atas laporan keuangan dibagi menjadi dua, yaitu:

a. Pemakai Internal

Pemakai ini merupakan pengambilan keputusan yang secara langsung mempengaruhi kegiatan internal perusahaan. Para pemakai internal membutuhkan informasi unruk membantu mereka merencanakan dan mengendalikan kegiatan serta mengelola sumber daya perusahaan. Sistem akuntansi yang ada harus mampu menyediakan informasi yang dibutuhkan secara tepat waktu untuk mengendalikan kegiatan sehari-hari dan untuk mengambil keputusan-keputusan utama dalam perencanaan. Adapun yang

menjadi pemakai internal menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1999:hal 2) antara lain:

1). Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan memikul tanggungjawab utama dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan perusahaan. Manajemen juga berkepentingan dengan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan meskipun memiliki akses terhadap informasi manajemen dan keuangan tambahan yang membantu dalam melaksanakan tanggungjawab perencanaan, pengendalian dan pengambilan keputusan. Manajemen memiliki kemampuan untuk menentukan bentuk isi informasi tambahan tersebut untuk memenuhi kebutuhannya.

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 kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pension dan kesempatan kerja.

b. Pemakai Eksternal

Pemakai eksternal merupakan pengambil keputusan yang menyangkut hubungan mereka dengan perusahaan. Jenis keputusan

yang diambil oleh para pemakai eksternal sangat berbeda sehingga informasi yang mereka butuhkan juga sangat berbeda. Ada beberapa kelompok pemakai eksternal menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1999:hal 2), yaitu:

1). Investor

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

2). Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

3). Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Pemasok dan kreditor lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai

pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

4). Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau tergantung pada perusahaan.

5). Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

6). Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi yang 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 kemampuan perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

4. Asumsi Dasar dan Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1999:hal 4) laporan keuangan disusun atas asumsi dasar:

a. Dasar Aktual

Laporan Keuangan disusun atas dasar aktual artinya bahwa transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat kejadian (dan bukan pada saat kas dan setara kas diterima atau dibayar) dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan.

b. Kelangsungan Usaha

Laporan keuangan biasanya disusun atas dasar asumsi kelangsungan usaha perusahaan dan akan melanjutkan usahanya dimasa depan. Karena itu perusahaan diasumsikan tidak bermaksud atau berkeinginan melikuidasi atau mengurangi secara material skala usahanya.

Sedangkan karakteristik laporan keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1999: hal 4) meliputi:

a. Dapat dipahami

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dipahami oleh

pemakai. Untuk maksud ini, pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar.

b. Relevan

Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi hasil evaluasi mereka di masa lalu.

c. Keandalan

Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai penyajian yang tulus atau jujur (*faithfull representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

Penyajian Jujur

Agar dapat diandalkan, informasi harus menggambarkan dengan jujur transaksi serta peristiwa lainnya yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan untuk disajikan.

Substansi Mengungguli Bentuk

Jika informasi dimaksudkan untuk menyajikan dengan jujur transaksi serta peristiwa lain yang seharusnya disajikan, maka

peristiwa tersebut perlu dicatat dan disajikan sesuai dengan substansi dan realitas ekonomi dan bukan hanya bentuk hukumnya. Substansi transaksi atau peristiwa lain tidak selalu konsisten dengan apa yang tampak dari bentuk hukum.

Kelengkapan

Agar dapat diandalkan, informasi dalam laporan keuangan harus lengkap dalam batasan material dan biaya.

d. Dapat dibandingkan

Pemakai harus dapat memperbandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Oleh karena itu, pengukuran dan penyajian dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang serupa harus dilakukan secara konsisten. Berhubung pemakai ingin membandingkan posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan antar periode, maka perusahaan perlu menyajikan informasi periode sebelumnya dalam laporan keuangan.

5. Analisis Laporan keuangan

Laporan keuangan media yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Data keuangan tersebut akan lebih berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan apabila data tersebut diperbandingkan untuk dua

periode atau lebih, dan dianalisis lebih lanjut sehingga dapat diperoleh data yang akan dapat mendukung keputusan yang diambil.

Henry Simamora (1999:350) memberikan definisi dari analisis laporan keuangan, yaitu: *“analisis laporan keuangan merupakan metode atau teknik yang dipakai oleh para pemakai laporan keuangan untuk memperlihatkan hubungan-hubungan dalam laporan keuangan”*.

C. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menganalisa kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Perhitungan rasio-rasio tersebut dilakukan untuk memperoleh perbandingan yang lebih berguna dibandingkan angka-angka yang berdiri sendiri. Rasio ini banyak digunakan untuk menilai efektivitas keputusan yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dan akan sangat membantu para pengambil keputusan untuk mengetahui kondisi dan perkembangan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Rasio-rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi empat, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah untuk diubah

menjadi kas. Dimana tujuan rasio ini adalah untuk memastikan apakah perusahaan mempunyai cukup banyak uang tunai atau sumber-sumber yang dengan mudah dapat diuangkan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan tetap sehat keuangannya.

Posisi keuangan suatu perusahaan dikatakan likuid jika aktiva lancarnya lebih besar dari hutang lancarnya, jika sebaliknya posisi keuangan dikatakan tidak likuid. Untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan ada beberapa indikator yang biasa digunakan, yaitu:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Secara umum semakin besar angka rasio lancar menunjukkan semakin baik likuiditas perusahaan, akan tetapi dilain pihak tingkat rasio lancar yang terlalu tinggi menunjukkan aktiva lancar kurang produktif. Sedang rasio lancar yang terlalu rendah akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

b. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan uang kas yang tersedia dan efeknya dapat segera dicairkan. Rasio kas menunjukkan tingkat likuiditas yang lebih mendekati kebenaran dibandingkan dengan rasio lancar. Hal ini disebabkan bahwa uang tunai yang di perusahaan maupun yang ada di bank untuk menjamin kewajiban jangka pendek.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio kas yang terlalu tinggi menunjukkan adanya dana yang tidak produktif, sedang bila kas terlalu rendah menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek.

c. Rasio cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan sisanya dibagi dengan kewajiban lancar. Persediaan merupakan unsur aktiva tersebut seringkali merupakan kerugian bila terjadi likuidasi.

Rasio ini akan lebih mendekati kebenaran daripada rasio lancar karena komponen persediaan dikeluarkan dari perhitungan. Oleh Karena itu, rasio cepat merupakan ukuran penting untuk

mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Untuk perusahaan jasa atau perusahaan yang tidak mempunyai persediaan, rasio cepat tidak perlu dihitung karena besarnya rasio ini sama dengan rasio lancar.

d. Total Modal Kerja Bersih (*Work Capital To Total Asset*)

Rasio modal kerja bersih digunakan untuk memenuhi rasio modal bersih. Rasio modal kerja bersih adalah seberapa besar modal kerja bersih yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan kewajiban lancar.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Total Modal Kerja Bersih} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Total modal kerja bersih menunjukkan secara kasar cadangan kas dari perusahaan dan total kerja bersih merupakan rasio perputaran modal kerja yang dipergunakan untuk menganalisis modal kerja.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dalam jangka panjang jika

perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut rasio pengungkit (leverage) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.

Perusahaan dengan rasio likuiditas yang rendah memiliki resiko rugi yang kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi membaik. Sebaliknya perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi mengemban resiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi.

Rasio ini mengacu pada kenyataan bahwa menggunakan modal dengan beban bunga tetap akan memperbesar laba atau rugi dalam kaitannya dengan pemilik saham biasa.

Rasio ini mengacu pada kenyataan bahwa menggunakan modal dengan beban bunga tetap akan memperbesar laba atau rugi dalam kaitannya dengan pemilik saham biasa.

Adapun rasio solvabilitas yang biasa digunakan adalah:

a. Total Debt to Equity Ratio

Ratio ini digunakan untuk mengetahui bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang.

Ratio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Ratio utang} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Total Debt to Total Capital Asset

Rasio ini digunakan untuk mengetahui beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio utang} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Long Term Debt to Equity Ratio

Rasio ini digunakan untuk mengetahui bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Utang Jk Pjg} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

d. Tangible Assets Debt Coverage

Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya aktiva tetap tangible yang digunakan untuk menjamin utang jangka panjang setiap rupiahnya.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Tangible Assets Debt Coverage} =$$

$$\frac{\text{Jumlah Aktiva} - \text{Intangibles} - \text{Utang Lancar}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

e. Times Interest Earned Ratio

Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga Utang Jangka Panjang}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan atau memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam pengendaliannya. Semua resiko aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva.

Rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antar penjualan dengan berbagai unsure aktiva yaitu persediaan, piutang, aktiva tetap dan aktiva lainnya.

Adapun rasio aktivitas yang biasa digunakan adalah:

a. Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Asset turnover (TAT)*)

Kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan diambarkan dalam rasio ini. Dengan melihat rasio ini kita bisa mengetahui efektivitas penggunaan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Total asset turnover bagi perusahaan yang produktif harus di atas 1.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$TAT = \frac{\text{penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Receivable Tuenover

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$RT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Rata-rata}}$$

c. Average Collection Periode

Rasio ini digunakan untuk mengetahui periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$AVP = \frac{\text{Piutang Rata-rata} \times 360}{\text{Penjualan}}$$

d. Inventory Turnover

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu atau dari inventory dan tendensi adanya overstock.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$IT = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Inventory}}$$

e. Average Day's Inventory

Rasio ini digunakan untuk mengetahui periode menahan persediaan rata-rata atau periode rata-rata persediaan barang berada di gudang.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$AD I = \frac{\text{Inventory} \times 360}{\text{Harga Pokok Penjualan}}$$

f. Working Capital Tunover

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan modal kerja (netto) berputar dalam suatu periode siklus kas dari perusahaan.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$WCT = \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberikan gambaran tentang efektivitas pengelolaan perusahaan. Rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah:

a. Marjin Laba Kotor (Gross Profit Margin (GPM))

Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengidentifikasikan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan, dibagi penjualan bersih. Rasio ini digunakan untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$GPM = \frac{\text{Penjualan Bersih} - HPP}{\text{Penjualan}}$$

b. Operating Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk mengetahui laba operasi sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.

