

**ANALISIS LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI ALAT DALAM
MEMPREDIKSI KECENDERUNGAN TERJADINYA KEBANGKRUTAN
PERUSAHAAN DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN**
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

LAPORAN PENELITIAN

Peneliti :

Ketua Peneliti :

Imelda Miharja Kusumah (NRP 0551009)

Anggota Peneliti :

Elyzabet I. Marpaung, S.E., M.Si., Ak. (NIL 510291)



FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI

UNIVERSITAS KRISTEN MARANATHA

BANDUNG

2008

LEMBAR IDENTITAS DAN PENGESAHAN LAPORAN PENELITIAN

1. Judul Penelitian: Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Dalam Memprediksi Kecenderungan Terjadinya Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Model Altman (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)..
2. Ketua Peneliti:
Nama Lengkap : Imelda Miharja Kusmah
NRP : 0551009
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi
Pusat/ Bidang Studi : Akuntansi
3. Anggota Peneliti:
Elyzabet. I. Marpaung, S.E., M.Si., Ak : Lektor/ IVD/ 510291
4. Jumlah Tim Peneliti: 2 orang
5. Lokasi Penelitian : Bursa Efek Indonesia
6. Lama Penelitian : 4 bulan
7. Biaya Penelitian : Biaya sendiri

Bandung, November 2008

Menyetujui,
Dekan Fakultas Ekonomi
UK. Maranatha

Ketua Jurusan,

Tedy Wahyusaputra, S.E., M.M.

Ita Salsalina Lingga, S.E., M.Si.,Ak.

Mengetahui,
Ketua LPPM UKM

Ir. Yusak Gunadi Santoso, M.M.

ABSTRAK

Kebangkrutan perusahaan merupakan salah satu fenomena yang sering terjadi di dalam dunia usaha, baik itu dipengaruhi oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan, maka pihak perusahaan seharusnya ada persiapan dini untuk mencegah agar tidak terjadi hal yang tidak diinginkan. Perusahaan dapat menilai kondisi perusahaannya yang sedang berjalan, agar dapat mengetahui tindakan apa yang tepat untuk memperbaiki kekurangan dan mempertahankan perusahaannya agar perusahaan dapat bertahan dan bersaing. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memprediksi kecenderungan terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Altman.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003 sampai 2007. Perusahaan tersebut terdiri dari PT Roda Vivatex Tbk, PT Texmaco Jaya Tbk, PT Pan Brothers Tex Tbk, dan PT Tifico Tbk. Data diolah dengan menggunakan model Altman.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa model Altman dapat digunakan sebagai alat dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan. Dengan menggunakan model Altman, kita dapat mengetahui apakah perusahaan berada dalam kategori bangkrut, *grey area*, dan tidak bangkrut. Apabila perusahaan berada dalam kategori bangkrut, manajemen perusahaan berhak untuk memutuskan apakah akan tetap mempertahankan perusahaannya atau tidak. Bila tetap mempertahankan perusahaannya, manajemen perusahaan diharapkan dapat mengambil tindakan yang cepat dan tepat untuk memperbaiki perusahaan tersebut, agar perusahaan tetap dapat berjalan dengan baik.

Kata kunci : kebangkrutan, model Altman.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
LEMBAR IDENTITAS.....	ii
ABSTRAK.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR	x
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	4
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Kegunaan Penelitian	5
1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	6
1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Akuntansi	16
2.1.1 Pengertian Akuntansi.....	16
2.1.2 Konsep Dasar Akuntansi	17
2.2 Laporan Keuangan	19
2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan	19
2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan	20

2.2.3 Pemakai Laporan Keuangan.....	23
2.2.4 Asumsi Dasar Laporan Keuangan.....	25
2.2.5 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan	26
2.2.6 Unsur-unsur Laporan Keuangan.....	28
2.2.7 Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan	38
2.3 Analisis Laporan Keuangan.....	40
2.3.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan	40
2.3.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan	42
2.3.3 Objek Analisis Laporan Keuangan.....	44
2.3.4 Keterbatasan Analisis Laporan Keuangan.....	46
2.3.5 Kelemahan Analisis Laporan Keuangan	47
2.4 Analisa Rasio Keuangan.....	50
2.4.1 Pengertian Rasio Keuangan.....	50
2.4.2 Keunggulan Analisa Rasio Keuangan.....	51
2.4.3 Keterbatasan Analisa Rasio Keuangan.....	51
2.4.4 Klasifikasi Analisis Rasio.....	52
2.5 Kegagalan Bisnis	59
2.5.1 Kesulitan Keuangan dan Konsekuensinya	59
2.5.2 Jenis-jenis Kegagalan Bisnis	61
2.5.3 Faktor-faktor Kegagalan Bisnis.....	61
2.5.4 Indikator Kegagalan Bisnis	63
2.5.5 Kebangkrutan	64
2.5.6 Model-model Dalam Memprediksi Kebangkrutan.....	66

2.5.7 Analisis Altman	69
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN	
3.1 Objek Penelitian	75
3.2 Metode Penelitian	86
3.2.1 Metode Yang Digunakan.....	86
3.2.2 Operasionalisasi Variabel.....	86
3.2.3 Populasi Penelitian	88
3.2.4 Sampel	88
3.2.5 Prosedur Pengumpulan Data	88
3.2.5.1 Teknik Pengumpulan Data.....	88
3.2.5.2 Sumber Data.....	89
3.2.6 Metode Analisis.....	89
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	94
4.1.1 Data Industri yang Digunakan.....	94
4.1.2 Hasil Perhitungan	95
4.2 Pembahasan.....	115
4.2.1 Analisa Rasio Keuangan.....	115
4.2.2 Analisa Model Altman	156
4.2.3 Tingkat Kesesuaian dengan Kenyataan Sebenarnya	172
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan	175
5.2 Saran	180

DAFTAR PUSTAKA 182

LAMPIRAN..... 184

DAFTAR TABEL

Table 3.1	Manajemen PT Roda Vivatex Tbk.....	76
Tabel 3.2	Manajemen PT Texmaco Jaya Tbk.....	78
Tabel 3.3	Manajemen PT Pan Brothers Tex Tbk.....	82
Tabel 3.4	Manajemen PT Tifico Tbk.....	85
Tabel 3.5	Operasionalisasi Variabel.....	87
Tabel 4.1	<i>Working Capital Ratio</i> PT Roda Vivatex Tbk.....	95
Tabel 4.2	<i>Market Value of Equity</i> PT Roda Vivatex Tbk.....	96
Tabel 4.3	Rasio Keuangan PT Roda Vivatex Tbk.....	97
Tabel 4.4	Z-Score PT Roda Vivatex Tbk.....	98
Tabel 4.5	<i>Working Capital Ratio</i> PT Texmaco Jaya Tbk.....	100
Tabel 4.6	<i>Market Value of Equity Ratio</i> PT Texmaco Jaya Tbk.....	101
Tabel 4.7	Rasio Keuangan PT Texmaco Jaya Tbk.....	102
Tabel 4.8	Z-Score PT Texmaco Jaya Tbk.....	103
Tabel 4.9	<i>Working Capital Ratio</i> PT Pan Brothers Tex Tbk.....	105
Tabel 4.10	<i>Market Value of Equity Ratio</i> PT Pan Brothers Tex Tbk.....	106
Tabel 4.11	Rasio Keuangan PT Pan Brothers Tex Tbk.....	107
Tabel 4.12	Z-Score PT Pan Brothers Tex Tbk.....	108
Tabel 4.13	<i>Working Capital Ratio</i> PT Tifico Tbk.....	110
Tabel 4.14	<i>Market Value of Equity Ratio</i> PT Tifico Tbk.....	111
Tabel 4.15	Rasio Keuangan PT Tifico Tbk.....	112
Tabel 4.16	Z-Score PT Tifico Tbk.....	113

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Kerangka Pemikiran.....	15
Gambar 3.1	Struktur Organisasi PT Roda Vivatex Tbk	77
Gambar 3.2	Struktur Organisasi PT Texmaco Jaya Tbk	79
Gambar 3.3	Struktur Organisasi PT Pan Brothers Tex Tbk	83
Gambar 3.4	Struktur Organisasi PT Tifico Tbk.....	85
Gambar 4.1	Z-Score PT Roda Vivatex Tbk.....	99
Gambar 4.2	Z-Score PT Texmaco Jaya Tbk.....	104
Gambar 4.3	Z-Score PT Pan Brothers Tex Tbk.....	109
Gambar 4.4	Z-Score PT Tifico Tbk.....	114
Gambar 4.5	Perubahan <i>Working Capital</i> terhadap <i>Total Assets</i> PT Roda Vivatex Tbk	118
Gambar 4.6	Perubahan <i>Retained Earnings</i> terhadap <i>Total Assets</i> PT Roda Vivatex Tbk	119
Gambar 4.7	Perubahan <i>EBIT</i> terhadap <i>Total Assets</i> PT Roda Vivatex Tbk ..	121
Gambar 4.8	Perubahan <i>Market Value of Equity</i> terhadap <i>Total Liabilities</i> PT Roda Vivatex Tbk	123
Gambar 4.9	Perubahan Rasio <i>Sales</i> terhadap <i>Total Assets</i> PT Roda Vivatex Tbk	124
Gambar4.10	Perubahan Rasio <i>Working Capital</i> terhadap <i>Total Assets</i> PT Texmaco Jaya Tbk.....	128
Gambar 4.11	Perubahan Rasio <i>Retained Earnings</i> terhadap <i>Total Assets</i>	

	PT Texmaco Jaya Tbk.....	129
Gambar 4.12	Perubahan Rasio <i>EBIT</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Texmaco Jaya Tbk.....	132
Gambar 4.13	Perubahan Rasio <i>Market Value of Equity</i> terhadap <i>Total</i>	
	<i>Liabilities</i> PT Texmaco Jaya Tbk	134
Gambar 4.14	Perubahan Rasio <i>Sales</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Texmaco Jaya Tbk.....	136
Gambar 4.15	Perubahan Rasio <i>Working Capital</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Pan Brothers Tex Tbk.....	139
Gambar 4.16	Perubahan Rasio <i>Retained Earnings</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Pan Brothers Tex Tbk.....	140
Gambar 4.17	Perubahan Rasio <i>EBIT</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Pan Brothers Tex Tbk.....	141
Gambar 4.18	Perubahan Rasio <i>Market Value of Equity</i> terhadap <i>Total</i>	
	<i>Liabilities</i> PT Pan Brothers Tex Tbk	143
Gambar 4.19	Perubahan Rasio <i>Sales</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Pan Brothers Tex Tbk.....	144
Gambar 4.20	Perubahan Rasio <i>Working Capital</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Tifico Tbk.....	147
Gambar 4.21	Perubahan Rasio <i>Retained Earnings</i> terhadap <i>Total Assets</i>	
	PT Tifico Tbk.....	148
Gambar 4.22	Perubahan Rasio <i>EBIT</i> terhadap <i>Total Assets</i> PT Tifico Tbk	151

Gambar 4.23	Perubahan <i>Rasio Market Value of Equity</i> terhadap <i>Total Liabilities</i> PT Tifico Tbk	153
Gambar 4.24	Perubahan Rasio <i>Sales</i> terhadap <i>Total Assets</i> PT Tifico Tbk	155

Tabel 5.1	Rasio Keuangan PT Roda Vivatex Tbk.....	175
Tabel 5.2	Rasio Keuangan PT Texmaco Jaya Tbk.....	176
Tabel 5.3	Rasio Keuangan PT Pan Brothers Tex Tbk.....	176
Tabel 5.4	Rasio Keuangan PT Tifico Tbk.....	177
Tabel 5.5	Z-Score PT Roda Vivatex Tbk.....	177
Tabel 5.6	Z-Score PT Texmaco Jaya Tbk.....	178
Tabel 5.7	Z-Score PT Pan Brothers Tex Tbk.....	178
Tabel 5.8	Z-Score PT Tifico Tbk.....	179

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Berbagai kontradiksi dan dilema yang kini sedang terjadi dalam perekonomian Indonesia memang sangat menarik untuk dianalisis. Krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997 lalu terus berakumulasi menjadi krisis multidimensi yang belum terselesaikan sampai saat ini. Bahkan untuk akhir-akhir ini kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM), pemadaman listrik bergilir, kurangnya bahan baku cukup membawa dampak yang sangat besar khususnya bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Globalisasi yang saat ini sedang terjadi ditengah perekonomian kita juga membawa dampak dalam dunia usaha. Persaingan semakin ketat antar perusahaan menyebabkan perusahaan berlomba-lomba untuk mendapatkan keuntungan yang besar dan menjadi yang terbaik diantara yang lain. Perusahaan yang tidak dapat menyesuaikan kondisi tersebut tidak menutup kemungkinan akan mengalami penurunan bahkan ada kecenderungan mengalami kebangkrutan.

Kebangkrutan perusahaan merupakan salah satu fenomena yang sering terjadi di dalam dunia usaha baik dipengaruhi oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Misalnya saja naiknya biaya bahan baku dan biaya lain seperti biaya upah dan biaya listrik tanpa diimbangi dengan naiknya pendapatan. Adanya produk pesaing yang lebih unggul sehingga berpengaruh terhadap penurunan laba

dan penjualan. Ketidakmampuan manajer dalam mengolah perusahaannya. Kejadian-kejadian tersebut secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap penurunan kinerja perusahaan dan dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan maka perusahaan seharusnya ada persiapan dini untuk mencegah agar tidak terjadi hal yang tidak diinginkan. Perusahaan diharapkan dapat menilai kondisi perusahaan yang sedang berjalan agar memperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai kondisi perusahaan sekarang ini, sehingga perusahaan dapat mengetahui tindakan apa yang tepat untuk mempertahankan perusahaannya dan memperbaiki kekurangan agar perusahaan dapat bertahan dan bersaing. Informasi seperti ini dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan dan menentukan langkah-langkah yang tepat untuk melakukan inovasi atau perbaikan yang mempunyai dampak di masa yang akan datang.