Rasio ini dinyatakan sebagai:

$$OPM = \frac{\text{Penjualan Net} - HPP - \text{Biaya-biaya}}{\text{Penjualan Netto}}$$

c. Operating Ratio

Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa biaya operasi per rupiah penjualan. Makin besar rasio berarti makin buruk.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$OR = \frac{HPP + \text{Biaya-biaya}}{\text{Penjualan Netto}}$$

d. Net Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa keuntungan bersih per rupiah penjualan.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$NPM = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Penjualan Netto}}$$

e. Rate of Return an Total Assets

Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$RRTA = \frac{EBIT}{Total\ Aktiva}$$

f. Rate of Return on Investment

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$ROI = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Total\ aktiva}$$

g. Rate of Return on Net Worth

Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa.

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$RRNW = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Jumlah\ Modal\ Sendiri}$$

D. Analisis Kebangkrutan Perusahaan

Manajemen sering mengalami kebangkrutan dalam membesarkan perusahaan. Akibatnya prospek perusahaan tidak terlihat dengan jelas. Perusahaan menjadi tidak sehat, bahkan berkelanjutan mengalami krisis yang berkepanjangan yang berujung pada kebangkrutan. Pada situasi demikian, pemilik dan manajemen berusaha keras memutar arah organisasi. Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan

sering juga disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan ataupun insolvabilitas.

Menurut pasal 1 PERPU Nomor 1 tahun 1998 tentang perubahan atas undang-undang kepailitan dinyatakan sebagai berikut: “debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang sebagaimana dimaksud dalam pasal 2, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih kreditur”.

Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian, yaitu:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi 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 jauh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk investasi tersebut.

2. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Pengertian kegagalan keuangan mempunyai makna kesulitan dana, baik dalam modal atau dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada dinegara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit sakit kemudian menjadi bangkrut. Perusahaan yang belum sakit juga akan mengalami kesulitan dalam pmenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut.

Prediksi mengenai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distressed*), yang kemudian dapat mengalami kebangkrutan merupakan suatu analisis yang penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti kreditur, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor maupun manajemen. Bagi kreditur, analisis ini menjadi bahan pertimbangan utama dalam memutuskan untuk menarik piutangnya, menambah piutang untuk mengatasi kesulitan tersebut atau mengambil kebijakan lain.

Sementara dari sisi investor, hasil analisisnya akan digunakan untuk menentukan sikap terhadap sekuritas yang dimiliki perusahaan dimana ia berinvestasi.

Adapun perusahaan yang mengalami tekanan keuangan (financial distress) atau kesulitan likuiditas biasanya ditandai dengan (Warta Ekonomi,2001):

1. Adanya total hutang yang melebihi harga pasar dari total asset yang dimiliki perusahaan.
2. Harga saham mengalami penurunan tajam dalam tempo yang singkat dan terus menurun melewati harga perdannya.
3. Pengurangan atau bahkan tidak ada pembayaran dividen.
4. Kenaikan tajam pada modal.
5. Tidak dapat memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai investasi baru maupun modal kerja.
6. Tidak dapat membayar kewajiban utang yang sudah jatuh tempo.
7. Rasio kinerja keuangan yang jelek.
8. Makin banyak memasuki bisnis yang tidak relevan dengan bisnis intinya.
9. Kegagalan untuk selalu menyajikan informasi manajemen yang up to date.
10. Kegagalan dalam mengendalikan biaya.

Studi mengenai kebangkrutan perusahaan pertama kali dikemukakan oleh Beaver (1966) yang menggunakan 29 rasio keuangan perusahaan pada lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui apakah rasio-rasio

keuangan terpilih bisa digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan dan berapa lama kebangkrutan itu akan terjadi sejak rasio-rasio keuangan mengalami penurunan atau menjadi tidak sehat. Beaver membuat 6 kelompok rasio yaitu: *cash flow ratio*, *net income ratio*, *debt-to-total asset ratio*, *liquid asset-to-current debt ratio*, *turnover ratio*, dan *liquid asset to-total asset ratio*. Dari keenam kelompok ratio tersebut, Beaver menemukan bahwa rasio dari aliran kas (cash flow) terhadap kewajiban total (total debt) merupakan predictor yang paling baik untuk menentukan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan.

Analisa rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan menjadi menarik setelah Altman (1968) menemukan suatu formula untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang sangat terkenal yaitu Z-Score. Z-Score merupakan skor yang ditentukan dari hitungan standar dikalikan rasio-rasio keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

E. Menilai Kebangkrutan Dengan Multiple Diseriminant Analisis (Z-Score)

Analisis multivariate berupa teknik statistic yaitu analisa diskriminasi yang digunakan untuk mengklasifikasikan observasi kedalam dua kelompok yaitu bangkrut dan tidak bangkrut. Altman (1968), menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Altman menemukan lima rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan

antara perusahaan yang cenderung bangkrut dan tidak bangkrut. Altman menemukan suatu formula untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan yang disebutnya sebagai *Multiple discriminnt Analysis* atau yang lebih dikenal dengan model Z-Score.

Analisis keuangan dengan model Z-Score mengkombinasikan lima rasio standar keuangan terpilih yang dapat digunakan untuk menguji karakteristik unik dari kegagalan suatu usaha dengan menentukan sejumlah variable yang merupakan indikator efektif untuk memprediksi kegagalan usaha dan menganalisis dan menilai kinerja perusahaan dengan analisis rasio keuangan. *Multiple Diskriminant Analysis* merupakan teknik statistic yang dipakai untuk mengklasifikasikan suatu pengamatan ke dalam satu dari beberapa variable terikat kelompok apriori dengan karakteristik masing-masing individu. Maka dari itu, tahap pertama adalah menentukan klasifikasi kelompok secara eksplisit. Jumlah kelompok awalnya dapat berupa dua atau lebih. Beberapa analisis merujuk ke analisis diskriminan sebagai “multiple” hanya saat jumlah kelompok lebih dari dua.

Setelah kelompok ditentukan, data dikumpulkan dengan objek-objek kelompok, jika suatu objek tertentu, misalnya suatu perusahaan memiliki karakteristik (rasio keuangan) yang dapat dikuatifikasi untuk semua perusahaan dalam analisis, *Multiple Discrimintnt Analysis* mentukan serangkaian koefisien diskriminan. Teknik *Multiple Discrimintnt Analysis* memiliki keuntungan mempertimbangkan seluruh profil karakteristik yang umum untuk perusahaan yang relevan, seperti juga interaksi sifat-sifat ini.

Keuntungan lain *Multiple Discriminant Analysis* adalah pengurangan dimensionalitas ruang analisis, Yaitu dari jumlah variable bebas berbeda hingga dimensi $G-1$, dimana G sama dengan jumlah apriori awal. Secara khusus, kombinasi rasio dapat dianalisis bersama-sama supaya menggantikan kemungkinan ambiguitas dan kesalahan klasifikasi yang diamati dalam studi rasio tradisional sebelumnya.

Modal Z-Score adalah analisis linear dalam lima ukuran secara obyektif dibobot dan dijumlahkan sampai muncul pada seluruh skor yang kemudian menjadi besar untuk klasifikasi perusahaan ke dalam satu dari pengelompokan apriori. Setelah kelompok awal didefinisikan dan perusahaan terpilih, lembar neraca dan laporan pendapatan dikumpulkan.

Supaya muncul pada profil akhir variabel prosedur berikut dimanfaatkan:

1. Pengamatan signifikansi statistik berbagai alternative fungsi termasuk penentuan kontribusi relative tiap variabel bebas.
2. Evaluasi antar korelasi antar variabel yang relevan.
3. Pengamatan keakuratan prediktif berbagai profil.
4. Penilaian analisis.

Untuk menghitung Z-Score, dapat dilakukan dengan menghitung angka-angka kelima rasio yang disebut Altman dari laporan keuangan. Kalikan nilai-nilai rasio tersebut dengan koefisien-koefisien yang diturunkan Altman dan tambahkan hasilnya. Formula Z-Score dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Z_i = Z-Score tahun ke- i

X_1 = Modal kerja dibagi total aktiva

X_2 = laba ditahan dibagi total aktiva

X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva

X_4 = Nilai pasar modal sendiri dibagi nilai buku hutang

X_5 = Penjualan dibagi total aktiva

Kelima rasio inilah yang akan digunakan dalam menganalisa laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan tersebut. Dalam manajemen keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman ini dapat dikelompokkan ke dalam empat kelompok, yaitu:

1. Rasio Likuidasi yang terdiri dari X_1
2. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari X_2 dan X_3
3. Rasio Solvabilitas yang terdiri dari X_4
4. Rasio Aktivitas yang terdiri dari X_5

Dengan memasukkan rasio-rasio keuangan ke dalam model tersebut maka dapat ditentukan besarnya kemungkinan kebangkrutan. Perusahaan dengan Z-Score lebih dari 2,99 secara tegas dapat dikategorikan ke dalam sektor tidak bangkrut, sedangkan jika Z-Score menunjukkan kurang dari 1,81 berarti bangkrut. Sementara jika nilai Z-Score diantara kedua angka tersebut maka resiko kebangkrutan perusahaan tersebut dapat diabaikan (*zone of ignorance*).

Z-Score yang pertama kali dikembangkan untuk menentukan kecenderungan kebangkrutan, dapat juga digunakan ukuran dari keseluruhan kinerja keuangan perusahaan. Hal yang menarik mengenai Z-Score adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan bagaimana ukuran perusahaan. Meskipun seandainya perusahaan sangat makmur, bila Z-Score mulai turun tajam, lonceng peringatan harus berdering. Atau bila perusahaan baru *survive*, Z-Score bisa digunakan untuk mengevaluasi dampak yang telah diperhitungkan dari perubahan upaya manajemen perusahaan.

Rasio X_1 = Modal kerja atau aktiva, mengukur likuiditas dengan membandingkan aktiva likuid bersih dengan total aktiva. Aktiva likuid bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Umumnya bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aktiva, menyebabkan rasio ini turun.

Rasio X_2 = Laba ditahan dibagi total aktiva, mengukur kemampuan mencari laba (profitabilitas) kumulatif dari perusahaan, umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk meperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relative muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio tersebut yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada awal berdirinya.

Rasio X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dari model tersebut. Beberapa indikator yang dapat digunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan *profitabilitas* perusahaan adalah diantaranya piutang dagang meningkat, penjualan menurun, terlambatnya hasil penagihan piutang dan beberapa indikator lainnya.

Rasio X_4 = Modal sendiri dibagi total hutang. Rasio ini merupakan kebalikan dari *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini dipakai untuk menilai solvabilitas perusahaan atau kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajibannya pada saat dilikuidasi. Umumnya perusahaan-perusahaan yang gagal mengakumulasi lebih banyak hutang terhadap modal sendiri.

Rasio X_5 = Penjualan dibagi total aktiva, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk

PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk (Perusahaan) didirikan di Indonesia, pada mulanya dengan nama PT. Golden Phoenix berdasarkan Akta Notaris Wahyudi Suyanto SH, No. 96 tanggal 7 Agustus 1993 dan kemudian diubah namanya menjadi PT. Wahana Yuda Mandiri berdasarkan akta notaries yang sama No. 451 tanggal 30 Mei 1996. Akta pendirian dan perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-8528.HT.01.01.TH.97 tanggal 27 Agustus 1997 dan telah diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No.37 tambahan No.2912 tanggal 28 Mei 2000. Nama Perusahaan kemudian diubah menjadi PT. Wahana Phonix Mandiri berdasarkan Akta Notaris Yonsah Minanda SH, No. 44 tanggal 31 Januari 2000 dan telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Hukum dan Perundang-undangan republic Indonesia dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 28 Tambahan No.2187 tanggal 6 April 2001. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir berdasarkan Akta Notaris Toety Juniarto SH, No. 39 tanggal 23 Februari 2001 antara lain mengenai perubahan

nominal saham dari Rp. 500 per saham menjadi Rp. 100 per saham, perubahan status perusahaan menjadi perusahaan terbuka, penjualan saham perusahaan sebanyak-banyaknya 250.000.000 saham melalui penawaran umum disertai dengan penerbitan Waran seri I sebanyak-banyaknya 50.000 lembar. Akta ini telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C-2806.HT.01.04.TH.2001 tanggal 21 Maret 2001 dan telah diumumkan dalam Lembaran Berit Negara Republik Indonesia No. 36 Tambahan No. 36 tambahan No.2884/2001 tanggal 4 Mei 2001.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah dalam bidang perdagangan, pengangkutan dan agrobisnis. Kegiatan utama perusahaan sejak beroperasi secara komersial meliputi bidang perdagangan hasil pertanian dan kelautan. Perusahaan berdomisili di Surabaya, dengan kantor pusat di Wisma BII lantai 7 ruang 709, jalan Pemuda 60-70, Surabaya, sedangkan Anak Perusahaan, PT. Phonix Mas Persada (PMP), berdomisili di Mataram, dengan kantor pusat dan pabrik masing-masing beralamat di Jalan A.A. Gde Ngurah, Kelurahan Cakra Selatan, Kecamatan Cakranegara dan di jalan TGH Topan, Kecamatan Labuapi, Kabupaten Lombok Barat.

2. PT. Jaka Artha Graha Tbk

PT. Jaka Artha Graha Tbk (Perusahaan) didirikan pada tanggal 3 Februari 1993 berdasarkan Akta Notaris Lieke Lianadevi Tukgali SH, No.26. Akta pendiriannya telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.C-2.14089.HT.01.01.TH.93 tanggal 20 Desember 1993. Akta pendirian telah didaftarkan di Kepaniteraan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat dengan No.15/2000 tanggal 14 April 2000 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 46 tambahan No.2970 tanggal 9 Juni 2000. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa pada tanggal 21 Desember 2001 di Gedung Jaka Artha Graha lantai 2, Jl. Cideng Timur No. 78A, Jakarta yang dituangkan Akta Notaris Toety Juniarto SH, No.34, dengan keputusan rapat untuk menyetujui perubahan penggunaan dana hasil penawaran umum, menyetujui untuk memberi kuasa sepenuhnya kepada Direksi dan Komisaris Perseroan untuk menentukan pengalokasian dana, menyetujui dan mengangkat Mochammad Arief sebagai Komisaris Independen Perseroan, penegasan atas pengunduran diri Aswin Dewanto Hadisumarto.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama bergerak dalam bidang real estat, pengembangan dan kontraktor yang membangun perumahan beserta

fasilitas-fasilitasnya untuk kelas menengah kebawah. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan bersama dengan anak perusahaan memiliki perumahan Griya Fortuna dan Villa Asia berlokasi di Bojong Gede, Bogor dan Bumi Rogiva Permai dan Palu Hill berlokasi di Palu. Dalam melaksanakan kegiatan usahanya, perusahaan dan anak perusahaan telah memperoleh ijin lokasi seluas kurang lebih 60 hektar di Bojong Gede, Bogor berdasarkan Surat Keputusan Kepala Kantor Pertanahan Kabupaten Bogor dan persetujuan ijin lokasi dan penyediaan tanah sekitar 300 hektar di Palu, Sulawesi Tengah berdasarkan Surat Keputusan Gubernur Daerah Tingkat I Sulawesi Tengah.

3. PT. Hanson Internasional Tbk

PT. Hanson Internasional Tbk (dahulu PT. Hanson Industri Utama Tbk/"Perusahaan") didirikan pada tanggal 7 Juli 1971 berdasarkan Akta Notaris Henk Limanow SH, No.13. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.J.A.5/212/11 tanggal 22 Desember 1971, serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No.103 tanggal 26 Desember 1975, tambahan no.777. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Benny Kristianto SH, No.19 tanggal 13 Agustus 2004, terutama mengenai perubahan modal dasar dan nama

Perusahaan. Akta perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.C-20651.HT.01.04.TH.2004 tanggal 16 Agustus 2004.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang industri kimia dan serat sintetis, pemintalan dan pertenunan, industri tekstil lainnya, perdagangan ekspor impor, local, leveransir, grosir dan distriutr, serta agen. Pada saat ini Perusahaan melakukan kegiatan industri garmen serta perdagangan garmen dan tekstil.

Perusahaan mulai melakukan kegiatan komersial pada tahun 1973 dan hasil produksinya dipasarkan terutama ke Eropa, Amerika Serikat, Asia dn Timur Tengah. Pada saat ii Perusahaan berdomisili di Bekasi dan pabriknya berlokasi di Tambun Bekasi, Jawa Barat serta kantor pusat berkedudukan di Jl. Tomang Raya No.43 Jakarta Barat.

4. PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk

Perusahaan didirikan di Republik Indonesia, dengan nama PT. Aneka Kemasindo Utama berdasarkan Akta Notaris Ny. Sulasmi Mustafa SH, No.6 tanggal 5 April 2001. Akta Pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No.C-04522.HT.0101.TH.2001 tanggal 1 Agustus 2001 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.67 tanggal 22 Agustus 2003, Tambahan

No.7204. Dalam menjalankan kegiatan usahanya, Perusahaan juga telah memperoleh ijin usaha dari Badan Koordinasi Penanaman Modal Republik Indonesia (BKPM) dengan Surat Persetujuan Penanaman Modal No.61/I/PMDN/2001 tanggal 4 Mei 2001. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan nama Perusahaan menjadi PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk. Perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No.C-17097.HT.01.04.Th.2004 tanggal 9 Juli 2004.

Sesuai anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan antara lain adalah menjalankan usaha dalam bidang industri kemasan dari plastic. Perusahaan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak Agustus 2001. Perusahaan berkedudukan di Tangerang, dengan kantor pusat serta pabrik berlokasi di Daan Mogot Km.19 Jl. Yos Sudarso No.143, Tangerang.

5. PT. Pyridam Farma Tbk

PT. Pyridam Farma Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan Akta Notaris Tan Thong Kie No.31 tanggal 27 November 1976. Akta Pendirian Perusahaan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/118/3 tanggal 17 Maret 1977, serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No.102 Tambahan No.801 tanggal 23 Desember 1977. Anggaran

dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan Akta Notaris Tse Min Suhardi SH, No.267 tanggal 23 Desember 2000 mengenai peningkatan modal dasar dan modal ditempatkan, perubahan ini telah disetujui oleh Meteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.C-00321.HT.01.04.TH.2001 tanggal 25 April 2001.

Berdasarkan anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan meliputi industri obat-obatan, plastic dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan, termasuk impor, ekspor dan antar pulau. Kegiatan usaha Perusahaan saat ini meliputi produksi dan pengembangan obat-obatan dan perdagangan alat-alat kesehatan. Perusahaan memulai kegiatan operasionalnya pada tahun 1977. Perusahaan berdomisili di Jakarta dan pabriknya berlokasi di Desa Cibodas, Puncak, Jawa Barat. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Jalan Kemandoran VII No. 16, Jakarta.

B. Metode Penelitian

Penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk membuat deskripsi secara sistematis, factual dan akurat mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat dari populasi (obyek) penelitian.

C. Sample Penelitian

Adapun subyek penelitian ini adalah PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson Internasional Tbk, PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk, sedangkan obyek penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2003 dan 2004 dari masing-masing perusahaan tersebut. Terdapat 52 perusahaan yang memiliki saham receh dan salah satu alasan kenapa hanya 5 perusahaan saja yang dipilih adalah karena keterbatasan waktu dan tenaga sehingga tidak memungkinkan penulis untuk memasukkan seluruh perusahaan yang memiliki saham receh.