Salah satu alat yang digunakan perusahaan untuk menilai kondisi atau kinerja perusahaan adalah laporan keuangan yang dihasilkan setiap periodenya. Agar perusahaan dapat mengetahui lebih jelas kondisi perusahaan sekarang ini, maka perusahaan dapat membandingkan laporan keuangan yang sekarang dengan laporan keuangan periode sebelumnya.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang dapat membantu pihak internal maupun eksternal dalam menginterpretasikan keadaan kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan dapat mencerminkan keadaan perusahaan sebenarnya. Agar laporan keuangan lebih berguna ada salah satu teknik analisis

yang sering digunakan agar dapat menginterpretasi laporan tersebut yaitu dengan menggunakan rasio keuangan.

Rasio keuangan merupakan alat untuk menganalisis hubungan dari berbagai pos dalam laporan keuangan sebagai dasar untuk menginterpretasikan baik atau buruknya kondisi suatu keuangan dan hasil operasi perusahaan yang didapat dari *balance sheet* dan *income statement*. Rasio-rasio yang digunakan umumnya meliputi *Liquidity Ratio*, *Profitability Ratio*, *Efficiency Ratio*, *Coverage Ratio*.

Seiring dengan berjalannya waktu, rasio-rasio keuangan bukan hanya untuk menginterpretasikan baik atau buruknya kondisi suatu keuangan dan hasil operasi perusahaan tetapi juga dapat digunakan dalam menganalisis dan memprediksi kecenderungan kebangkrutan suatu perusahaan yang berguna untuk melakukan peramalan terhadap bisnis maupun kebangkrutan itu sendiri.

Salah satu model peramalan kebangkrutan yang terbukti memberikan banyak manfaat adalah model Z-Score. Model ini dikembangkan oleh Edward I Altman (1968), seorang ekonom keuangan. Model ini merupakan pengembangan dari teknik statistik *multiple discriminant* yang menggabungkan efek beberapa variabel dalam modelnya. Model Altman ini merupakan suatu model analisis keuangan yang telah banyak digunakan di Amerika Serikat.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Gregory J Eidleman dalam *CPA Journal online*, February 1995, dalam menggunakan model Altman menyatakan bahwa model ini lebih memberikan keakuratan dan kejelasan mengenai hasil penilaiannya, daya ujinya dapat dievaluasi secara statistik, pendekatannya

berdasarkan pengalaman terdahulu, pengerjaannya lebih cepat, dan pengeluaran biaya untuk model ini lebih ringan daripada menggunakan model lain.

Penelitian yang dilakukan oleh Edwin F Ritto (2003) terhadap bank yang *listing* di BEJ dinyatakan bahwa metode Z-Score yang diterapkan oleh Altman untuk meramalkan kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan manufaktur ternyata tidak dapat dipergunakan untuk meramalkan kebangkrutan yang akan terjadi dalam kurun waktu 2-5 tahun pada bank-bank publik di Indonesia dikarenakan karakteristik yang berbeda antara bank dan perusahaan manufaktur.

Dari penjelasan diatas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Dalam Memprediksi Kecenderungan Terjadinya Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Model Altman”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka masalah dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh nilai rasio *working capital* terhadap *total assets*, *retained earnings* terhadap *total assets*, *EBIT* terhadap *total assets*, *market value of equity* terhadap *total liabilities*, dan *net sales* terhadap *total assets* perusahaan.
2. Bagaimana memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan selama periode keuangan dengan menggunakan model Altman.

3. Apakah model Altman dapat digunakan sebagai alat dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh nilai dari rasio *working capital* terhadap *total assets*, *retained earnings* terhadap *total assets*, *EBIT* terhadap *total assets*, *market value of equity* terhadap *total liabilities*, dan *net sales* terhadap *total assets* perusahaan.
2. Untuk mengetahui prediksi kecenderungan terjadinya kebangkrutan perusahaan selama periode keuangan dengan menggunakan model Altman.
3. Untuk mengetahui apakah model Altman dapat digunakan sebagai alat dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan berguna bagi berbagai pihak, seperti:

- Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan untuk memperkaya cakrawala mengenai ilmu akuntansi khususnya dalam melakukan analisis laporan keuangan dalam memprediksi kecenderungan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan.

- Dunia Praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan, alat analisis, dan pertimbangan yang dapat digunakan dalam mengambil keputusan sesuai dengan informasi yang diperoleh.

- Masyarakat Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi, masukan atau perbandingan dalam melakukan penelitian yang lebih dalam dan luas.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Kinerja merupakan salah satu indikator yang penting dalam menunjukkan apakah perusahaan tersebut baik atau buruk. Dengan mengetahui kinerja perusahaan, maka secara tidak langsung kita dapat melihat kondisi perusahaan sebenarnya.

Kinerja menurut Wheelen dan Hunger (2002 : 231) adalah :

“Performance is the end result of activity wich measures to select to assess performance depends on the organizational unit to be appraised and the objectives to be achieved.”

Kinerja perusahaan dapat kita lihat dari laporan keuangan yang dikeluarkannya, dimana dalam laporan keuangan kita dapat mengetahui informasi mengenai perusahaan tersebut dan dapat melihat kondisi perusahaan semakin jelas.

FASB menyatakan bahwa laporan keuangan sebagai sistem dan sarana penyampaian informasi tentang segala kondisi dan kinerja perusahaan terutama

keuangan dan tidak terbatas pada apa yang dapat disampaikan melalui statement keuangan. Berdasarkan FASB dalam *SFAC No. 1 Objective of Financial Reporting by Business Enterprise*, dikatakan bahwa tujuan pelaporan keuangan adalah :

- 1. That is useful to present and potential investors and creditors and other users in making rational investment, credit, and similar decisions. The information should be comprehensible to those who have a reasonable understanding of business and economic activities and are willing to study the information with reasonable diligence.*
- 2. To help present and potential investors and creditors and other users in assessing the amounts, timing, and uncertainty of prospective cash receipts from dividends or interest and proceeds from the sale, redemption or maturity of securities or loans.*
- 3. About the economic resources of an enterprise, the claims to those resources, and the effects of transaction, events, and circumstances that change it's resources and claims to those resources.*

Analisis laporan keuangan terdiri dari dua kata, yaitu analisis yang berarti memecahkan atau menguraikan sesuatu dan laporan keuangan yang terdiri dari daftar neraca, perhitungan laba/ rugi, laporan sumber dan penggunaan dana, laporan arus kas, laporan harga pokok produksi, laporan laba ditahan, serta laporan perubahan modal. Menganalisis laporan keuangan berarti lebih menggali banyak informasi yang dikandung suatu laporan keuangan.

Laporan Keuangan menurut Munawir (2004 : 5) adalah :

“Laporan Keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba-rugi. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba yang ditahan).”

Laporan Keuangan menurut Lontoh dan Lindawati (2004 : 1) adalah:

“Laporan Keuangan merupakan media komunikasi yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.”

Laporan Keuangan menurut Suwardjono (2005 : 101) adalah:

“Struktur dan proses akuntansi yang menggambarkan bagaimana informasi keuangan disediakan dan dilaporkan untuk mencapai tujuan ekonomik dan sosial negara.”

Analisis Laporan Keuangan menurut Sofyan Harahap (2001:190) adalah:

“Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.”

Komponen Laporan Keuangan menurut PSAK No.1 (2007, paragraf 7-69) dan PSAK No.2 (2007, paragraf 5-9), terdiri dari:

a) Neraca

Isi dari neraca ini berkaitan dengan pembagian aset lancar terpisah dari aset tidak lancar, kewajiban jangka pendek terpisah dari kewajiban jangka panjang.

Aset lancar disajikan menurut ukuran likuiditas, sedangkan kewajiban disajikan menurut urutan jatuh temponya.

b) Laporan laba rugi

Isi dari laporan laba rugi ini menyangkut tentang berbagai unsur kinerja keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar.

c) Laporan perubahan ekuitas

Perusahaan harus menyajikan laporan perubahan ekuitas sebagai komponen utama laporan keuangan. Perubahan ekuitas perusahaan menggambarkan peningkatan atau penurunan aset bersih atau kekayaan selama periode bersangkutan.

d) Laporan arus kas

Isi dari laporan arus kas ini berkaitan dengan arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

e) Catatan atas laporan keuangan

Catatan laporan keuangan harus disajikan secara sistematis. Setiap pos dalam neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas harus berkaitan dengan informasi yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan.

Dari pengertian laporan keuangan yang telah dijelaskan diatas diperoleh suatu kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan objek dari analisis laporan keuangan, dimana data yang terdapat dalam laporan keuangan merupakan keadaan perusahaan sebenarnya. Data laporan keuangan juga merupakan bahan mentah yang kemudian dapat diolah menjadi informasi yang lebih berguna, lebih mendalam, dan lebih tajam dengan teknik tertentu sehingga akan lebih bermanfaat bagi para pengambilan keputusan.

Analisis laporan keuangan adalah suatu kegiatan menganalisis laporan keuangan dengan membandingkan antara satu pos dan pos lainnya yang

mempunyai hubungan relevan. Banyak sekali teknik-teknik yang dapat dilakukan dalam menganalisis laporan keuangan dan analisis rasio keuangan hanyalah salah satu teknik yang umum digunakan untuk menganalisis laporan keuangan.

Analisis Rasio Keuangan menurut Kuswandi (2004 : 187) adalah:

“Analisis Rasio adalah cara analisis dengan menggunakan perhitungan-perhitungan perbandingan atas dasar kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca maupun laporan laba-rugi.”

Analisis Rasio Keuangan menurut Harahap (2001 : 297) adalah:

“Analisis Rasio adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.”

Seiring dengan berjalannya waktu seorang analis bukan hanya menggunakan rasio sebagai alat dalam memprediksi laba saja tetapi dapat menghubungkan rasio keuangan sebagai alat dalam memprediksi kegagalan bisnis atau kebangkrutan suatu perusahaan. Hubungan antara rasio keuangan dengan prediksi kegagalan bisnis atau kebangkrutan suatu perusahaan dituangkan dalam sebuah model matematis atau model peramalan kebangkrutan.

Model peramalan kebangkrutan pertama kali dikembangkan oleh Fitz Patrick yang dinamakan model *unvariant*. Model ini merupakan pengembangan dari teknik statistik parametik. Dalam model ini hanya ada satu prediktor. Penelitian lain dikembangkan oleh William Beaver. Beaver mempelajari 29 rasio keuangan yang dibuat lima tahun sebelum perusahaan yang bersangkutan mengalami kebangkrutan sebagai sampel, dengan grup kontrol yaitu perusahaan yang tidak bangkrut.

Penelitian ini menghasilkan satu rasio keuangan yang dianggap paling baik membedakan karakteristik perusahaan bangkrut dan non bangkrut. Akan tetapi model ini memiliki kelemahan, yaitu penggunaan variabel yang berbeda akan menghasilkan prediksi yang berbeda pula.

Penelitian mengenai analisis laporan keuangan yang menghubungkan antara rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan ini semakin berkembang, karena analisis tersebut merupakan salah satu hal yang penting dalam membantu perusahaan untuk mengetahui sejauh mana kondisi perusahaan untuk sekarang ini maupun kondisi perusahaan yang akan datang.

Salah satu teknik dalam menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan yaitu dengan menggunakan model Altman Z-Score. Model Altman merupakan salah satu analisis keuangan yang telah banyak digunakan di Amerika Serikat yang merupakan pengembangan dari analisis multidiskriminan.

Edward I. Altman (1968) telah menemukan suatu metode yang menggunakan Z-Score model untuk mendeteksi dan memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan.

Z-Score model adalah sebuah analisis linear yang merupakan dari *Multiple Discriminant Analysis (MDA)*. MDA adalah suatu teknik statistik yang digunakan untuk mengklasifikasikan sebuah observasi ke dalam salah satu dari *apriori groupings* menurut karakteristik individual dari observasi tersebut. MDA terutama dipergunakan dalam mengklasifikasikan dan atau membuat peramalan pada masalah-masalah dimana variabel dependent berbentuk kualitatif.

Fungsi diskriminan dari bentuk $Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_nX_n$ mengubah nilai variabel individu menjadi sebuah nilai diskriminan tunggal (*Single discriminant score*) atau nilai Z, yang kemudian digunakan untuk mengklasifikasikan objek dimana V_1, V_2, \dots, V_n adalah koefisien diskriminan sedangkan X_1, X_2, \dots, X_n adalah variabel independent.

Melalui penelitian lebih lanjut maka ditetapkan lima buah variabel atau rasio yang digunakan dalam analisis Z-Score model, yaitu *Liquidity Ratio* (X_1), *Age of Firm and Cumulative Profitability Ratio* (X_2), *Profitability Ratio* (X_3), *Financial Structure Ratio* (X_4), and *Capital Turnover Ratio* (X_5). Rasio-rasio ini dipilih berdasarkan basis popularitas dan literatur dan tingkat relevansi potensial rasio tersebut terhadap penelitian ini. Pada akhirnya, dihasilkanlah suatu fungsi diskriminan akhir yaitu :

$$Z = 0.012X_1 + 0.014X_2 + 0.033X_3 + 0.006X_4 + 0.999X_5$$

Atau yang lebih sering digunakan adalah :

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Dimana:

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

X_3 = *EBIT / Total Assets*

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

X_5 = *Sales / Total Assets*

Dengan :

<u>Z-Score</u>	<u>Indikasi</u>
< 1.81	Bangkrut
1.81 – 2.99	<i>Grey Area / zone of ignorace</i>
> 2.99	Tidak Bangkrut

Semakin kecil Z-Score suatu perusahaan, maka semakin besar potensi perusahaan tersebut untuk mengalami kebangkrutan. Nilai Z 2.675 ditetapkan sebagai titik kritis atau *cut-off point* yang memisahkan antara perusahaan bangkrut dengan yang tidak bangkrut. Nilai Z yang berada diantara 1.81 sampai dengan 2.99 ditetapkan sebagai *grey area* atau *zone of ignorance* akibat adanya aspek klasifikasi kesalahan yang mudah terpengaruh (*subseptibility to error classification*). Perusahaan yang memiliki nilai Z pada *zone of ignorance* ini tidak dengan pasti diprediksi kemungkinan kebangkrutannya. Sedangkan Z-Score yang lebih kecil daripada 1.81 dapat diprediksi terjadi kebangkrutan lebih besar, sedangkan nilai Z 2.99 dapat diprediksi bahwa perusahaan berada di titik aman.

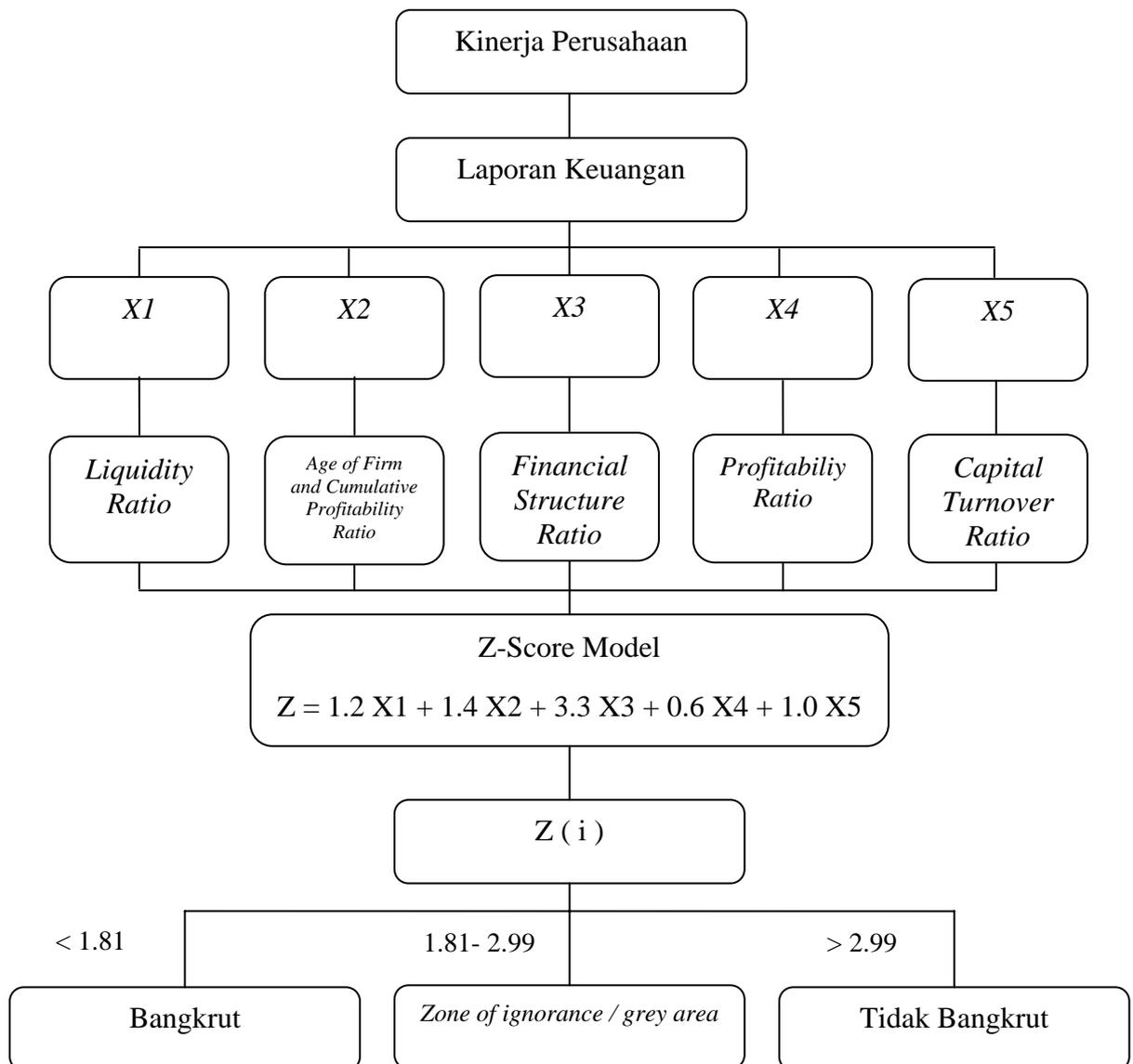
Dengan menerapkan fungsi diskriminan tersebut diatas, dengan menggunakan data 2 sampai 5 tahun menjelang kebangkrutan, Altman melalui penelitiannya menyimpulkan bahwa ketepatan prediksi kebangkrutan bisa mencapai hingga 95% setahun sebelum kebangkrutan, tingkat keakuratan turun menjadi 72% dalam 2 tahun sebelum bangkrut, 48% untuk periode 3 tahun sebelum bangkrut, 29% untuk periode 4 tahun sebelum bangkrut, 36% untuk periode 5 tahun sebelum bangkrut. Analisa trend yang dilakukan menunjukkan bahwa rasio-rasio yang

diamati (X_1 sampai X_5) terus memburuk pada tahun-tahun menjelang kebangkrutan, terutama antara tahun ke-3 dan tahun ke-2 menjelang kebangkrutan.

Informasi mengenai perusahaan berada diposisi mana dan apakah perusahaan masih tergolong sehat atau tidaknya sangat dibutuhkan oleh manajer atau pelaku bisnis untuk dapat menentukan tindakan apa atau keputusan apa yang harus dilakukan dalam memperbaiki dan mempertahankan perusahaannya agar perusahaan tersebut dapat bertahan. Jika metode analisis Z-Score Altman ini terbukti dapat diterapkan diperusahaan-perusahaan khususnya di Indonesia, maka bukan tidak mungkin tingkat kebangkrutan perusahaan di Indonesia dapat diminimalkan, karena jauh hari sebelum perusahaan tersebut akan terjerumus ke dalam keadaan bangkrut, kejadian tersebut telah dapat diprediksi sebelumnya, dan langkah-langkah yang tepat dapat diambil oleh pihak yang berkepentingan untuk mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan yang telah menanti perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diperoleh hipotesis :

“Metode Altman Z-Score Berpengaruh Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan”.

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran



1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2007.

Persiapan dan pelaksanaan penelitian dilakukan terhitung sejak bulan September 2008 sampai selesai.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Akuntansi

2.1.1 Pengertian Akuntansi

Peranan akuntansi untuk sekarang ini telah menjadi bagian dari kehidupan bisnis maupun pemerintahan. Salah satu penyebabnya karena meningkatnya kebutuhan akan pengelolaan operasi perusahaan dan pertanggungjawaban keuangan. Peranan akuntansi juga digunakan sebagai alat bantu dalam pengambilan keputusan ekonomi dan keuangan serta membantu melancarkan tugas manajemen, karena akuntansi sangat erat kaitannya dengan informasi keuangan.

Menurut Sunjana Ismaya (2006:14) mendefinisikan akuntansi sebagai berikut:

“Suatu disiplin yang menyediakan informasi penting sehingga memungkinkan adanya pelaksanaan dan penilaian jalannya perusahaan secara efisien. Akuntansi dapat pula didefinisikan sebagai proses mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan keputusan yang jelas dan tegas bagi mereka yang menggunakan informasi tersebut.”

Menurut Suwardjono (2002:7) akuntansi dapat didefinisikan secara operasional yang dilihat dari dua sudut pengertian yaitu sebagai disiplin/bidang pengetahuan dan sebagai kegiatan/proses. Dari sudut bidang studi, akuntansi dapat diartikan sebagai berikut:

“Seperangkat pengetahuan yang mempelajari perekayasaan penyediaan jasa berupa informasi keuangan kuantitatif suatu unit organisasi dan cara penyampaian (pelaporan) informasi tersebut kepada pihak yang berkepentingan untuk dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomik.”

Dari sudut kegiatan/proses, akuntansi dapat diartikan sebagai berikut:

“Proses pengidentifikasian, pengukuran, pencatatan, pengklasifikasian, penguraian, penggabungan, peringkasan dan penyediaan data keuangan dasar yang terjadi dari kejadian-kejadian, transaksi-transaksi atau kegiatan operasi suatu unit organisasi dengan cara tertentu untuk menghasilkan informasi yang relevan bagi pihak yang berkepentingan.”

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:2) akuntansi didefinisikan sebagai berikut :

“Proses mengidentifikasi, mengukur, dan menyampaikan informasi ekonomi sebagai bahan informasi dalam hal pertimbangan dalam mengambil kesimpulan oleh para pemakainya.”

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa akuntansi dapat memberikan informasi keuangan yang relevan untuk para pegambil keputusan dengan melalui proses pengidentifikasian, pengukuran, pencatatan, pengklasifikasian dan pengkomunikasian informasi yang dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan ekonomik. Informasi keuangan yang dihasilkan oleh akuntan tersebut berupa laporan keuangan.

2.1.2 Konsep Dasar Akuntansi

Suwardjono (2005:214) menjelaskan konsep dasar akuntansi yang dikemukakan oleh Patton dan Littleton adalah sebagai berikut:

1. Konsep kesatuan usaha atau entitas bisnis (*The business entity*)

Konsep ini menyatakan bahwa perusahaan dianggap sebagai suatu kesatuan atau badan usaha ekonomik yang berdiri sendiri, bertindak atas namanya sendiri, dan kedudukannya terpisah dari pemilik atau pihak lain yang

menanamkan dana dalam perusahaan dan kesatuan ekonomik tersebut menjadi pusat perhatian atau sudut pandang akuntansi.

2. Konsep kontinuitas kegiatan/usaha (*Continuity of activity*)

Konsep kontinuitas usaha atau usaha berlanjut menyatakan bahwa kalau tidak ada tanda-tanda, gejala-gejala, atau rencana pasti di masa datang bahwa kesatuan usahan akan dibubarkan atau dilikuidasi maka akuntansi menganggap bahwa kesatuan usaha tersebut akan berlangsung terus sampai waktu yang tidak terbatas.

3. Konsep penghargaan sepakatan (*Measured consideration*)

Konsep ini menyatakan bahwa jumlah rupiah/agregat-harga (*price-aggregate*) atau penghargaan sepakatan (*measured consideration*) yang terlibat dalam tiap transaksi atau kegiatan pertukaran (*exchange activities*) merupakan bahan olah dasar akuntansi (*the basic subject matter of accounting*) yang paling objektif terutama dalam mengukur sumber ekonomik yang masuk (pendapatan) dan sumber ekonomik yang keluar (biaya).

4. Konsep kos melekat (*Costs attach*)

Konsep ini menyatakan bahwa kos melekat pada objek yang direpresentasinya sehingga kos bersifat mudah bergerak dan dapat dipecah-pecah atau digabung-gabungkan kembali mengikuti objek yang dilekatinya. Dasar pikiran konsep ini adalah bahwa tujuan pengelompokan, pemecahan, dan penggabungan kos adalah untuk mengikuti aliran upaya (*effort*) dalam menyediakan produk dan jasa.

5. Konsep upaya dan capaian/hasil (*Effort and accomplishment*)

Konsep ini menyatakan bahwa biaya merupakan upaya dalam rangka memperoleh hasil berupa pendapatan. Dengan kata lain, tidak ada hasil (pendapatan) tanpa upaya (biaya).

6. Konsep bukti terverifikasi dan objektif (*Verifiable, objective evidence*)

Konsep ini menyatakan bahwa informasi keuangan akan mempunyai tingkat kebermanfaatan dan tingkat keterandalan yang cukup tinggi apabila terjadinya data keuangan didukung oleh bukti-bukti yang objektif dan dapat diuji kebenarannya (keabsahannya/keautentikannya).

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada hakekatnya merupakan media komunikasi dan pertanggungjawaban antara perusahaan dan para pemiliknya atau pihak lainnya yang dihasilkan melalui sistem akuntansi yang diselenggarakan oleh suatu perusahaan.

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2007, paragraf 7) laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga”.

Menurut Kieso (2002:3) yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah:

“Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar koporasi. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan (*financial statements*) yang sering disajikan adalah (1) neraca, (2) laporan laba-rugi, (3) laporan arus kas, dan (4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan.”

Menurut Munawir (2002:2) mendefinisikan laporan keuangan sebagai berikut:

“Hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.”

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang dibuat oleh akuntan untuk memberikan informasi keuangan mengenai posisi keuangan perusahaan, yang disajikan dalam beberapa laporan seperti neraca, laba-rugi, perubahan posisi keuangan, dan catatan.

2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Belkoui (2000:126) menjelaskan bahwa APB Statement No. 4 mengklasifikasikan tujuan laporan keuangan dengan membaginya kedalam beberapa tujuan, yaitu sebagai berikut:

- **Tujuan khusus laporan keuangan**

Menyajikan secara wajar dan sesuai prinsip akuntansi berterima umum, posisi keuangan, hasil operasi, dan perubahan lain dalam posisi keuangan.

- **Tujuan umum laporan keuangan**

Menyediakan informasi yang dapat dipercaya tentang sumber daya ekonomi dan kewajiban suatu usaha bisnis, perubahan sumber daya bersih,

mengestimasi *earnings* potensial perusahaan, informasi lain yang relevan dengan kebutuhan pemakai.