D. Variabel dan Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas (*Independent Variable*). Penulis mengambil rasio keuangan yang terdiri dari 9 rasio keuangan, yaitu:

1. Likuiditas
2. Solvabilitas
3. Aktivitas
4. Profitabilitas
5. Working Capital to Total Asset (WCTA)
6. Retained Earning to Total Asset (RETA)
7. EBIT to Total Asset (EBITA)
8. Market Value of Equity to Total Liabilities (MVETL)
9. Sales to Total Asset (STA)

Skala yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah skala rasio.

E. Definisi Operasional Variabel

Dengan diberlakukannya Perpu No. 1 Tahun 1998 tentang perubahan atas Undang-undang Tentang Kepailitan, maka kesulitan likuiditas bisa menjadi ancaman serius bagi kelangsungan hidup perusahaan. Kondisi ini mungkin berlangsung sementara, namun tidak jarang dapat menjadi sebab utama terjadinya kebangkrutan formal, yaitu bila kreditur mengajukan gugatan pailit atas hutang yang tak terbayar. Indikasi perusahaan mengalami kesulitan likuiditas adalah bila *current ratio*-nya kurang dari satu. Rasio lancar (*current ratio*) adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Sebagaimana kita ketahui, kewajiban lancar adalah kewajiban yang diharapkan akan dibayar dengan menggunakan aktiva lancar, atau dengan membentuk kewajiban lain. Bila rasio lancar tersebut kurang dari satu, berarti jumlah aktiva lancar lebih kecil daripada jumlah kewajiban lancar. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan mengalami kesulitan membayar kewajiban lancarnya. Selain itu untuk menentukan kriteria perusahaan bangkrut adalah bila perusahaan tidak punya cukup pendapatan untuk menutup biaya (merugi). Kondisi ini menjadi hal terakhir yang harus dipenuhi untuk menentukan kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Bila perusahaan mengalami kesulitan likuiditas, kemudian pembiayaan perusahaan lebih banyak yang berasal dari hutang, maka

kondisi merugipun akan menambah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kemampuan hutang-hutangnya, yang pada akhirnya dapat menimbulkan ancaman pahit (bangkrut). Adapun rasio keuangan yang dianggap cukup untuk mewakili seluruh rasio adalah 9 rasio keuangan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dalam jangka panjang jika perusahaan tersebut di likuidasi.

3. Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan atau memanfaatkan semua sumber daya yang ada dalam pengendaliannya.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektifitas manajemen perusahaan, rasio ini memberikan gambaran tentang efektifitas pengelolaan perusahaan.

5. Working Capital to Total Asset (WCTA)

Rasio ini mengukur likuiditas dengan membandingkan aktiva likuid bersih dengan total aktiva.

6. Retained Earning to Total Asset (RETA)

Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

7. EBIT to Total Asset (EBITA)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan aktiva yang digunakan.

8. Market Value of Equity to Total Liabilities (MVETL)

Rasio modal sendiri terhadap total hutang merupakan kebalikan dari *debt to equity ratio*.

9. Sales to Total Asset (STA)

Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Rasio-rasio keuangan tersebut kemudian di formulasikan dalam bentuk *Multiple Discriminant Analysis* atau yang lebih dikenal dengan model Z-Score. Kemudian hasil dari analisis rasio tersebut akan memberikan informasi mengenai gambaran perusahaan secara histories. Rasio-rasio tersebut selanjutnya dibandingkan dengan nilai standar yang telah ditetapkan. Informasi tersebut akan dijadikan salah satu dasar dalam mengukur kesehatan perusahaan.

F. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari penelitian kepustakaan (*Library Research*). Melalui metode ini penulis berusaha mengumpulkan, membaca, mempelajari dan mencatat bahan-bahan serta teori-teori yang ada hubungannya dengan masalah atau topic yang akan

dibahas baik dari buku-buku, Koran-koran, diktat-diktat modul selama kuliah di Fakultas Ekonomi Mercu Buana, perpustakaan Universitas Mercu Buana serta perpustakaan lainnya. Disamping itu matero juga bersumber dari perpustakaan mini penulis sendiri yaitu berupa bahan-bahan ataupun catatan-catatan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana.

G. Metode Analisis Data

Adapun metode analisis data yang dipakai oleh penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

a. Current Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Cash Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. Quick Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d. Working Capital to Total Asset Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Total Modal Kerja Bersih} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Rasio Solvabilitas

a. Total Debt to Equity Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Total Debt to Total Capital Asset

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Utang} = \frac{\text{Utang Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Long Term Debt to Equity Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Ratio Utang Jk Pjg} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

d. Tangible Asset Debt Coverage

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Rasio Tangible Asset Debt Coverage} = \frac{\text{Jumlah Aktiva} - \text{Intangables} - \text{Utang Lancar}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

e. Times Interest Earned Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Bunga Utang Jangka Panjang}}$$

3. Rasio Aktivitas

a. Total Asset Turnover

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$TAT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Receivable Turnover

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$RT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang rata-rata}}$$

c. Average Collection Periode

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$AVP = \frac{\text{Piutang rata-rata} \times 360}{\text{Penjualan}}$$

d. Inventory Turnover

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$IT = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Inventory}}$$

e. Average Day's Inventory

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$ADI = \frac{\text{Inventory} \times 360}{\text{Harga Pokok Penjualan}}$$

f. Working Capital Turnover

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$WCT = \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

4. Rasio Profitabilitas

a. Gross Profit Margin

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$GPM = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

b. Operating Profit Margin

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$OPM = \frac{\text{Penjualan net} - \text{HPP} - \text{Biaya-biaya}}{\text{Penjualan Netto}}$$

c. Operating Ratio

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$OR = \frac{\text{HPP} + \text{Biaya-biaya}}{\text{Penjualan Netto}}$$

d. Net Profit Margin

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$NPM = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Penjualan Netto}}$$

e. Rate of Return an Total Asset

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$RRTA = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$

f. Rate of Return on Investment

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$ROI = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

g. Rate of Return on Net Worth

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$RRNW = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}}$$

5. Working Capital to Total Asset (WCTA)

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$WCTA = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Asset}}$$

6. Retained Earning to Total Asset (RETA)

Rasio ini dinyatakan dengan:

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

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

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$EBITTA = \frac{E B I T}{\text{Total Aktiva}}$$

8. Market Value to Equity to Book Value of Liability (MVEBVL)

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$MVEBVL = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$$

9. Sales to Total Asset (STA)

Rasio ini dinyatakan dengan:

$$STA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Untuk menganalisa kebangkrutan perusahaan digunakan Formula Z-Score. Rumus ini menggunakan komponen dalam rasio laporan keuangan diatas sebagai alat prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya suatu perusahaan. Secara matematis persamaan Altman Z-Score ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan :

Z_i : Z-Score tahun ke-i

X1 : Modal kerja dibagi total aktiva

X2 : Laba ditahan dibagi total aktiva

X3 : Laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva

X4 : Nilai pasar modal sendiri dibagi nilai buku hutang

X5 : Penjualan dibagi total aktiva

Hasil perhitungan nilai Z-Score bisa dijelaskan dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 1
Interpretasi nilai Z-score

Nilai Z-Score	Interpretasi
$Z > 2,99$	Perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan.
$2,7 < Z, 2,69$	Perusahaan mempunyai sedikit masalah dengan keuangan (meskipun tidak serius).
$1,88 < Z, 2,69$	Perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan.
$Z < 1,88$	Perusahaan mengalami masalah keuangan serius

Hasil penghitungan terhadap nilai z tersebut menurut Altman adalah jika nilai Z lebih besar dari 2,99 menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami permasalahan dalam keuangan (non bankrupt company), jika nilai Z antara 2,7 sampai dengan 2,99 menandakan bahwa perusahaan mengalami sedikit masalah dengan keuangan. Nilai Z antara 1,8 sampai dengan 2,69 menunjukkan bahwa jika perusahaan tidak melakukan perubahan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangan maka perusahaan akan mengalami ancaman kebangkrutan dalam jangka waktu 2 tahun. Sedangkan Z-Score dibawah 1,8 menunjukkan bahwa perusahaan

mengalami ancaman kebangkrutan yang serius, sehingga investor dan kreditor harus hati-hati dalam melakukan investasi.



BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Rasio Keuangan

Laporan keuangan perusahaan, memberikan ikhtisar mengenai keadaan financial suatu perusahaan, dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu dan Laporan Rugi Laba mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu.

Pada bab ini penyusun akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan-perusahaan sample, dimana penyusunan skripsi ini bertujuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut, apakah mempunyai nilai yang positif atau negatif terhadap analisis prediksi kebangkrutan.. Dalam hal ini penyusun menggunakan perbandingan internal, yaitu membandingkan rasio saat ini dengan rasio masa lalu dari perusahaan yang sama. Hal ini bertujuan agar dapat melihat kecenderungan rasio keuangan dari perusahaan tersebut, apakah mengalami penurunan atau peningkatan yang menunjukkan kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Analisis dilakukan terhadap laporan keuangan, yaitu neraca dan laporan laba rugi periode tahun 2003 dan 2004.

Analisis laporan keuangan dapat disajikan dalam dua cara, yang pertama untuk membuat perbandingan keadaan keuangan yang berbeda dan yang kedua untuk membuat perbandingan dengan perusahaan lain. Rasio keuangan dapat

dikelompokkan empat katagori dalam perusahaan ini. Yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa adanya penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Kas merupakan suatu aktiva yang paling likuid. Aktiva lain mungkin relative likuid tergantung seberapa cepat aktiva ini dapat dikonversikan ke kas adalah surat berharga.

Untuk mentukan tingkat likuiditas perusahaan digunakan rasio likuiditas, yaitu current ratio, cash ratio, quick ratio dan working capital to total asset ratio, maka dari data keuangan perusahaan sample periode tahun 2003 dan 2004 diperoleh rasio liquiditas sebagai berikut.

Tabel 2
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk,
PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk
dan PT. Pyridam Farma Tbk
2003-2004

Rasio Likuditas	PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk		PT. Jaka Artha GrahTbk		PT. Hanson International Tbk		Pt. Aneka Kemasindo Tbk		PT. Pyridam Farma Tbk	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Current Ratio	1.67	1.4	5.9	6.15	0.57	0.71	2.01	7.53	1.6	1.61
Cash Ratio	0.001	0.001	0.98	1.01	0.09	0.05	0.1	4.09	0.08	0.04
Quick Test Ratio	0.41	0.38	1.68	1.82	0.19	0.27	0.61	6.34	0.73	0.76
Working Capital	0.25	0.19	0.45	0.45	-0.12	-0.12	0.15	0.46	0.17	0.18

Sumber: Laporan keuangan PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk yang diolah.

Dari data tersebut dapat dilihat bahwa untuk PT. Wahana Phonix Mandir Tbk, current rasionya mengalami penurunan dimana setiap utang lancar Rp 1 dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 1,67 pada tahun 2003 menjadi hanya Rp 1,4 pada tahun 2004. Sedangkan untuk cash rasionya pada tahun 2003 dan 2004 tidak ada perubahan dimana setiap utang lancar Rp 1 dijamin oleh kas dan efek Rp 0,001 kemudian untuk quick test rasionya mengalami penurunan dimana untuk setiap Rp 1 utang lancarnya pada tahun 2003 dijamin oleh quick asset Rp 0,41 menjadi Rp 0,38 dan untuk working capital to total asset juga mengalami penurunan dimana likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerjanya dari 0,25 menjadi 0,19 pada tahun 2004.

Sedangkan untuk PT. Jaka Artha Graha Tbk dapat dilihat bahwa current rasionya mengalami kenaikan dimana untuk setiap rupiah utang lancarnya dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp 5,9 pada tahun 2003 menjadi Rp 6,15 pada tahun 2004, kemudian untuk cash rasionya dimana untuk setiap rupiah utang lancar dijamin oleh kas dan efek pada tahun 2003 sebesar Rp 0,98 menjadi Rp 1,01 pada tahun 2004, sedangkan untuk quick rasionya dimana setiap rupiah utang lancar dijamin oleh quick asset juga mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 sebesar Rp 1,68 menjadi Rp 1,82 pada tahun 2004. Untuk working capital to total asset relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 sebesar 0,45.

Untuk PT. Hanson Internasional Tbk dapat dilihat bahwa current rasionya mengalami kenaikan dimana setiap rupiah utang lancarnya dijamin

oleh aktiva lancar sebesar Rp. 0,57 pada tahun 2003 menjadi Rp. 0,71 pada tahun 2004, kemudian untuk cash rasionya mengalami penurunan dimana setiap rupiah utang lancar dijamin oleh kas dan efek Rp. 0,09 pada tahun 2003 menjadi hanya Rp. 0,05 pada tahun 2004, sedangkan untuk quick rasionya dimana setiap rupiah utang lancar dijamin oleh quick asset mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 sebesar Rp. 0,19 pada tahun 2003 menjadi Rp. 0,27 pada tahun 2004 dan untuk working capital to total asset relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 adalah -0,12.

Untuk PT. Aneka Kemasindo dapat dilihat bahwa untuk current rasionya mengalami kenaikan yang cukup besar dimana setiap rupiah utang lancar dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp. 2,01 pada tahun 2003 menjadi Rp. 7,53 pada tahun 2004, sedangkan untuk cash rasionya dimana setiap rupiah utang lancar dijamin oleh kas dan efek juga mengalami kenaikan yang cukup besar dimana pada tahun 2003 sebesar Rp. 0,1 menjadi Rp. 4,09 pada tahun 2004, sementara itu untuk quick rasionya mengalami kenaikan dimana setiap rupiah utang lancar dijamin oleh quick asset sebesar Rp. 0,61 pada tahun 2003 menjadi Rp. 6,34 pada tahun 2004, dan untuk working capital to total asset juga mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 sebesar 0,15 menjadi sebesar 0,46 pada tahun 2004.

Dan untuk PT. Pyridam Farma Tbk, untuk current rasionya mengalami sedikit kenaikan untuk setiap rupiah utang lancar yang dijamin oleh aktiva lancar dari Rp. 1,6 pada tahun 2003 menjadi Rp. 1,61 pada tahun 2004 sedangkan untuk cash rasionya dimana setiap rupiah utang lancar

dijamin oleh kas dan efek mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 sebesar Rp. 0,08 menjadi Rp. 0,04 pada tahun 2004 untuk quick rasionya dimana setiap rupiah utang lancar dijamin oleh quick asset mengalami sedikit kenaikan dari Rp. 0,73 pada tahun 2003 menjadi Rp. 0,76 pada tahun 2004. Dan untuk working capital to asset mengalami kenaikan dari 0,17 pada tahun 2003 menjadi 0,18 pada tahun 2004.

Dari keseluruhan hasil perhitungan untuk ke lima perusahaan dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata untuk current rasio terjadi peningkatan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah utang lancar dijamin oleh aktiva lancar sebesar Rp. 2,35 menjadi Rp. 2,37 pada tahun 2004 dan untuk cash rasionya mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah utang lancar dijamin oleh kas dan efek sebesar Rp. 0,45 menjadi Rp. 1,03 pada tahun 2004 sedangkan untuk quick rasionya pun mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah utang lancar dijamin oleh quick asset Rp. 0,72 menjadi Rp. 1,91 dan untuk working capital to total asset juga mengalami peningkatan dari 0,18 menjadi 0,23 pada tahun 2004

2. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan, pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Tetapi penggunaan hutang juga

memberikan subsidi pajak atas bunga yang menguntungkan pemegang saham. Karenanya penggunaan hutang juga harus diseimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya.

Rasio solvabilitas yang digunakan adalah: total debt to equity ratio, total debt to total capital asset, long term debt to equity ratio, tangible asset debt coverage dan times interest debt ratio. Maka dari data keuangan perusahaan sample periode 2003 dan tahun 2004 adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Rasio Solvabilitas
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk,
PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk
dan PT. Pyridam Farma Tbk
2003-2004

Rasio Likuditas	PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk		PT. Jaka Artha GrahTbk		PT. Hanson International Tbk		Pt. Aneka Kemasindo Tbk		PT. Pyridam Farma Tbk	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Total Debt to Equity Ratio	0.09	1.02	0.10	0.010	0.96	1.14	69.87	0.11	0.12	0.13
Total Debt to Capital Asset Ratio	0.47	0.50	0.09	0.09	0.47	0.53	0.97	0.10	0.11	0.12
Long Term Debt to Equity Ratio	0.17	0.06	0.01	0.01	0.35	0.24	59.07	0.03	0.004	0.005
Tangible Asset Debt coverage	6.80	18.41	71.52	71.63	3.74	4.09	1.01	31.79	243.87	188.22
Times Interest Earned Ratio	0		0	0	0.16	0.94	0	0	2.47	4.06

Sumber: Laporan keuangan PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk yang diolah.

Dari data diatas dapat dilihat bahwa untuk PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk total debt to equity rasionya mengalami kenaikan dimana Rp 0,89 untuk setiap rupiah modal yang mejadi jaminan utang pada tahun 2003

menjadi Rp 1,02 pada tahun 2004, untuk total debt to total capital asset rasio mengalami kenaikan dimana Rp 0,47 dari setiap rupiah aktiva digunakan untuk menjamin utang pada Rp 0,47 dari setiap rupiah aktiva digunakan untuk menjamin utang pada 2003 menjadi Rp 0,50 pada tahun 2004. Sedangkan untuk long term debt to equity rasio mengalami penurunan dimana Rp 0,17 dari setiap rupiah modal sendiri digunakan untuk menjamin utang jangka panjang pada tahun 2003 menjadi Rp 0,06 pada tahun 2004. Untuk tangible asset debt coverage mengalami kenaikan dikarenakan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah utang jangka panjang dijamin oleh aktiva tangible sebesar Rp 6,80 menjadi Rp 18,41 pada tahun 2004, sedangkan untuk times interest earned rasio dimana setiap rupiah bunga utang jangka panjang dijamin oleh keuntungan pada tahun 2003 dan 2004 adalah tidak terhitung dikarenakan tidak adanya bunga utang jangka panjang pada laporan keuangannya.

Untuk PT. Jaka Artha Graha Tbk, total debt to equity rasionya relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 adalah Rp 10,- dari setiap rupiah modal sendiri menjadi jaminan utang. Kemudian untuk total debt to total capital asset rasio juga relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 adalah sebesar Rp 0,09 dari setiap rupiah aktiva digunakan untuk menjamin utang, sedangkan untuk long term debt to equity rasio pun juga tidak mengalami perubahan pada tahun 2003 dan 2004 yaitu Rp 0,01 dari setiap rupiah modal sendiri digunakan untuk menjamin utang jangka panjang. Sedangkan untuk tangible asset coverage mengalami sedikit kenaikan

dimana setiap rupiah utang jangka panjang dijamin oleh aktiva tangible sebesar Rp 71,52 pada tahun 2003 menjadi Rp 71,63 pada tahun 2004. Sedangkan untuk times interest earned rasio dimana setiap rupiah bunga utang jangka panjang dijamin oleh keuntungan pada tahun 2003 dan 2004 adalah tidak terhitung dikarenakan tidak adanya bunga utang jangka panjang pada laporan keuangannya.