Menurut Suwardjono (2005:154) menjelaskan tujuan laporan keuangan menurut FASB adalah sebagai berikut:

“to provide information that is useful in making business and economic decision”

Dengan tujuan ini tersirat bahwa sasaran pelaporan keuangan adalah para pelaku dalam dunia bisnis dan perekonomian suatu negara. FASB mendasarkan penyusunan tujuan pelaporan keuangan pada tiga aspek landasan pikiran yaitu bahwa:

- Tujuan pelaporan keuangan ditentukan oleh lingkungan ekonomik, hukum, politis, dan sosial tempat akuntansi diterapkan.
- Tujuan pelaporan keuangan dipengaruhi oleh karakteristik dan keterbatasan informasi yang dapat disampaikan melalui mekanisme pelaporan keuangan.
- Tujuan pelaporan memerlukan suatu fokus untuk menghindari terlalu umum informasi akibat terlalu banyaknya pihak pemakai yang ingin dipenuhi kebutuhan informasionalnya.

Menurut Kieso (2002:6) tujuan pelaporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan informasi yang berguna bagi investor serta kreditor saat ini atau potensial dan para pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa secara rasional. Informasi yang disajikan kepada mereka yang memiliki pemahaman yang memadai tentang aktivitas-aktivitas

- ekonomi dan bisnis serta ingin mempelajari informasi tersebut secara seksama harus komprehensif.
- b. Menyediakan informasi untuk membantu investor serta kreditor-kreditor saat ini atau potensial dan para pemakai lainnya dalam menilai jumlah, penetapan waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas prospektif dari dividen atau bunga dan hasil dari penjualan, penebusan, atau jatuh tempo sekuritas atau pinjaman. Karena arus kas investor dan kreditor berhubungan dengan arus kas perusahaan, maka pelaporan keuangan harus menyediakan informasi yang dapat membantu investor, kreditor, serta pemakai lainnya menilai jumlah, penetapan waktu, dan ketidakpastian arus kas masuk bersih prospektif pada perusahaan terkait.
 - c. Menyediakan informasi tentang sumber daya ekonomi dari sebuah perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut (kewajiban perusahaan untuk menstransfer sumber daya ke entitas lainnya dan ekuitas pemilik), dan pengaruh dari transaksi, kejadian, serta situasi yang mengubah sumber daya perusahaan dan klaim pihak lain terhadap sumber daya tersebut.

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2007, paragraf 12-14) tujuan laporan keuangan adalah:

“Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.”

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna. Namun demikian, laporan keuangan tidak

menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawabab manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pengguna yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atas pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

2.2.3 Pemakai Laporan Keuangan

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2007, paragraf 9), bahwa pengguna laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah dan lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Beberapa kebutuhan ini meliputi:

1. Investor

Penanam modal beresiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus

membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

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, imbalan pascakerja, dan kesempatan kerja.

3. Pemberi pinjaman

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

4. Pemasok dan kreditor usaha lainnya

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

5. Pelanggan

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

6. 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.

7. Masyarakat

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

2.2.4 Asumsi Dasar Laporan Keuangan

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2007, paragraf 22-23) asumsi dasar laporan keuangan terdiri dari:

- **Dasar Akruwal**

Untuk mencapai tujuannya, laporan keuangan disusun atas dasar akrual. Dengan dasar ini, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat kejadian (dan bukan pada saat kas atau setara kas diterima atau dibayar) dan dicatat dalam catatan akuntansi serta dilaporkan dalam laporan keuangan pada periode yang bersangkutan. Laporan keuangan yang disusun atas dasar akrual memberikan informasi kepada pengguna tidak hanya transaksi masa lalu yang melibatkan penerimaan dan pembayaran kas tetapi juga kewajiban pembayaran kas dimasa depan serta sumber daya yang mempresentasikan kas yang akan diterima dimasa depan. Oleh karena itu, laporan keuangan menyediakan jenis informasi transaksi masa lalu dan peristiwa lainnya yang penting berguna bagi pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

- **Kelangsungan Usaha**

Laporan keuangan biasanya disusun atas dasar asumsi kelangsungan usaha perusahaan dan akan melanjutkan usahanya di masa depan. Karena itu, perusahaan diasumsikan tidak bermaksud atau berkeinginan melikuidasi atau mengurangi secara material skala usahanya. Jika maksud atau keinginan tersebut timbul, laporan keuangan mungkin harus disusun dengan dasar yang berbeda dan dasar yang digunakan harus diungkapkan.

2.2.5 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2007, paragraf 24-39), karakteristik kualitatif laporan keuangan merupakan ciri

husus yang membuat informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pengguna. Terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu: dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat diperbandingkan.

- **Dapat Dipahami**

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dapat dipahami oleh pengguna. Untuk maksud ini, pengguna diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi dengan ketekunan yang wajar. Namun demikian, informasi kompleks yang seharusnya dimaksukan dalam laporan keuangan tidak dapat dikeluarkan hanya atas dasar pertimbangan bahwa informasi tersebut terlalu sulit untuk dapat dipahami oleh pengguna tertentu.

- **Relevan**

Agar bermanfaat, informasi harus relevan untuk memenuhi kebutuhan pengguna dalam proses pengambilan keputusan. Informasi memiliki kualitas relevan kalau dapat memengaruhi keputusan ekonomi pengguna dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi, hasil evaluasi pengguna di masa lalu.

- **Keandalan**

Agar bermanfaat, informasi yang harus andal (*reliable*). Informasi memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan penggunaannya sebagai penyajian yang tulus atau

jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan.

- **Dapat dibandingkan**

Pengguna harus dapat membandingkan laporan keuangan perusahaan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (tren) posisi dan kinerja keuangan. Pengguna juga harus dapat memperbandingkan laporan keuangan antar perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan secara relatif. Oleh karena itu, pengukuran dan penyajian dampak dari transaksi dan peristiwa lain yang serupa harus dilakukan secara konsisten untuk perusahaan tersebut, antarperiode perusahaan yang sama dan untuk perusahaan yang berbeda.

2.2.6 Unsur-unsur Laporan Keuangan

Menurut Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2007, paragraf 47-70), laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar ini merupakan unsur laporan keuangan. Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aset, kewajiban dan ekuitas. Sedang unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan perubahan posisi keuangan biasanya mencerminkan berbagai unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca.

Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aset, kewajiban, dan ekuitas. Pos-pos ini didefinisikan sebagai berikut:

- a. Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan.
- b. Kewajiban merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.
- c. Ekuitas adalah hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

Unsur penghasilan dan beban didefinisikan sebagai berikut:

- a. Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal.
- b. Beban (*expenses*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus kas keluar atau berkurangnya aset atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal.

Menurut PSAK No.1 (2007, paragraf 7-69) dan PSAK No.2 (2007, paragraf 9-16), laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen neraca, laporan laba

rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Komponen-komponen tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Neraca

Perusahaan menyajikan aset lancar terpisah dari aset tidak lancar dan kewajiban jangka pendek terpisah dari kewajiban jangka panjang kecuali untuk industri tertentu yang diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan khusus. Aset lancar disajikan menurut ukuran likuiditas, sedangkan kewajiban disajikan menurut urutan jatuh temponya.

Perusahaan harus mengungkapkan informasi mengenai jumlah setiap aset yang akan diterima dan kewajiban yang akan dibayarkan sebelum dan sesudah 12 (dua belas) bulan dari tanggal neraca.

Suatu aset diklasifikasikan sebagai aset lancar, jika aset tersebut:

- a. Diperkirakan akan direalisasi atau dimiliki untuk dijual atau digunakan dalam jangka waktu siklus operasi normal perusahaan; atau
- b. Dimiliki untuk diperdagangkan atau untuk tujuan jangka pendek dan diharapkan akan direalisasi dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan dari tanggal neraca; atau
- c. Berupa kas atau setara kas yang penggunaannya tidak dibatasi.

Aset yang tidak termasuk kategori tersebut di atas diklasifikasikan sebagai aset tidak lancar. Suatu kewajiban diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka pendek, jika:

- a. Diperkirakan akan diselesaikan dalam jangka waktu siklus normal operasi perusahaan; atau
- b. Jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan dari tanggal neraca.

Semua kewajiban lainnya harus diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka panjang. Kewajiban berbunga jangka panjang tetap diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka panjang, walaupun kewajiban tersebut akan jatuh tempo dalam jangka waktu dua belas bulan sejak tanggal neraca, apabila:

- a. Kesepakatan awal perjanjian pinjaman untuk jangka waktu lebih dari dua belas bulan;
- b. Perusahaan bermaksud membiayai kembali kewajibannya dengan pendanaan jangka panjang; dan
- c. Maksud tersebut pada huruf b didukung dengan perjanjian pembiayaan kembali atau penjadwalan kembali pembayaran yang resmi disepakati sebelum laporan keuangan disetujui.

Jumlah kewajiban yang dikeluarkan dari penyajian dalam kelompok kewajiban jangka pendek sesuai dengan paragraf ini beserta informasi yang mendukung penyajian tersebut harus diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Neraca perusahaan disajikan sedemikian rupa menonjolkan berbagai unsur posisi keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar. Neraca, minimal mencakup pos-pos berikut ini:

- Aktiva berwujud;
- Aktiva tidak berwujud;
- Aktiva keuangan;
- Investasi yang diperlakukan menggunakan metode ekuitas;
- Persediaan;
- Piutang usaha dan piutang lainnya;
- Kas dan setara kas;
- Utang usaha dan utang lainnya;
- Kewajiban yang diestimasi;
- Kewajiban berbunga jangka panjang;
- Hak minoritas; dan
- Modal saham dan pos ekuitas lainnya.

Pos, judul, dan subjumlah lain disajikan dalam neraca apabila diwajibkan oleh PSAK atau apabila penyajian tersebut diperlukan untuk menyajikan posisi keuangan perusahaan secara wajar.

Perusahaan harus mengungkapkan, dalam neraca atau dalam catatan atas laporan keuangan, subklasifikasi pos-pos yang disajikan, diklasifikasikan dengan cara yang tepat sesuai dengan operasi perusahaan. Setiap pos disubklasifikasikan, jika memungkinkan, sesuai dengan sifatnya; dan jumlah terutang atau piutang pada induk perusahaan, anak perusahaan, perusahaan asosiasi dan pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa lainnya diungkapkan secara terpisah.

Perusahaan mengungkapkan hal-hal berikut di Neraca atau di Catatan atas Laporan Keuangan:

- a. Untuk setiap jenis saham:
- b. Jumlah saham modal dasar;
- c. Jumlah saham yang diterbitkan dan disetor penuh;
- d. Nilai nominal saham;
- e. Ikhtisar perubahan jumlah saham beredar;
- f. Hak, istimewa, dan pembatasan yang melekat pada setiap jenis saham, termasuk pembatasan atas dividen dan pembayaran kembali atas modal;
- g. Saham perusahaan yang dikuasai oleh perusahaan itu sendiri atau oleh anak perusahaan atau perusahaan asosiasi; dan
- h. Saham yang dicadangkan untuk hak opsi dan kontrak penjual, termasuk nilai dan persyaratannya;
- i. Penjelasan mengenai sifat dan tujuan pos cadangan dalam ekuitas;
- j. Penjelasan apakah dividen yang diusulkan tapi secara resmi belum disetujui untuk dibayarkan telah diakui atau tidak sebagai kewajiban; dan
- k. Jumlah dividen saham preferen kumulatif yang belum diakui.

Perusahaan yang modalnya tidak terbagi dalam saham, seperti persekutuan, mengungkapkan informasi yang setara dengan persyaratan di atas, yang memperlihatkan perubahan dalam suatu periode dari setiap jenis penyertaan serta hak, keistimewaan, dan pembatasan yang melekat pada setiap jenis penyertaan.

Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi perusahaan disajikan sedemikian rupa, menonjolkan berbagai unsur kinerja keuangan yang diperlukan bagi penyajian secara wajar. Laporan laba rugi minimal mencakup pos-pos berikut:

- Pendapatan;
- Laba rugi usaha;
- Beban pinjaman;
- Bagian dari laba atau rugi perusahaan afiliasi dan asosiasi yang diperlukan menggunakan metode ekuitas;
- Beban pajak;
- Laba atau rugi dari aktivitas normal perusahaan;
- Pos luar biasa;
- Hak minoritas; dan
- Laba atau rugi bersih untuk periode berjalan.

Pos, judul, dan sub-jumlah lainnya disajikan dalam laporan laba rugi apabila diwajibkan oleh PSAK atau apabila penyajian tersebut diperlukan untuk menyajikan kinerja keuangan perusahaan secara wajar.

Perusahaan menyajikan, di Laporan Laba Rugi atau di Catatan atas Laporan Keuangan, rincian beban dengan menggunakan klasifikasi yang didasarkan pada sifat atau fungsi beban dalam perusahaan.

Perusahaan yang mengklasifikasikan beban menurut fungsinya harus mengungkapkan informasi tambahan mengenai sifat beban, termasuk beban penyusutan dan amortisasi serta biaya pegawai.

Perusahaan mengungkapkan dalam laporan laba rugi atau dalam catatan atas Laporan Keuangan; jumlah dividen per saham yang diumumkan.

Laporan Perubahan Ekuitas

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

- Laba atau rugi bersih periode yang bersangkutan;
- Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya yang berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan terkait diakui secara langsung dalam ekuitas;
- Pengaruh kumulatif dari perubahan kebijakan akuntansi dan perbaikan terhadap kesalahan mendasar sebagaimana diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan terkait;
- Transaksi modal dengan pemilik dan distribusi kepada pemilik;
- Saldo akumulasi laba dan rugi pada awal dan akhir periode serta perubahannya;
- Rekonsiliasi antara nilai tercatat dari masing-masing jenis dan modal saham, agio, dan cadangan pada awal dan akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahan.

Laporan Arus Kas

Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Perusahaan harus melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu dari metode berikut:

a. Metode langsung

Metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto diungkapkan; atau

b. Metode tidak langsung

Metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (*deferral*) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

Aktivitas Investasi

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi perlu dilakukan sebab arus kas tersebut mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang timbul dari aktivitas pendanaan perlu dilakukan sebab berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

Perusahaan harus melaporkan secara terpisah kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto yang berasal dari aktivitas investasi dan pendanaan.

Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan berikut ini dapat disajikan menurut arus kas bersih:

- a. Penerimaan dan pengeluaran kas untuk kepentingan para pelanggan apabila arus kas tersebut lebih mencerminkan aktivitas pelanggan daripada aktivitas perusahaan; dan
- b. Penerimaan dan pengeluaran kas untuk pos-pos dengan perputaran cepat, volume transaksi yang besar, dan dengan jangka waktu singkat.

Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan harus disajikan secara sistematis. Setiap pos dalam neraca dalam laporan laba rugi dan laporan arus kas harus berkaitan dengan informasi yang terdaftar dalam catatan atas laporan keuangan. Catatan atas laporan keuangan mengungkapkan:

- a. Informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi yang dipilih dan diterapkan terhadap peristiwa dari transaksi yang penting;
- b. Informasi yang diwajibkan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, tetapi tidak disajikan dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas;
- c. Informasi tambahan yang tidak disajikan dalam laporan keuangan, tetapi diperlukan dalam rangka penyajian secara wajar.

2.2.7 Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan

Sofyan Syafri Harahap (2002:74) mengungkapkan sifat dan keterbatasan laporan keuangan berdasarkan yang dikemukakan oleh SAK adalah sebagai berikut:

1. Laporan keuangan bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat, karenanya laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan ekonomi.

2. Laporan keuangan bersifat umum, disajikan untuk semua pemakai dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu saja misalnya untuk pajak, bank, dan lainnya.
3. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan.
4. Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material. Demikian pula penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan, jika hal ini dianggap tidak material atau tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan.
5. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian; bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atas nilai aktiva yang paling kecil.
6. Laporan keuangan telah menekankan pada makna ekonomis suatu transaksi/peristiwa daripada bentuk hukumnya (*formalitas*); (*substance over form*).
7. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan keuangan diasumsikan memahami bahasa teknis dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
8. Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber-sumber ekonomis dan kesuksesan antar perusahaan.

9. Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantitatifkan umumnya diabaikan.

2.3 Analisis Laporan Keuangan

2.3.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Djarwanto (2004:59), analisis laporan keuangan didefinisikan sebagai berikut:

“Penelaahan tentang hubungan dan kecenderungan atau trend untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha, dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan. Analisis dilakukan dengan mengukur hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan dan bagian perubahan unsur-unsur itu dari tahun ke tahun untuk mengetahui arah perkembangannya.”

Analisis laporan keuangan terdiri dari dua kata analisis dan laporan keuangan.

Kata analisis adalah memecahkan atau menguraikan sesuatu unit menjadi berbagai unit terkecil. Laporan keuangan adalah neraca, laba/rugi, dan arus kas (dana).

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:190), jika pengertian tersebut digabungkan maka laporan keuangan berarti:

“Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:190) ada beberapa pengertian dari analisis laporan keuangan yang dijelaskan oleh para ahli antara lain:

1. **Bernstein**, mengemukakan pengertian dari analisis laporan keuangan sebagai berikut:

Analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analitis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan keuangan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan.

2. **Foster**, mengemukakan pengertian analisis laporan keuangan sebagai berikut:
Mempelajari hubungan-hubungan di dalam suatu set laporan keuangan pada suatu saat tertentu dan kecenderungan-kecenderungan dari hubungan ini sepanjang waktu.
3. **Helfert**, dalam kata pendahuluannya, walaupun tidak merupakan definisi eksplisit tetapi terkandung makna bahwa analisis laporan keuangan adalah:
Merupakan alat yang digunakan dalam memahami masalah dan peluang yang terdapat dalam laporan keuangan. Ia juga menekankan bahwa Analisis Laporan Keuangan adalah pada arus dana dalam suatu sistem bisnis. Dari gambaran arus dana ini, ia melihat prestasi perusahaan, proyeksi, optimalisasi modal, dan sumber dana perusahaan.

Dari beberapa pengertian di atas, penulis menyimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan suatu alat yang menggambarkan uraian dari laporan keuangan untuk memahami hubungan-hubungan yang terkait untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan.

2.3.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:195-197) mengemukakan tujuan analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1. Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dalam laporan keuangan biasa.
2. Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan keuangan atau yang berada di balik laporan keuangan (*implicit*).
3. Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
4. Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik dikaitkan dengan komponen intern laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.
5. Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (*rating*).
6. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan. Dengan kata lain apa yang dimaksudkan dari suatu laporan keuangan merupakan tujuan analisis laporan keuangan juga, antara lain:
 1. Dapat menilai prestasi perusahaan.
 2. Dapat memproyeksi keuangan perusahaan.
 3. Dapat menilai kondisi keuangan masa lalu dan masa sekarang dari aspek waktu tertentu:
 - a. Posisi keuangan (asset, neraca dan modal)

- b. Hasil usaha perusahaan (hasil dan biaya)
 - c. Likuiditas
 - d. Solvabilitas
 - e. Aktivitas
 - f. Rentabilitas dan Profitabilitas
 - g. Indikator pasar modal
4. Menilai perkembangan dari waktu ke waktu.
 5. Melihat komposisi struktur keuangan, arus dana.
 6. Dapat menentukan peringkat (*rating*) perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
 7. Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar industri ideal.
 8. Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan, dan sebagainya.
 9. Bisa juga memprediksi potensi apa yang mungkin dialami perusahaan di masa yang akan datang.

Sofyan Syafri Harahap (2002:197) mengemukakan pendapat Bernstein mengenai tujuan analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1. *Screening*

Analisis ini dilakukan dengan melihat secara analitis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih investasi atau *merger*.

2. *Forecasting*

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

3. *Diagnosis*

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

4. *Evaluation*

Analisis ini dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan sebagainya.

Penulis dapat menyimpulkan bahwa dengan melakukan analisa laporan keuangan maka informasi yang dibaca dari laporan keuangan akan menjadi lebih luas dan lebih dalam. Hubungan satu pos dengan pos lain akan menjadi indikator tentang posisi dan prestasi keuangan perusahaan serta menunjukkan bukti kebenaran penyusunan laporan keuangan.

2.3.3 Objek Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:198) mengemukakan bahwa objek dari analisis laporan keuangan adalah:

1. Analisis Laba/Rugi

Analisis Laba/Rugi merupakan media untuk mengetahui keberhasilan operasional perusahaan, keadaan usaha nasabah, kemampuannya memperoleh laba, efektivitas operasinya. Di sini yang menjadi sorotan adalah:

- Trend penjualan
- Harga pokok produksi
- Biaya *overhead*
- Margin yang diperoleh

Poin-poin tersebut dapat dibandingkan dengan rata-rata prestasi perusahaan sejenis atau perusahaan tertentu yang dianggap sebagai saingan atau berprestasi baik.

2. Analisis Neraca

Analisis neraca merupakan refleksi dari hasil yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu dan modal yang digunakan untuk melaksanakan dan mencapainya. Di sini disorot mutu dan kecukupan aktiva, dan modal, serta hubungan ketiganya, apakah ada "*overhead*". Dalam analisis kerangka neraca dapat juga dirinci dalam analisis modal kerja. Begitu pula dengan analisis struktur utang dapat juga dilihat dari laporan neraca.

3. Analisis Arus Kas

Analisis arus kas dapat menunjukkan pergerakan arus kas dari mana sumber kas diperoleh dan ke mana dialirkan. Biasanya dalam laporan arus kas, penggunaan kas diperoleh dari tiga sumber yaitu operasional, pembiayaan, dan investasi.

Sementara hubungan antara ketiga laporan ini akan dapat melahirkan informasi yang banyak misalnya dengan menghubungkan laba/rugi dengan neraca, akan mengetahui efektivitas sumber kekayaan yang digunakan untuk menghasilkan laba, sumber mana yang efektif, dan memberikan sumbangan terhadap perusahaan.

2.3.4 Keterbatasan Analisis Laporan Keuangan

Sofyan Syafri Harahap (2002:201) mengemukakan keterbatasan analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1. Laporan keuangan bisa bersifat historis, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat, karenanya laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai laporan keuangan saat ini, karenanya akuntansi tidak hanya satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan menggambarkan nilai harga pokok atau nilai pertukaran pada saat terjadinya transaksi, bukan harga saat ini.
3. Laporan keuangan bersifat umum, dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu. Informasi disajikan untuk dapat digunakan semua pihak, sehingga terpaksa selalu memperhatikan semua pihak pemakai yang sebenarnya mempunyai perbedaan kepentingan.
4. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari pengguna taksiran dan berbagai pertimbangan dalam memilih alternatif dari berbagai pilihan yang ada yang sama-sama dibenarkan sehingga menimbulkan perbedaan angka laba maupun asset.

5. Akuntansi tidak mencakup informasi yang material. Demikian pula, penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan, jika hal ini tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan. Batas terhadap istilah dan jumlahnya agak kabur.
6. Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian, bila terdapat kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atas nilai aktiva yang paling kecil. Dalam keadaan lain disebutkan jika ada indikasi rugi maka harus dicatat, tetapi jika ada indikasi laba tidak boleh dicatat. Sehingga ada *holding gain* yang tidak diungkapkan.
7. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
8. Akuntansi didominasi informasi kuantitatif. Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantifikasikan umumnya diabaikan. Namun bisa saja informasi kuantitatif dapat gambaran atau indikasi informasi kualitatif.
9. Perubahan dalam tenaga beli uang jelas ada akan tetapi hal ini tidak tergambar dalam laporan keuangan.

2.3.5 Kelemahan Analisis Laporan Keuangan

Di samping keterbatasan yang sudah disebutkan di atas, maka kita juga harus menyadari kelemahan analisis laporan keuangan. Hal ini dikemukakan oleh Sofyan Syafri Harahap (2002:203) antara lain:

1. Analisis laporan keuangan didasarkan pada laporan keuangan, oleh karenanya kelemahan laporan keuangan harus selalu diingat agar kesimpulan dari analisis itu tidak salah.
2. Objek analisis laporan keuangan hanya laporan keuangan. Untuk menilai suatu laporan keuangan tidak cukup hanya dari angka-angka laporan keuangan. Kita juga harus melihat aspek lainnya seperti tujuan perusahaan, situasi ekonomi, situasi industri, gaya manajemen, budaya perusahaan, dan budaya masyarakat.
3. Objek analisis adalah data historis yang menggambarkan masa lalu dan kondisi ini bisa berbeda dengan kondisi masa depan.
4. Jika kita menggunakan perbandingan dengan perusahaan lain, maka perlu dilihat beberapa perbedaan prinsip yang bisa menjadi penyebab perbedaan angka misalnya:
 - Prinsip akuntansi
 - *Size* atau ukuran perusahaan
 - Jenis industri
 - Periode laporan
 - Laporan individual atau laporan konsolidasi
 - Jenis perusahaan aspek *profit motive* atau *non profit motive*
5. Laporan keuangan hasil konsolidasi atau hasil konversi mata uang asing perlu mendapat perhatian tersendiri karena perbedaan bisa saja timbul karena masalah kurs konversi atau metode konsolidasi.

6. Kelemahan analisis rasio

Teknik analisa rasio merupakan sebagian dari konsep analisa laporan keuangan. Teknik analisa rasio memiliki kelemahan sebagai berikut:

1. Rasio itu diambil dari data akuntansi yang juga memiliki sifat-sifat tersendiri yang harus diketahui, dan memerlukan tafsiran tersendiri. Dan bukan tidak mungkin data akuntansi itu sendiri mengandung data manipulasi atau kesalahan-kesalahan lainnya. Perbedaan – perbedaan yang sama-sama boleh dalam akuntansi misalnya perbedaan metode penyusutan akan memberikan data keuangan yang berbeda, penilaian persediaan, periode akuntansi, dan lain-lain.
2. Dalam menilai suatu rasio baik atau buruk analisis harus hati-hati. *Turn over* yang tinggi belum tentu baik. Mungkin perusahaan melakukan obral besar-besaran dan cenderung mau bangkrut atau mungkin jenis perusahaannya berbeda sekali dengan perusahaan dealer mobil mewah misalnya.
3. Membandingkan dengan “*industrial ratio*” (yang belum ada di Indonesia) harus hati-hati. Karena banyak *trick-trick* yang digunakan manajemen yang diperbaiki ratio.
4. Harus juga disadari bahwa laporan keuangan yang dianalisa tidak menggambarkan perubahan nilai uang dan tenaga belinya.
5. Hati-hati terhadap kemungkinan adanya *window dressing*, *income smoothing*, atau laporan konsolidasi.

2.4 Analisa Rasio Keuangan

2.4.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan rasio pembanding yang digunakan sebagai standard.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:297) mendefinisikan rasio keuangan sebagai berikut:

“Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (bearti).”

Menurut John J. Wild (2005:36) mendefinisikan analisis rasio sebagai berikut:

“Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Sebuah rasio menyatakan hubungan matematis antara dua kuantitas.”

Dari beberapa pengertian di atas, penulis menyimpulkan bahwa rasio keuangan adalah angka-angka yang dihasilkan dari perbandingan pos-pos tertentu dengan pos lain yang ada dalam laporan keuangan dan juga merupakan hubungan matematis antara satu kuantitas dengan kuantitas lainnya.