Sedangkan pada PT. Hanson Internasional Tbk, total debt to equity rasionya mengalami kenaikan dimana Rp 0,96 dari setiap rupiah modal sendiri menjadi jaminan utang pada tahun 2003 naik menjadi Rp 1,14 pada tahun 2004, untuk total debt to total capital asset rasio juga mengalami kenaikan dimana Rp 0,47 dari setiap rupiah aktiva digunakan untuk menjamin utang pada tahun 2003 menjadi Rp 0,53 pada tahun 2004. Sedangkan untuk long term debt to equity rasio mengalami penurunan dimana Rp 0,35 dari setiap rupiah modal sendiri digunakan untuk digunakan menjamin utang jangka panjang pada tahun 2003 menjadi Rp 0,24 pada tahun 2004, untuk tangible asset debt coverage mengalami kenaikan dimana setiap rupiah utang jangka panjang dijamin oleh aktiva tangible sebesar Rp 3,74 pada tahun 2003 menjadi Rp 4,09 pada tahun 2004. Dan times interest earned rasionya mengalami kenaikan dimana setiap rupiah bunga utang jangka panjang dijamin oleh keuntungan sebesar Rp 0,16 pada tahun 2003 menjadi Rp 0,94 pada tahun 2004.

Untuk PT. Aneka Kemasindo Tbk, total debt to equity rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 Rp 69,87 dari setiap rupiah

modal sendiri menjadi jaminan utang menjadi hanya Rp 0,11 pada tahun 2004. Untuk total debt to total capital asset rasio juga mengalami penurunan diaman pada tahun 2003 Rp 0,97 dari setiap rupiah aktiva digunakan untuk menjamin utang menjadi Rp 0,10 pada tahun 2004, sedangkan untuk long term debt equity rasio mengalami penurunan yang sangat besar dimana pada tahun 2003 Rp 59,07 dari setiap rupiah modal sendiri digunakan untuk menjamin utang jangka panjang menjadi Rp 0,03 pada tahun 2004. Untuk tangible asset debt coverage pada tahun 2003 setiap rupiah utang jangka panjang dijamin oleh aktiva tangible sebesar Rp 1,01 pada tahun 2003 menjadi Rp 31,79 pada tahun 2004. Sedangkan untuk times interest earned rasio dimana setiap rupiah bunga utang jangka panjang dijamin oleh keuntungan pada tahun 2003 dan 2004 adalah tidak terhitung dikarenakan tidak adanya bunga utang jangka panjang pada laporan keuangannya.

Dan untuk PT. Pyridam Farma Tbk, total debt to equity rasionya mengalami sedikit peningkatan dari Rp 0,12 dari setiap rupiah modal sendiri menjadi jaminan utang pada tahun 2003 menjadi Rp 0,13 pada tahun 2004. Untuk total debt to equity rasionya mengalami sedikit peningkatan dimana pada tahun 2003 Rp 0,11 dari setiap rupiah aktiva digunakan untuk menjamin utang menjadi Rp 0,12 pada tahun 2004, sedangkan untuk long term debt to equity rasio juga mengalami sedikit peningkatan diaman pada tahun 2003 dimana Rp 0,004 dari setiap rupiah modal sendiri digunakan untuk menjamin utang jangka panjang menjadi Rp 0,005 pada tahun 2004. Untuk tangible asset debt coverage terjadi penurunan dimana pada tahun

2003 setiap rupiah utang jangka panjang dijamin oleh aktiva tangible sebesar Rp 248,87 menjadi Rp 188,22 pada tahun 2004, dan untuk times interest earned rasio mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah bunga utang jangka panjang dijamin oleh keuntungan Rp 2,47 menjadi Rp 4,06 pada tahun 2004.

Berdasarkan data dari kelima perusahaan tersebut dapat disimpulkan untuk total debt to equity rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 Rp 14,388 dari setiap rupiah modal sendiri menjadi jaminan utang dimana pada tahun 2004 turun menjadi Rp 0,5. Untuk Total debt to total capital asset mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 Rp 0,422 dari setiap rupiah aktiva digunakan untuk menjamin utang menjadi Rp 1,34 pada tahun 2004, sedangkan untuk long term debt to equity rasio mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 Rp 12,22 dari setiap modal sendiri digunakan untuk menjamin utang jangka panjang menjadi Rp 0,069 pada tahun 2004. untuk tangible asset debt coverage nya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah utang jangka panjang dijamin oleh aktiva tangible mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah bunga utang jangka panjang dijamin oleh keuntungan Rp 0,526 menjadi Rp 1,- pada tahun 2004.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa besar efisien perusahaan mempergunakan aktivanya. Rasio ini semuanya mempergunakan perbandingan tingkat penjualan dengan investasi dalam

beberapa aktiva. Asumsi yang diambil adalah terdapat hubungan antara penjualan dengan berbagai aktiva tersebut.

Rasio aktivitas yang digunakan adalah: total asse turn over, receivable turn over, average collection period, inventory turn over, average's day inventory dan working capital turn over. Maka dari data keuangan perusahaan sample periode tahun 2003 dan 2004 diperoleh rasio aktivitas sebagai beriku:

Tabel 4
Rasio Aktivitas
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk,
PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk
dan PT. Pyridam Farma Tbk
2003-2004

Rasio Likuditas	PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk		PT. Jaka Artha GrahTbk		PT. Hanson International Tbk		Pt. Aneka Kemasindo Tbk		PT. Pyridam Farma Tbk	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Total Asset Turn Over Ratio	0.86	0.92	0.03	0.03	0.44	0.51	0.48	0.59	0.40	0.48
Receivable Turn Over Ratio	5.68	5.23	0.47	0.43	13.78	5.66	6.18	3.70	5.77	5.97
Average Collection Period Ratio	63.38	68.88	758.87	828.99	26.11	63.63	58.27	97.34	62.38	60.31
Inventory Turn Over Ratio	2.57	2.22	0.06	0.06	4.25	3.28	2.14	6.36	1.87	2.18
Average Days to Inventory Ratio	140.29	161.94	6220.57	5670.55	84.66	109.6	168.31	360	192.48	165.1
Working Capital Turn Over Ratio	3.37	4.73	0.07	0.07	-3.47	-4.26	3.13	1.27	6.15	6.99

Sumber: Laporan keuangan PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk yang diolah.

Dari data diatas dapat dilihat bahwa untuk PT. Wahana Phonix Mnadiri Tbk, total asset turn over rasionya meningkat dimana pada tahun 2003 setiap rupiah aktiva selama setahun dapat menghasilkan revenue

sebesar Rp 0,86 menjadi Rp 0,92 pada tahun 2004. Dan untuk receivable turn over rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dalam setahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 5,68 kali menjadi 5,23 kali pada tahun 2004 sedangkan pada average collection period rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dikumpulkan rata-rata 63,38 hari sekali menjadi 68,88 pada tahun 2004. Untuk inventory turn overnya sendiri juga mengalami penurunan dimana pada tahun 200

Inventory berada digudang rata-rata selama 140,29 hari menjadi 161,94 pada tahun 2004 dan untuk working capital turn over mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam modal kerja berputar rata-rata 3,37 kali dalam setahunnya menjadi 4,73 pada tahun 2004.

Untuk PT. Jaka Artha Graha, pada total asset turn over rasionya relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 setiap rupiah yang aktiva selama setahun dapat menghasilkan revenue sebesar Rp 0,03 dan untuk receivable turn over rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 0,47 kali menjadi 0,43 kali pada tahun 2004. Sedangkan untuk average collection periodnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 piutang dikumpulkan rata-rata setiap 758,87 hari sekali menjadi 828,99 hari pada tahun 2004. Untuk inventory turn overnya sendiri relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 dana yang tertanam dalam inventory berputar rata-rata 0,06 kali dalam setahun, untuk average days inventory berada

digudang rata-rata 6220,57 hari menjadi hanya 5610,55 pada tahun 2004. Dan untuk working capital turn overnya relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 dana yang tertanam dalam modal kerja berputar rata-rata 0,07 kali dalam setahunnya.

Untuk PT. Hanson Internasional Tbk, total asset turn over rasionya mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah aktiva selama setahun dapat menghasilkan revenue sebesar Rp 0,44 menjadi Rp 0,51 pada tahun 2004. untuk receivable turn overnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 13,87 menjadi 5,66 pada tahun 2004. Untuk average collection periodnya sendiri mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 piutang dikumpulkan rata-rata setiap 26,11 hari sekali menjadi 63,63 hari pada tahun 2004, sedangkan untuk inventory turn overnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2004, sedangkan untuk inventory turn overnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam inventory berputar rata-rata 4,25 kali dalam setahunnya menjadi 3,28 kali pada tahun 2004. Untuk average days's inventorynya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 inventory berada digudang rata-rata selama 84,66 hari menjadi 109,6 hari pada tahun 2004, dan untuk working capital working capital turn over rasionya sendiri mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam modal kerja berputar rata-rata -3,47 dalam setahunnya menjadi -4,26 pada tahun 2004.

Pada PT. Aneka Kemasindo Tbk, total asset turn overnya mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah aktiva selama setahun dapat menghasilkan revenue sebesar Rp 0,48 menjadi Rp 0,59 pada tahun 2004. Sedangkan untuk receivable turn overnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 6,18 kali menjadi hanya 3,70 kali pada tahun 2004, dan untuk average collection periodnya mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 piutang dikumpulkan rata-rata 58,27 hari sekali menjadi 97,34 hari pada tahun 2004. Inventory turn overnya sendiri mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam inventory berputar rata-rata 2,14 kali dalam setahun menjadi 6,36 kali pada tahun 2004, sedangkan untuk average days inventorynya mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 inventory berada digudang rata-rata selama 168,31 hari menjadi 360 hari pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam modal kerja berputar rata-rata 3,13 kali dalam setahunnya mejadi 1,27 pada tahun 2004.