2.4.2 Keunggulan Analisa Rasio Keuangan

Analisa rasio memiliki keunggulan dibanding teknik analisa lainnya. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:298) menjelaskan keunggulan tersebut sebagai berikut:

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit.
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (*Z-Score*).
5. Menstandarisir *size* perusahaan.
6. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau "*time series*".
7. Lebih mudah melihat trend perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

2.4.3 Keterbatasan Analisa Rasio Keuangan

Disamping keunggulan yang dimiliki analisa rasio ini, teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar kita tidak salah dalam penggunaannya. Keterbatasan tersebut menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:298) adalah sebagai berikut:

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya.
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik seperti ini:
 - a. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan *judgment* yang dapat dinilai bias atau *subyektif*.
 - b. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan rasio adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar.
 - c. Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio.
 - d. Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda.
3. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia maka akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
4. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.
5. Jika dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

2.4.4 Klasifikasi Analisis Rasio

Klasifikasi analisis rasio dibedakan menjadi dua macam, yaitu rasio yang didasarkan pada sumber data keuangan, dan rasio yang berdasarkan tujuan penganalisis dalam mengevaluasi perusahaan.

Berdasarkan sumber datanya, maka rasio-rasio dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratios*), yang tergolong dalam kategori ini adalah semua rasio yang semua datanya diambil atau bersumber pada neraca, misalnya *current ratio*, *acid test ratio*.
2. Rasio-rasio Laporan Rugi-Laba (*income statement ratio*), yaitu angka-angka rasio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari Laporan Rugi-Laba, misalnya *gross profit margin*, *net operating margin*, *operating ratio*, dan lain sebagainya.
3. Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratio*), ialah semua angka rasio yang penyusunannya datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan rugi-laba, misalnya *inventory turn over*, *account receivable turn over*, *sales to inventory*, *sales to fixed assets* dan lain sebagainya.

Berdasarkan tujuan penganalisis, maka rasio-rasio dapat dibedakan menjadi empat yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, rasio ini terdiri dari *current ratio*, *cash ratio*, *acid test ratio*, *working capital to total assets ratio*.

- **Rasio Lancar (*Current Ratio*)**

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan

hutang lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

- **Rasio Kas (*Cash Ratio*)**

Rasio ini menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang harus segera dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Security}}{\text{Current Liabilities}}$$

- **Rasio Cepat (*Acid Test Ratio/Quick Ratio*)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik.

$$\text{Acid Test Ratio/Quick Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Security} + \text{Account Receivable}}{\text{Current Liabilities}}$$

- ***Working Capital to Total Assets Ratio***

Rasio ini menunjukkan likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto). *Turn over* modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya *turn over* persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar.

$$\text{Working Capital to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets Ratio}}$$

2. Rasio Leverage (Leverage Ratio)

Rasio *Leverage* atau rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya, apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan hutang jangka panjang. Rasio ini terdiri dari *total debt to equity ratio*, *total debt to total assets*, *long-term debt to equity ratio*.

- **Rasio Total Utang terhadap Ekuitas (*Total Debt to Equity Ratio*)**

Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik.

$$\text{Total Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Owner's Equity}}$$

- **Rasio Total Utang terhadap Aktiva (*Total Debt to Total Assets*)**

Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva, lebih besar rasionya berarti lebih aman (*solvable*).

$$\text{Total Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

- **Utang Jangka Panjang terhadap Ekuitas (*Long-term Debt to Equity Ratio*)**

Rasio ini menunjukkan setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk *long term liabilities*.

$$\text{Long-term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long-term Debt}}{\text{Owner's Equity}}$$

3. Rasio Aktivitas (*Efficiency Ratio*)

Rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Rasio ini terdiri dari *total assets turnover*, *receivable turnover*, *average collection period*, *inventory turn over*, *average day's inventory*, *working capital turn over*.

- **Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*)**

Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan, dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik.

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

- **Perputaran Piutang Usaha (*Receivable Turnover*)**

Rasio ini menunjukkan berapa cepat penagihan piutang. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik, karena penagihan piutang dilakukan dengan cepat.

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Account Receivable}}$$

- **Rata-rata Periode Penagihan (*Average Collection Period*)**

Rasio ini menunjukkan periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang.

$$\text{Average Collection Period} = \frac{\text{Account Receivable}}{\text{Sales}/360}$$

- **Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)**

Rasio ini menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik, karena dianggap bahwa kegiatan penjualan berjalan cepat.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Good Sold}}{\text{Inventory}}$$

- **Jumlah Hari untuk Menjual Persediaan (*Average Day's Inventory*)**

Rasio ini menunjukkan suatu periode menahan persediaan rata-rata atau periode rata-rata persediaan barang ada di gudang.

$$\text{Average Day's Inventory} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Cost of Good Sold}/360}$$

- **Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas dari perusahaan.

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Working Capital}}$$

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang disebut juga *Operating Ratio*. Rasio ini terdiri dari *gross profit margin*, *operating income ratio*, *net profit margin*, *net earnings power ratio/ROI*.

- **Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)**

Angka ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, semakin baik, karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

- **Margin Laba Operasi (*Operating Income Ratio*)**

Rasio ini menunjukkan sejauh mana keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba. Semakin besar rasio ini berarti semakin berhasil perusahaan dalam mengelola sumber dan penggunaan dana dalam membiayai operasional perusahaan.

$$\text{Operating Income Ratio} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Sales}}$$

- **Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)**

Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan bersih yang dihasilkan setiap penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin besar efisiensi.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Sales}}$$

- **Tingkat Pengembalian Investasi (*Net Earnings Power Ratio/ROI*)**

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Semakin besar rasio ini, maka semakin baik.

$$\text{Net Earnings Power Ratio/ROI} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

2.5 Kegagalan Bisnis

2.5.1 Kesulitan Keuangan dan Konsekuensinya

Menurut Brigham (2005:814), kesulitan keuangan dan konsekuensinya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Economic Failure*

Merupakan suatu kondisi di mana perusahaan tidak dapat menutup semua biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, berarti pendapatan perusahaan lebih kecil daripada biayanya. Perusahaan yang mengalami *economic failure* dapat meneruskan usahanya selama ada tambahan modal yang ditanamkan oleh investor dan pemilik rela menerima pengembalian dibawah harga pasar.

2. *Business Failure*

Merupakan suatu kondisi di mana perusahaan menghentikan operasinya dengan meninggalkan kerugian di pihak kreditor.

3. *Technical Insolvency*

Suatu perusahaan dianggap bangkrut secara teknis apabila perusahaan tersebut tidak dapat membayar hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Dalam keadaan ini perusahaan dinyatakan likuidasinya berkurang. Bila perusahaan dapat meningkatkan jumlah uang kasnya dan membayar hutang jangka pendeknya, maka perusahaan dapat bertahan hidup.

4. *Insolvency Bankruptcy*

Merupakan suatu kondisi di mana nilai buku total hutang perusahaan lebih besar dari nilai pasar aktiva perusahaan.

5. *Legal Bankruptcy*

Merupakan kebangkrutan secara hukum yang berlaku. Jadi perusahaan tidak dapat dinyatakan bangkrut sebelum dinyatakan bangkrut oleh hukum yang berlaku.

2.5.2 Jenis-jenis Kegagalan Bisnis

Gitman (2006:769), menyatakan jenis-jenis kegagalan bisnis sebagai berikut:

1. Tingkat pengembalian (*returns*) negatif atau rendah

Jika perusahaan gagal menghasilkan pengembalian lebih besar dari biaya modalnya (*cost of capital*), maka kondisi ini dapat dilihat sebagai suatu kegagalan.

2. *Technical Insolvency*

Kegagalan ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban ketika jatuh tempo. Dalam kondisi ini, aktiva perusahaan masih lebih besar dibandingkan dengan kewajibannya, tetapi perusahaan mengalami kritis likuiditas. Jika sebagian aktiva dapat dikonversi menjadi kas dalam jangka waktu yang relatif pendek, perusahaan mungkin dapat terhindar dari kegagalan.

3. *Kebangkrutan (bankruptcy)*

Terjadi ketika kewajiban perusahaan melebihi harga pasar dari aktiva. Dengan kata lain perusahaan memiliki jumlah modal yang negatif. Walaupun kebangkrutan merupakan suatu bentuk kegagalan yang terlihat jelas, pengadilan memperlakukan *technical insolvency* dan kebangkrutan dengan cara yang sama.

2.5.3 Faktor-faktor Kegagalan Bisnis

Menurut Gitman (2006:770), ada beberapa faktor-faktor utama penyebab kegagalan bisnis, yaitu:

1. *Mismanagement*

Penyebab kegagalan bisnis usaha adalah kesalahan dalam pengaturan (*mismanagement*). Ekspansi berlebihan, tenaga kerja yang tidak efektif, dan biaya produksi tinggi pada akhirnya menyebabkan kegagalan sebuah perusahaan. Manajer keuangan memegang peranan penting dalam menghindari kegagalan usaha karena sebagian besar keputusan perusahaan diukur berdasarkan nilai uang.

2. **Aktivitas Ekonomi**

Jika keadaan ekonomi mengalami resesi, penjualan akan menurun dengan cepat, mengakibatkan biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan menjadi tinggi dan perusahaan tidak memiliki pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya tersebut. Selain itu, resesi juga mengakibatkan naiknya tingkat suku bunga, yang pada akhirnya menimbulkan masalah pada arus kas dan menyebabkan perusahaan semakin sulit untuk mendapatkan dan mengelola pembiayaan (*financing*).

3. *Corporate Maturity*

Seperti halnya sebuah produk, perusahaan juga mempunyai tahap *birth*, *growth*, *maturity*, dan *decline*. Manajemen perusahaan harus berusaha untuk memperpanjang tahap *growth* melalui penelitian, pengembangan produk baru, dan merger. Ketika perusahaan memiliki tahap *maturity*, perusahaan sebaiknya mencari perusahaan lain yang ingin mengakuisisinya atau melikuidasi sebelum bangkrut. Perencanaan manajemen yang efektif akan membantu perusahaan dalam menunda tahap *decline* dan kegagalan.

2.5.4 Indikator Kegagalan Bisnis

Menurut Gitman (2006:772), indikator yang dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan bisnis dapat dilihat melalui kecenderungan yang terjadi dalam laporan keuangan perusahaan, yaitu:

1. *Liquidity Position*

Salah satu hal yang dapat mengindikasikan adanya kesulitan untuk membayar sejumlah tagihan, yaitu jika perusahaan terus menerus kekurangan uang kas dan modal kerja.

2. *Profit (losses) in Previous Year*

Jika perusahaan mengalami penurunan *profit* dari tahun ke tahun, maka hal ini dapat menandakan adanya masalah *solvabilitas*.

3. *Method of Financing Growth*

Semakin besar jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dalam komposisi modalnya, semakin besar resiko kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan.

4. *Nature of Client's Operations*

Pada dasarnya, risiko suatu usaha dapat bergantung pada jenis usahannya. Sebagai contoh, *ceteris pasribus*, perusahaan yang baru memiliki risiko bangkrut lebih besar dibanding dengan perusahaan yang sudah berdiri bertahun-tahun.

5. *Competence of Management*

Kompetensi manajemen merupakan faktor potensial yang menentukan bangkrut tidaknya suatu perusahaan. Jadi kemampuan manajemen harus dievaluasi dalam upaya menentukan tingkat kemungkinan bangkrut perusahaan.

2.5.5 Kebangkrutan

Bangkrut dapat didefinisikan sebagai suatu keadaan di mana perusahaan berada di dalam keadaan insolvensi, ia tidak mampu melunasi kewajibannya dengan sumber daya yang dimilikinya, yang dinyatakan pailit sesuai dengan hukum yang berlaku. Sedangkan kebangkrutan atau kepailitan, didefinisikan sebagai suatu prosedur yuridis untuk melikuidasi secara resmi kegiatan suatu perusahaan yang dilaksanakan di bawah pengadilan. Keterlibatan pemerintah dibutuhkan untuk menjamin pembayaran kewajiban perusahaan pada pihak luar maupun pengembalian modal para pemegang saham.

Menurut Ardiyos dalam Kamus Besar Akuntansi (2006:108) *bankruptcy* (kepailitan, kebangkrutan) didefinisikan sebagai berikut:

“Suatu prosedur yuridis untuk melikuidasi secara resmi kegiatan suatu perusahaan yang dilaksanakan dibawah suatu pengadilan. Keterlibatan pemerintah dibutuhkan untuk menjamin pembayaran kewajiban perusahaan pada pihak luar maupun pengendalian modal para pemegang saham (bagi perseroan terbatas). Suatu perusahaan dinyatakan pailit, bila jumlah total pasiva melebihi total aktivasnya, sehingga kekayaan perusahaan itu sendiri negatif. Keadaan bangkrut dapat dicapai dengan bersifat sukarela atau dipilih oleh perusahaan tersebut sendiri yang mengajukan permohonan kepada pengadilan negeri agar perusahaan dinyatakan pailit. Bersifat terpaksa dimana pihak kreditur mengajukan permohonan kepada pengadilan negeri agar perusahaan itu dinyatakan pailit.”

Bankruptcy prediction (prediksi kepailitan) didefinisikan sebagai berikut:

“Kemampuan seorang pemeriksa untuk memproyeksikan apakah klien mempunyai masalah, fakta ini harus dinyatakan dalam laporan pemeriksaan dan laporan opini yang memenuhi syarat harus ditampilkan. Terdapat beberapa cara untuk memprediksi kepailitan, seperti Z-Score, kecenderungan dalam rasio-rasio keuangan tertentu, derajat leverage keuangan, masalah-masalah industri, perekonomian, dan kualitas manajemen yang rendah.”

Menurut Gitman (2006:769) mendefinisikan kebangkrutan sebagai berikut:

“Business failure that occurs when the stated value of a firm’s liabilities exceeds the fair market value of its assets.”

Menurut White, Sondhi, dan Fried (2003:650) mendefinisikan kebangkrutan sebagai berikut:

“Suatu ketidakpastian akan kemampuan perusahaan untuk meneruskan operasinya jika kondisi keuangan perusahaan tersebut berada dibawah level minimum tertentu.”

Menurut Floyd A.Beams (2006:590), perusahaan dikatakan *insolvency* jika:

1. *Equity Insolvency*

Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar utang tepat pada waktunya.

2. *Bankruptcy Insolvency*

Memiliki total utang lebih besar daripada *fair value total asset*.

Bentuk dasar kebangkrutan menurut Floyd A. Beams (2006:592), adalah:

1. *Voluntary Bankruptcy*

Terjadi jika pihak debitor membuat petisi dalam rangka pendistribusian asset perusahaan secara adil dan membebaskan perusahaan tersebut dari hutang.

2. *Involuntary Bankruptcy*

Terjadi jika pihak kreditor mengambil langkah terhadap debitornya dalam rangka mendapatkan kembali setidaknya sebagian piutang mereka.

Dari beberapa pengertian diatas, penulis menyimpulkan bahwa kebangkrutan merupakan bentuk kegagalan usaha yang merupakan keadaan yang tidak muncul secara tiba-tiba, baik itu ketidakmampuan untuk memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo maupun masalah lain yang menimbulkan pertanyaan mengenai kelangsungan hidup usaha. Hal tersebut tergantung kepada kondisi dan keadaan tertentu yang bersifat saling bergantung.

2.5.6 Model-model dalam Memprediksi Kebangkrutan

(Sumber : www.bankruptcyaction.com)

Altman Model (U.S. – 1968)

Edward I. Altman (1968) merupakan ketua dari peramalan *insolvency*. Ia merupakan orang pertama dengan sukses menggunakan *step-wise multiple discriminate analyses*, untuk mengembangkan suatu model prediksi dengan tingkat akurasi yang tinggi. Penelitian ini menggunakan 66 perusahaan, 33 perusahaan gagal dan 33 perusahaan sukses, tingkat keakurasian Model Altman mencapai 95,0%. Model Altman digunakan sebagai berikut:

$$Z = 1.2A + 1.4B + 3.3C + 0.6D + 0.999E$$

$Z < 2.675$; diklasifikasikan perusahaan gagal

Dimana:

A = *Working Capital / Total Assets*

B = *Retained Earnings / Total Assets*

C = *EBIT / Total Assets*

D = *Market Value Equity / Book Value of Total Liabilities*

E = *Sales / Total Assets*

Springate (Canadian – 1978)

Model ini dikembangkan tahun 1978 di *S.F.U* oleh Gordon *L.V. Springate*, mengikuti prosedur yang dikembangkan oleh Altman dalam *U.S. Springate* yang menggunakan *step-wise multiple discriminate analyses* untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan yang terkenal paling baik yang membedakan antara bisnis yang berhasil dan mereka yang benar-benar gagal. Model *Springate* digunakan dengan cara:

$$Z = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

$Z < 0.862$; diklasifikasikan perusahaan gagal

Dimana:

A = *Working Capital / Total Assets*

B = *Net Profit before Interest and Taxes / Total Assets*

C = *Net Profit Pefore Taxes / Current Liabilities*

D = *Sales / Total Assets*

Tingkat akurasi model ini mencapai 92.5% dengan menggunakan test pada 40 perusahaan yang menggunakan *Springate*. Botheras (1979) melakukan test dengan Model *Springate* pada 50 perusahaan dengan rata-rata aktiva sebesar \$2.5 miliar dan menghasilkan tingkat keakurasian sebesar 88.0%. Sands (1980) melakukan test dengan Model *Springate* pada 24 perusahaan dengan rata-rata aktiva sebesar \$63.4 miliar dan menghasilkan tingkat keakurasian sebesar 83.3%.

Fulmer Model (U.S. – 1984)

Fulmer (1984) menggunakan *step-wise multiple discriminate analyses* untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang menerapkan pada 60 sampel perusahaan, 30 gagal dan 30 sukses. Rata-rata aktiva pada perusahaan sebesar \$ 445,000. Model ini menggunakan cara:

$$H = 5.528 (V1) + 0.212 (V2) + 0.073 (V3) + 1.270 (V4) - 0.120 (V5) + 2.335 (V6) + 0.575 (V7) + 1.083 (V8) + 0.894 (V9) - 6.075$$

$H < 0$; diklasifikasikan perusahaan gagal

Dimana:

$V1 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$V2 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

$V3 = \text{EBT} / \text{Equity}$

$V4 = \text{Cash Flow} / \text{Total Debt}$

$V5 = \text{Debt} / \text{Total Assets}$

$V6 = \text{Current Liabilities} / \text{Total Assets}$

$V7 = \text{Log Tangible Total Assets}$

$V8 = \text{Working Capital} / \text{Total Debt}$

$V9 = \text{Log EBIT} / \text{Interest}$

Fulmer melaporkan 98% tingkat keakurasian dengan mengklasifikasikan perusahaan pada satu tahun periode kegagalan dan 81% tingkat keakurasian lebih dari satu tahun periode bangkrut.

Blasztk System (Canadian 1984)

Ini hanya merupakan metode prediksi kegagalan bisnis bukan dikembangkan menggunakan *multiple discriminate analyses*. Merupakan sistem yang dikembangkan oleh William Blasztk pada 1984. Inti sari dari sistem ini adalah menghitung rasio keuangan untuk mengevaluasi perusahaan, bobot dan perbandingan dengan rasio untuk rata-rata perusahaan industri yang sama dengan diberikan oleh Dunn & Bradstreet. Salah satu kekuatan metode ini adalah membandingkan perusahaan dengan industri sejenis dan mengevaluasinya.

2.5.7 Analisis Altman

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mendapatkan model analisis yang merupakan gabungan dari beberapa rasio keuangan. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Edward I Altman pada tahun 1966 untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Dalam studinya, Altman mengambil sampel 66 perusahaan dimana setengah dari sampel tersebut merupakan perusahaan yang telah bangkrut. Dari penelitiannya, Altman mendapat 5 rasio

yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Lima rasio keuangan tersebut dipilih karena memenuhi kriteria berikut ini:

1. *Statistical observation of several variables and the relatives contribution of each one of them.*
2. *Evaluation of correlation between the excellent variables.*
3. *Estimation of the precision in the prediction.*
4. *Application of judgement and criterion of the analyst.*

Berdasarkan model *Multiple Discriminant Analysis*, koefisien dari kelima rasio keuangan tersebut kemudian ditentukan. Penjumlahan dan perkalian antara masing-masing koefisien dengan rasio keuangan akan menghasilkan nilai *multivariate*. Oleh Altman, nilai *multivariate* ini dinamakan Z-Score.

Nilai yang digunakan dalam rasio Z-Score dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. *Working capital is equal to current assets minus current liabilities.*
- b. *Total assets is the total of the assets section of the balance sheet.*
- c. *Retained earnings is found in the equity section of the balance sheet.*
- d. *EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) includes the income or loss from operation and from any unusual or extraordinary items but not the tax effects of these items.*
- e. *Market value of equity is the total value of all shares of common and preferred stock.*

- f. *Net worth is also known as shareholder's equity or simply, equity. It is equal to total assets minus total liabilities.*
- g. *Book value of total liabilities is the sum of all current and long term liabilities from the balance sheet.*
- h. *Sales includes other income normally categorized as revenues in the firm's income statement.*

Model Z-Score Altman dapat diuraikan sebagai berikut:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Dimana:

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

X_3 = *EBIT / Total Assets*

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

X_5 = *Sales / Total Assets*

Dengan :

Z-Score

Indikasi

< 1.81

Bangkrut

1.81 – 2.99

Grey Area / zone of ignorace

> 2.99

Tidak Bangkrut

Model Z-Score tersebut tidak didesain untuk digunakan dalam setiap situasi. Terdapat 2 jenis model Z-Score lain, yang diperuntukkan bagi prediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur tertutup atau *non public* dan perusahaan non manufaktur. Rasio yang digunakan pada model Z-Score memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan tersebut adalah:

- Rasio untuk *Market Value* dibagi dengan *Total Liabilities* (Variabel X_4). Jika perusahaan tersebut bukan merupakan perusahaan yang telah *go public*, maka tidak ada *Market Value of Equity*.
- Rasio untuk *Asset Turnover* (X_5), yang diperoleh dengan membagi *sales* dengan *total assets* pada akhir tahun. Rasio ini secara signifikan dapat sangat berbeda berdasarkan jenis industrinya.

Untuk mengatasi kedua masalah tersebut, Altman melakukan modifikasi terhadap model Z-Score. Modifikasi pertama dikembangkan Altman untuk memperluas penggunaan bagi perusahaan *non-public* atau perusahaan *privat*. Dalam model baru ini, variabel X_4 dihitung dengan menggunakan nilai buku ekuitas dibagi dengan nilai buku hutang. Oleh Altman modifikasi pertama ini dinamakan *Z-Score the private firm version* atau *The Z' (Z Prime) version*. Model baru ini dapat diuraikan dalam rumus berikut:

$$Z' = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.998X_5$$

Dimana:

X_1 = *Working Capital / Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings / Total Assets*

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Assets}$$

$$X_4 = \text{Net Worth} / \text{Total Liabilities}$$

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

Dengan :

<u>Z-Score</u>	<u>Indikasi</u>
< 1.23	Bangkrut
1.23 – 2.90	<i>Grey Area / zone of ignorace</i>
> 2.90	Tidak Bangkrut

Modifikasi yang kedua dilakukan untuk memperluas penggunaan model bagi perusahaan non manufaktur. Dalam model ini, variabel X_5 (Rasio perputaran asset) dihilangkan karena salah satu unsurnya, yaitu tingkat penjualan, diyakini sangat dipengaruhi oleh jenis industri perusahaan. Modifikasi terhadap model Altman yang terakhir ini dinamakan *The Four Variable Model* atau *Z''* (*Z double prime*). Model baru ini dapat diuraikan dalam rumusnya sebagai berikut:

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Dimana:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Assets}$$

$$X_4 = \text{Net Worth} / \text{Total Liabilities}$$

Dengan :

<u>Z-Score</u>	<u>Indikasi</u>
< 1.10	Bangkrut
1.10 – 2.60	<i>Grey Area / zone of ignorace</i>
> 2.60	Tidak Bangkrut

Hal yang menarik mengenai Z Score adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhitungkan ukuran perusahaan. Meskipun seandainya perusahaan dalam kondisi sangat makmur, bila Z Score mulai menurun secara tajam, lonceng peringatan harus berdering. Atau, jika perusahaan baru saja *survive*, Z Score dapat digunakan untuk membantu mengevaluasi dampak yang telah diperhitungkan dari perubahan upaya-upaya manajemen perusahaan.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah *Liquidity Ratio, Age of Firm and Cumulative Profitability Ratio, Profitability Ratio, Financial Structure Ratio* dan *Capital Turnover Ratio*.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2007. Perusahaan tersebut diambil oleh peneliti sebanyak empat perusahaan, dimana dua perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian dan dua perusahaan manufaktur yang mengalami keuntungan selama lima tahun berturut-turut, perusahaan tersebut terdiri dari:

PT RODA VIVATEX Tbk

PT Roda Vivatex Tbk adalah salah satu perusahaan industri tekstil terbesar di Indonesia yang memproduksi kain tenun filament poliester. Berdiri pada tahun 1980 dan mulai berproduksi tahun 1983. Perusahaan tercatat sebagai salah satu industri tekstil pengekspor utama kain poliester, kain yang menggunakan bahan filament poliester adalah Georgette, Satin, dan Palace.

Pada tanggal 14 Mei 1990, perusahaan mencatatkan diri di bursa sebagai Perusahaan Publik. Sampai saat ini perusahaan memiliki 558 set water jet looms.

Fasilitas mesin dibagian pemrosesan terdiri dari 5 set mesin *flat screen printing*, 2 set mesin *rotary screen printing* dan 28 set mesin celup.

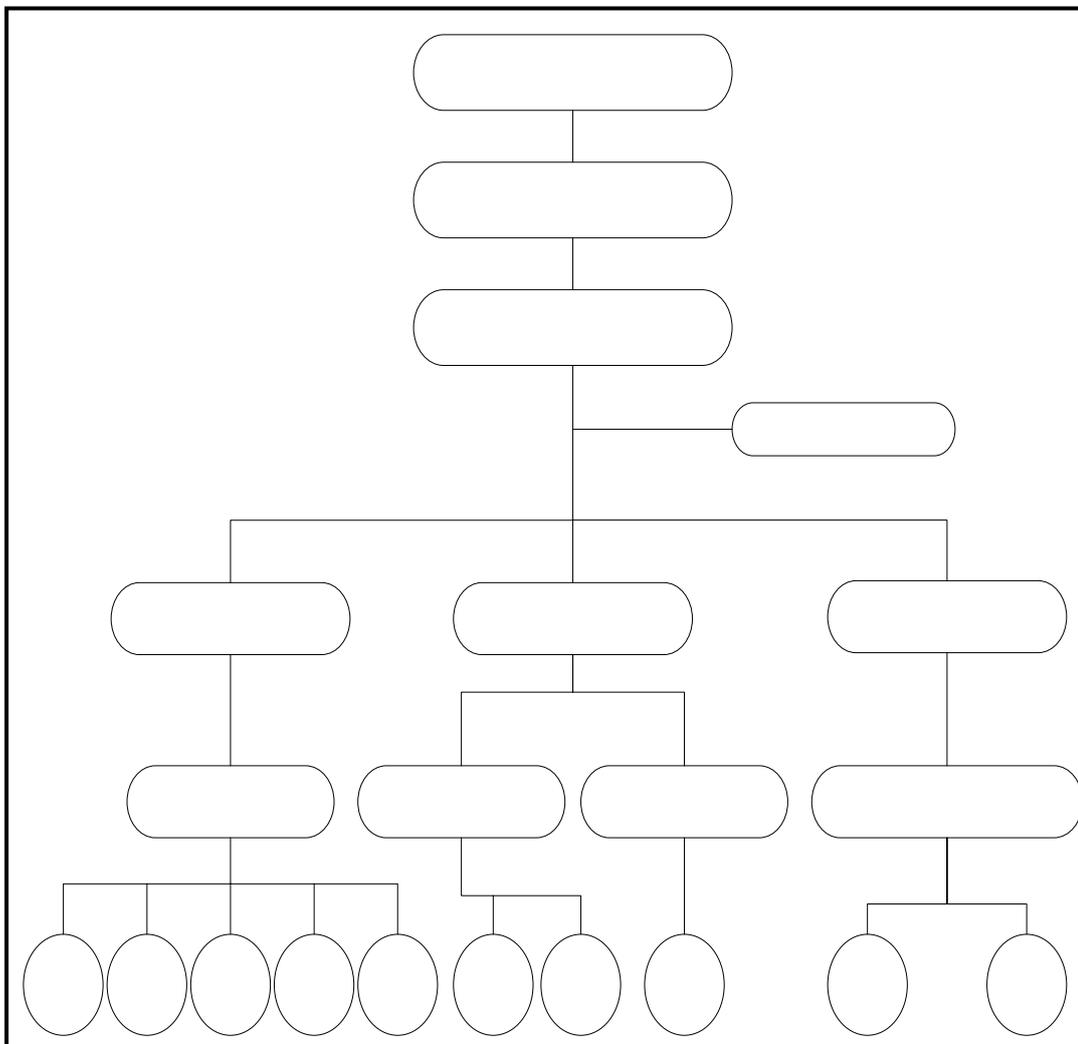
Sejak Juni 2002 perusahaan melalui anak perusahaan melakukan diversifikasi bisnis dalam bidang properti yaitu mengelola gedung perkantoran dan menyewakan ruangan perkantoran.