Dan untuk PT. Pyridam Farma Tbk, total asset turn overnya mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah aktiva selama setahun dapat menghasilkan revenue sebesar Rp 0,40 menjadi Rp 0,48 pada tahun 2004. Sedangka untuk receivable turn overnya mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 dalam satu tahun rata-rata dana yang tertanam dalam piutang berputar 5,77 kali menjadi hanya 5,97 kali pada tahun 2004, dan untuk average collection periodnya mengalami penurunan

dimana pada tahun 2003 piutang dikumpulkan rata-rata setiap 62,38 hari sekali menjadi 60,31 hari pada tahun 2004. Inventory turn overnya sendiri mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam inventory berputar rata-rata 1,87 kali dalam setahun menjadi 2,18 kali pada tahun 2004, sedangkan untuk average days inventorynya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 inventory berada digudang rata-rata selama 192,48 hari menjadi 165,1 hari pada tahun 2004. Dan untuk working capitalnya sendiri mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam modal kerja berputar rata-rata 6,15 kali dalam setahunnya menjadi 6,99 pada tahun 2004.

Berdasarkan rata-rata dari ke lima perusahaan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa total asset turn overnya terjadi kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah aktiva selama setahun dapat menghasilkan revenue sebesar Rp 0,442 menjadi Rp 0,506 pada tahun 2004, untuk receivable turn overnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam piutang berputar 6,376 kali menjadi 4,198 kali pada tahun 2004. untuk average collection periodnya terjadi kenaikan dimana pada tahun 2003 piutang dikumpulkan rata-rata setiap 193,80 hari sekali menjadi 223,83 pada tahun 2004, sedangkan untuk inventory turn overnya terjadi kenaikan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam inventory berputar rata-rata 2,178 kali menjadi 4,36 kali pada tahun 2004, dan untuk average days inventorynya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 inventory berada digudang rata-rata selama 1361,262 hari menjadi 1281,43

hari sedangkan untuk working capital turn overnya sendiri mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 dana yang tertanam dalam modal kerja berputar rata-rata 1,85 kali dalam setahunnya menjadi 1,76 kali pada tahun 2004.

4. Rasio Profitabilitas

Pengkruan tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat return of investment (ROI) yang diharapkan dengan tingkat return yang diminta oleh investor dalam pasar modal. Jika hasil yang diharapkan lebih besar dengan hasil yang diminta, maka investasi tersebut menguntungkan.

Rasio profitabilitas tergantung dari informasi yang diambil dari laporan keuangan, karenanya profitabilitas dalam konteks analisis rasio mengukur pendapatan menurut laporan rugi laba dengan nilai buku investasi. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah gross profit margin, operating income ratio, operating ratio, net profit margin, earning power of total investment, net earning power ratio dan rate return for the owner. Maka dari data laporan keuangan perusahaan sample periode tahun 2003 dan 2004 diperoleh rasio profitabilitas sebagai berikut:

Tabel 5
Rasio Profitabilitas
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk,
PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk
dan PT. Pyridam Farma Tbk
2003-2004

Rasio Likuditas	PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk		PT. Jaka Artha GrahTbk		PT. Hanson International Tbk		Pt. Aneka Kemasindo Tbk		PT. Pyridam Farma Tbk	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Gross Profit Margin Ratio	0.01	0.01	0.27	0.21	1.11	1.14	0.13	0.21	0.62	0.61
Operating Income Ratio	0.08	0.09	0.02	-0.004	0.02	0.05	5.3	0.13	0.07	0.07
Operating Ratio	0.92	0.91	0.98	1.04	0.98	0.94	0.95	0.87	0.93	0.93
Net Profit Margin Ratio	0.02	0.01	0.21	0.16	0.06	0.01	.011	0.11	0.05	0.07
Earning Power to Total Inv	0.07	0.08	0.0005	0.001	0.01	0.03	0.02	0.08	0.02	0.03
Net Earning Power Ratio	0.01	0.01	0.006	0.005	-0.026	0.004	0.05	0.07	0.03	0.03
Rate Return For The Owner Ratio	0.03	0.03	0.007	0.005	-0.054	0.008	3.72	0.07	0.03	0.04

Sumber: Laporan keuangan PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk yang diolah.

Dari data diatas dapat dilihat bahwa PT. Wahana Phonix Mandiri untuk Gross Profit Marginnya pada tahun 2003 dan 2004 relatif tetap dimana setiap rupiah penjualan menghasilkan laba bruto Rp 0,01, sedangkan untuk operating income rasionya mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi Rp 0,08 menjadi Rp 0 ,09 pada tahun 2004. Untuk operating rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan mempunyai biaya operasi Rp 0,92 menjadi Rp 0,91 pada tahun 2004, sedangkan untuk net profit marginya mengalami penurunan dimana pada tahun 2004 setiap rupiah

penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp 0,02 menjadi Rp 0,01 pada tahun 2004. Untuk earning power of total investment mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah modal menghasilkan keuntungan Rp 0,07 untuk setiap investor menjadi Rp 0,08 pada tahun 2004 dan untuk net earning power relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto sebesar 0,01 atau 1%. Dan untuk rate of return for owner juga relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan netto Rp 0,03 yang tersedia bagi pemegang saham.

Pada PT. Jaka Artha Graha untuk Gross Profit Marginnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba bruto Rp 0,27 menjadi Rp 0,21 pada tahun 2004, sedangkan untuk operating income rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi Rp 0,02 menjadi Rp -0,004 pada tahun 2004. Untuk operating rasionya mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan mempunyai biaya Rp 0,98 menjadi Rp 1,04 pada tahun 2004, sedangkan untuk net profit marginnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp 0,21 menjadi Rp 0,16 pada tahun 2004. Untuk earning power of total investment mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap satu rupiah modal menghasilkan keuntungan Rp 0,0005 untuk setiap investor menjadi Rp 0,001 pada tahun 2004 dan

untuk net earning power ratio mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 untuk kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto sebesar 0,006 atau 0,6%, menjadi 0,005 pada tahun 2004. Dan untuk rate of return for the owner juga mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan netto Rp 0,007 yang tersedia bagi pemegang saham menjadi Rp 0,005 pada tahun 2004.

Pada PT. Hanson International Tbk untuk Gross Profit Marginnya mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba bruto Rp 1,11 menjadi Rp 1,14 pada tahun 2004, sedangkan untuk operating income rasionya juga mengalami peningkatan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi Rp 0,02 menjadi Rp 0,05 pada tahun 2004. Untuk operating rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan mempunyai biaya operasi Rp 0,98 menjadi Rp 0,94 pada tahun 2004, sedangkan untuk net profit marginnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp 0,06 menjadi Rp 0,01 pada tahun 2004. Untuk earning power of total investment mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap satu rupiah modal menghasilkan keuntungan Rp 0,01 untuk setiap investor menjadi Rp 0,03 pada tahun 2004 dan untuk net earning power ratio mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 untuk kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan

netto sebesar 0,026 menjadi 0,004 pada tahun 2004. Dan untuk rate of return for the owner juga mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan netto Rp 0,054 yang tersedia bagi pemegang saham menjadi Rp 0,008 pada tahun 2004.

Pada PT. Aneka Kemasindo Tbk untuk Gross Profit Marginnya mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba bruto Rp 0,13 menjadi Rp 0,21 pada tahun 2004, sedangkan untuk operating income rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi Rp 5,3 menjadi Rp 0,13 pada tahun 2004. Untuk operating rasionya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan mempunyai biaya operasi Rp 0,95 menjadi Rp 0,87 pada tahun 2004, sedangkan untuk net profit marginnya relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp 0,11. Untuk earning power of total investment mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap satu rupiah modal menghasilkan keuntungan Rp 0,02 untuk setiap investor menjadi Rp 0,08 pada tahun 2004 dan untuk net earning power rasio mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 untuk kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto sebesar 0,05 menjadi 0,07 pada tahun 2004. Dan untuk rate of return for the owner juga mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan netto

Rp 3,27 yang tersedia bagi pemegang saham menjadi Rp 0,07 pada tahun 2004.

Pada PT. Pyridam Farma Tbk untuk Gross Profit Marginnya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba bruto Rp 0,62 menjadi Rp 0,61 pada tahun 2004, sedangkan untuk operating income rasionya mengalami relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi Rp 0,07. Untuk operating rasionya pun relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 setiap rupiah penjualan mempunyai biaya operasi Rp 0,93, sedangkan untuk net profit marginnya mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan netto sebesar Rp 0,05 menjadi Rp 0,07 pada tahun 2004. Untuk earning power of total investment mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap satu rupiah modal menghasilkan keuntungan Rp 0,02 untuk setiap investor menjadi Rp 0,03 pada tahun 2004 dan untuk net earning power ratio relative tetap dimana pada tahun 2003 dan 2004 untuk kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto sebesar 0,03. Dan untuk rate of return for the owner juga mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan netto Rp 0,03 yang tersedia bagi pemegang saham menjadi Rp 0,04 pada tahun 2004.

Berdasarkan data dari kelima perusahaan tersebut dapat diambil rata-rata untuk gross profit marginnya mengalami kenaikan dimana pada tahun

2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba bruto Rp 0,428 menjadi Rp 0,75 pada tahun 2004, untuk operating incomenya mengalami penurunan dimana pada tahun 2004, untuk operating incomenya mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan laba operasi Rp 1,098 menjadi hanya Rp 0,067 pada tahun 2004. Untuk operatng rasionya juga mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan mempunyai biaya operasi Rp 0,95 menjadi Rp 0,938 pada tahun 2004, sedangkan untuk net profit marginnya juga mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah penjualan menghasilkan keuntungan bersih sebesar Rp 0,09 menjdai 0,072 pada tahun 2004. Untuk earning power of total investment mengalami kenaikan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah modal menghasilkan keuntungan Rp 0,024 menjadi Rp 0,044 pada tahun 2004. Untuk net earning power rasio mengalami penurunan dimana kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih dari 0,024 menjadi 0,023 pada tahun 2004, sedangkan untuk rate of return for the owner mengalami penurunan dimana pada tahun 2003 setiap rupiah modal sendiri menghasilkan keuntungan bersih Rp 0,768 bagi pemegang saham menjadi hanya Rp 0,030 pada tahun 2004.

5. Multiple discriminant Analysis - Altman Z-Score

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Salah satu studi

tentang prediksi adalah Multiple Discriminant Analysis yang dilakukan oleh Edward Altman. Altman mempergunakan lima jenis rasio yaitu: working capital to total asset, retained earning to total asset, EBIT to total asset, market value equity to total debt dan sales to total asset.

Rasio working capital to total asset digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan terhadap total kapitalisasinya, rasio retained earning to total asset digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif, rasio EBIT to total asset digunakan untuk mengukur produktifitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio market value equity to total debt digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit, sedangkan rasio terakhir, yaitu sales to total asset digunakan mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.

Dari data keuangan perusahaan sample penulis mengolah data untuk mendapatkan nilai Altman Z-Score masing-masing perusahaan periode tahun 2003 dan 2004. Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah:

1. Jika perusahaan dianalisis dan memperoleh nilai indeks $X < 1,88$ maka perusahaan diprediksi akan bangkrut.
2. Jika perusahaan dianalisis dan memperoleh nilai indeks $X > 2,99$ maka perusahaan diprediksi tidak bangkrut.
3. Nilai Cut off untuk indeks ini adalah $X = 2,7$.

Maka dengan berdasarkan analisis rasio keuangan dan data keuangan perusahaan sample periode tahun 2003 dan 2004 penulis dapat mencari nilai Altman Z-Score dengan membandingkan rasio-rasio sebelumnya

A. Multiple Discriminant analysis

Maka dari data laporan keuangan perusahaan sample periode tahun 2003 dan 2004 diperoleh Multiple Discriminant Analysis sebagai berikut:

Tabel 6
Multiple Discriminant analysis
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk,
PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk
dan PT. Pyridam Farma Tbk
2003-2004

Rasio Likuditas	PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk		PT. Jaka Artha GrahTbk		PT. Hanson International Tbk		Pt. Aneka Kemasindo Tbk		PT. Pyridam Farma Tbk	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Working Capital to Total Asset	0.254	0.194	0.447	0.453	-0.127	-0.120	0.153	0.466	0.065	0.068
Retained Earning to Total Asset	0.087	0.089	0.0005	0.001	-1.071	-1.014	0.012	0.072	0.075	0.093
EBIT to Total Asset	0.071	0.084	0.037	0.042	0.007	0.028	0.025	0.077	0.027	0.034
Market Value Equity to Total Debt	1.126	0.984	9.912	10.302	1.038	0.875	0.014	0.9222	8.034	7.499
Sales to Total Asset	0.568	0.916	0.030	0.030	0.439	0.512	0.481	0.593	0.387	0.482

Sumber: Laporan keuangan PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha GrahTbk, PT. Hanson International Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk yang diolah.

B. Analisis Z-Score

Dengan kelima rasio ini, maka indeks X Multiple Discriminant Analysis periode tahun 2003 dan 2004 dengan menggunakan rumus Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Table 7

Altman Z-Score

PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson Internasional Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk 2003 – 2004

Nama Perusahaan	Tahun 2003	Tahun 2004
	Z-Score	Z-Score
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk	2.192	2.141
PT. Jaka Artha Graha Tbk	6.567	6.817
PT. Hanson Internasional Tbk	-0.576	0.305
PT. Aneka Kemasindo Tbk	0.772	7.633
PT. Pyridam Farma Tbk	5.479	5.315

Sumber: Laporan keuangan PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson Internasional Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk yang diolah.

Dari 2 periode tahun yang dianalisis yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sample terdapat dua perusahaan, yaitu PT. Jaka Artha Graha Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk, yang nilai indeksnya melebihi dari 2,99 pada tahun 2003 dan 2004 dan terdapat satu perusahaan yang nilainya berada antara 1,8 dan 2,69 pada tahun 2003 dan 2004 yaitu PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, dan pada PT. Aneka Kemasindo Tbk dimana pada periode tahun 2003 nilai indeksnya kurang dari 1,88 karena nilai dari X_4 yang sangat kecil sehingga berpengaruh terhadap nilai keseluruhan akan tetapi pada periode tahun 2004 nilai indeksnya naik menjadi melebihi 2,99 dan terdapat satu perusahaan dimana nilai indeksnya untuk periode tahun 2003 dan 2004 dibawah 1,88 yaitu PT. Hanson International Tbk.

Tabel 8
Prediksi kebangkrutan dari hasil Multiple Discriminant Analysis
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT.
Hanson Internasional Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT.
Pyridam Farma Tbk 2003 – 2004

Nama Perusahaan	Tahun 2003		Tahun 2004	
	Z-Score	Kategori	Z-Score	Kategori
PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk	2.192	Rawan Bangkrut	2.141	Rawan Bangkrut
PT. Jaka Artha Graha Tbk	6.567	Tidak Bangkrut	6.817	Tidak Bangkrut
PT. Hanson Internasional Tbk	-0.576	Bangkrut	0.305	Bangkrut
PT. Aneka Kemasindo Tbk	0.772	Bangkrut	7.633	Tidak Bangkrut
PT. Pyridam Farma Tbk	5.479	Tidak Bangkrut	5.315	Tidak Bangkrut

Sumber: Laporan keuangan PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, PT. Jaka Artha Graha Tbk, PT. Hanson Internasional Tbk, PT. Aneka Kemasindo Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk yang diolah.

Jika dilihat dari hasil Altman Z-Score dan rasio-rasio keuangan yang ada pada kelima perusahaan sample tahun 2003 dan 2004 menunjukkan hasil yang optimal pada dua perusahaan yaitu PT. Jaka Artha Graha Tbk dan PT. Pyridam Farma Tbk. Dan ada satu perusahaan yaitu PT. Wahana Phonix Mandiri Tbk, dimana perusahaan tersebut akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang berarti dalam manajemen maupun struktur keuangannya dikarenakan pada kedua periode tahun tersebut mendapat angka indes antara 1,88 sampai dengan 2,69. Selain itu terdapat satu perusahaan dimana yaitu PT. Aneka Kemasindo Tbk pada periode tahun 2003 mengalami kebangkrutan dikarenakan nilai indeks nya pada tahun tersebut kurang dari 1,88 sedangkan dan tahun 2004 kondisi perubahan sudah menunjukkan adanya perbaikan yang signifikan dikarenakan nilai indeks nya meningkat menjadi lebih dari 2,99 dikarenakan

terdapat kenaikan pada jumlah ekuitas perusahaan pada tahun tersebut, dan terdapat satu perusahaan yang mengalami masalah keuangan yang sangat serius atau menuju kebangkrutan karena nilai indeksnya dibawah 1,88 yaitu PT. Hanson International Tbk. Jika dilihat dari rata-rata Multiple Discriminant Analysis dari kelima perusahaan tersebut pada tahun 2003 sebesar 2,88 yang dapat diartikan perusahaan tidak mengalami masalah keuangan yang berarti dan pada tahun 2004 sebesar 4,44 berarti nilai rata-rata angka indeks melebihi nilai indeks sebesar 2,99 dengan demikian ke lima perusahaan sample tersebut berjalan lancar dan berkelanjutan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai “Analisa Keuangan Perusahaan Yang Memiliki Saham Receh Di BEJ”, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak semua perusahaan-perusahaan yang memiliki saham receh memiliki kondisi keuangan yang rawan akan terjadinya kebangkrutan. Hal ini didasarkan pada penelitian yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Dari hasil perhitungan dari masing-masing rasio dapat dilihat bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan, dengan adanya penurunan dalam tingkat likuiditas rata-rata perusahaan. Pada analisis solvabilitas terlihat bahwa terjadi penurunan dalam penggunaan utang untuk pendanaan aktivitas semakin besar, dari analisis aktivitas juga terlihat terjadi penurunan dalam rasio yang menunjukkan semakin memburuknya rasio dan dari analisis profitabilitas juga terjadi penurunan dalam profitabilitas dibandingkan dengan tahun 2003.
2. Nilai Z-Score pada periode tahun 2003 menghasilkan nilai Z-Score rata-rata 2,88 dan pada tahun 2004 sebesar 4,44 sehingga dapat dikategorikan perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan atau tidak bangkrut.

3. Dari hasil Z-Score kelima perusahaan sample dapat dinyatakan bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki saham reseh di BEJ memiliki kondisi yang bermasalah atau rawan akan kebangkrutan.

B. Saran

1. Perusahaan sebaiknya mengurangi proporsi hutang dan meningkatkan proporsi modal sendiri. Hal ini dilakukan untuk mengurangi beban bunga yang harus ditanggung perusahaan apabila perusahaan menggunakan hutang dalam stuktur modalnya.
2. Untuk memperoleh laba yang besar, perusahaan harus mampu meningkatkan volume penjualan tiap tahunnya. Oleh karena besarnya penjualan sangat bergantung pada besarnya order yang diterima, maka perusahaan harus lebih mengintensifkan bagian pemasaran untuk melakukan promosi ke setiap instansi baik itu pemerintah maupun swasta.
3. Dalam melakukan analisa keuangan, perusahaan dapat menggunakan perbandingan internal yaitu membandingkan rasio saat ini dengan masa lalu dari perusahaan yang sama agar dapat melihat kecenderungan rasio keuangan apakah mengalami penurunan atau peningkatan.
4. Penelitian mengenai kebangkrutan perusahaaa masih sedikit sekali dilakukan di Indonesia. Karena itu masih banyak peluang untuk penelitian tentang topic ini dimasa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Darsono dan Anshari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Edisi 1, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Suad Husnan. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Keputusan Jangka Pendek*, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- S. Munawir. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene, F. and Houston, J.F. 2001. *Manajemen Keuangan*, alih bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Erlangga, Jakarta.
- Mamduh. M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. *Analisi Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- AL. Haryano Jusuf. 1999. *Dasar-dasar Akuntansi*. STIE YKPN, Yogyakarta.
- Helfert, E.A. 1996. *Teknik Analisis Keuangan: Petunjuk untuk mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Siamat Dahlan, 1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Lembaga Penerbit FE UI, Jakarta.