Manajemen

Jabatan	Nama	Tanggal Menjabat
Komisaris Utama	GUNAWAN WIDJAJA	28 Jun 2002
Direktur	KARTA WIDJAJA	12 Jun 1997
Komisaris	TENG GOAT NIO	28 Jun 2002
Direktur Utama	SETIADI WIDJAJA	12 Jun 1997
Direktur	WIRIADY WIDJAJA	12 Jun 1997
Direktur	YOHANES WAHYU TANOTO	12 Jun 1997
Komisaris (Independen)	SOEGITO	28 Jun 2002

Tabel 3.1 Manajemen PT Roda Vivatex Tbk

Struktur Organisasi



Gambar 3.1 Struktur Organisasi PT Roda Vivatex Tbk

RAPAT U
GENERAL M

D
BOAR

D
PR

PT TEXTILE MANUFACTURING COMPANY JAYA (Texmaco Jaya) Tbk

PT Texmaco Jaya Tbk adalah salah satu perusahaan poliester terkemuka di Indonesia dan merupakan salah satu perusahaan tekstil terbesar di Indonesia berdiri sejak tahun 1970. Perseroan memproduksi dan memasarkan serangkaian produk poliester yang inovatif; kain yang berkarakteristik seperti serat alami dengan kekuatan dan kehandalan poliester. Produk tersebut dipasarkan baik di pasar domestik maupun internasional dengan ekspor ke beberapa negara yang didukung dengan jaringan distribusi dan pemasaran yang luas.

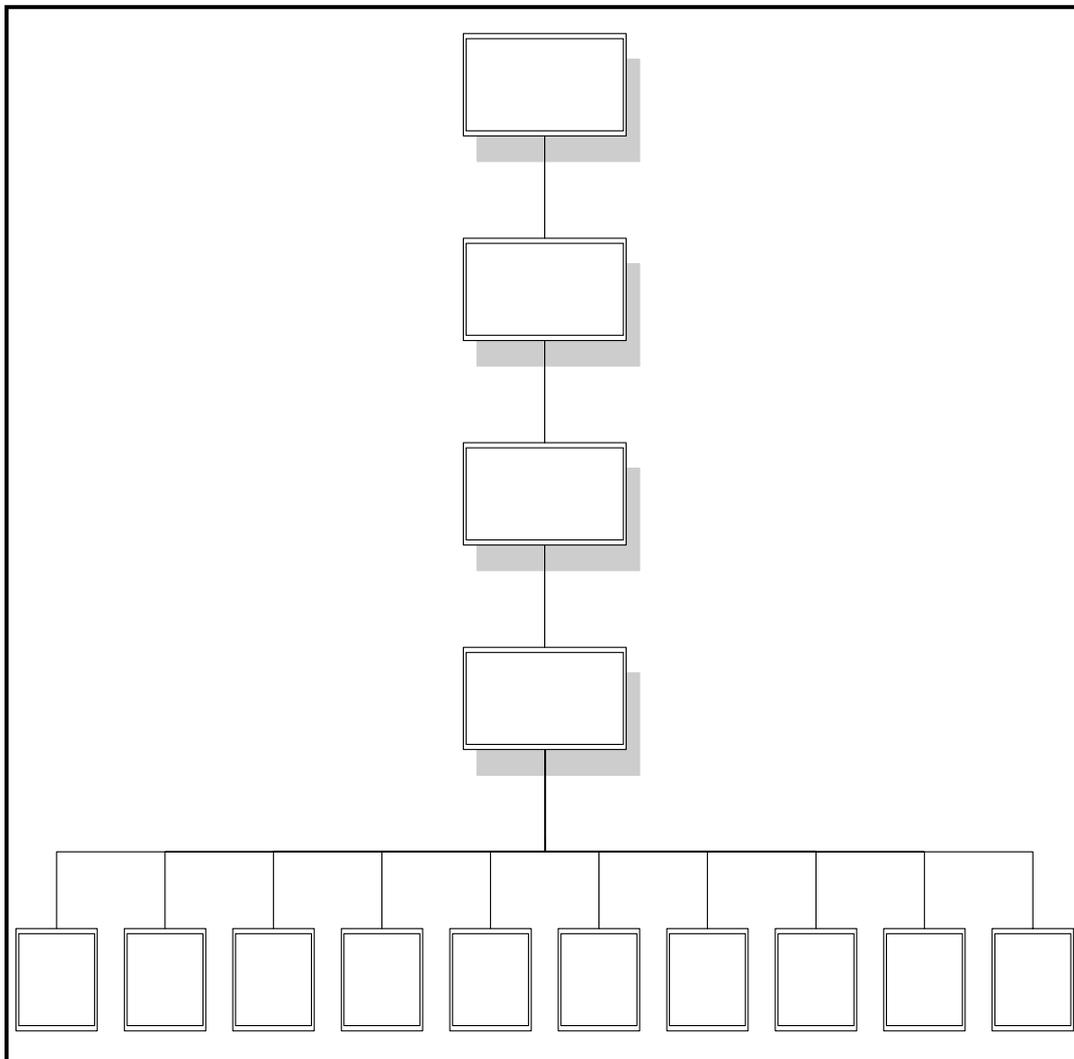
Kegiatan operasional Texmaco Jaya meliputi bidang pertenunan, perajutan, pencelupan, pengecapan dan penyempurnaan, pelapisan, *bonding* dan *laminasi* dan pembuatan pakaian jadi yang terletak di Kerawang dan Pernalang.

Manajemen

Jabatan	Nama	Tanggal Menjabat
Direktur	E. P. TUMBUAN	27 Des 2002
Komite Audit (Anggota)	DRS. H. DJATI SUARA	16 Jan 2002
Direktur Utama	V. RAVISHANKAR	24 Jun 2002
Komite Audit (Anggota)	DRS. H. HEROE PRAMONO	16 Jan 2002
Komisaris Utama	ALEXANDER SHAIK	21 Feb 2008
Komisaris	Ganesan Siwaji Raja. MBA	21 Feb 2008
Komisaris (Independen)	TITIK SETIYAWATI	21 Feb 2008
Komite Audit (Ketua)	IBRAHIM ZARKASI	16 Jan 2002

Tabel 3.2 Manajemen PT Texmaco Jaya Tbk

Struktur Organisasi



Gambar 3.2 Struktur Organisasi PT Texmaco Jaya Tbk

PT PAN BROTHERS TEX Tbk

Didirikan pada tanggal 21 Agustus 1980, Pan Brothers bergerak dalam industri garmen dengan memproduksi berbagai jenis pakaian jadi, pabriknya yang beralokasi di Tangerang, Banten dan berkantor pusat di Jakarta.

Perseroan *go public* pada tahun 1990, dan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Saat ini Perseroan memiliki dua anak perusahaan yaitu: PT Pancaprima Ekabrothers dan PT Pancabrothers Swakarsa.

PT Pan Brothers memproduksi "*knitted garment*", PT Pancaprima Ekabrothers memproduksi "*jacket/heavy garment*", PT Pancabrothers Swakarsa memproduksi "*woven garment*".

Ekspor Perseroan tersebar ke seluruh Amerika Serikat, Eropa Barat dan Timur, Kanada, Jepang, Australia, dan negara-negara lainnya. Pada tahun 2005 Perseroan bergerak kearah *onestop shopping* dengan menambah *range* produk dan memproduksi semua jenis garmen, termasuk *woven top* dan *bottom*.

Visi

Menjadi pabrik garmen yang terpadu dan mendunia.

Misi

- Meningkatkan kinerja dan produk Perseroan dengan menerapkan keahlian manajemen yang terbaik.
- Menciptakan peluang yang terbaik bagi para karyawan untuk berkembang dan mencapai potensi maksimal.

- Meningkatkan secara maksimal nilai investasi para pemegang saham dan memberikan kesempatan yang menarik.
- Meningkatkan pengelolaan perseroan yang baik.
- Memanfaatkan sumber-daya keuangan secara efisien.
- Mempertahankan kepemimpinan di bidang industri garmen serta memasok produk-produk bermutu dengan harga pantas.
- Memberikan kontribusi aktif untuk pembangunan perekonomian Indonesia.

Logo

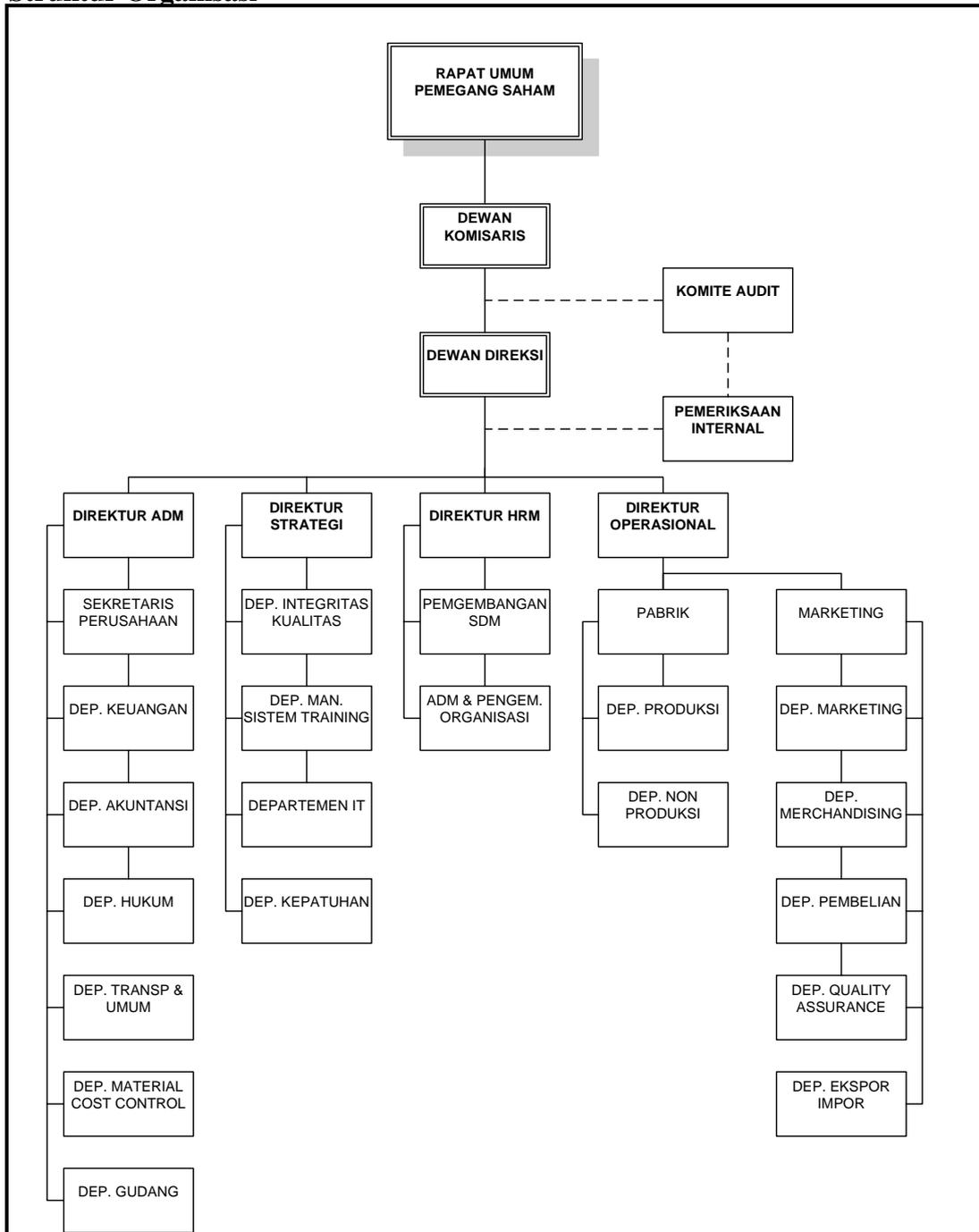
Logo Perseroan, digambarkan dengan tiga warna kombinasi yang dipadukan dengan tiga busur panah yang ditarik dengan sempurna, mengekspresikan filosofi Perseroan, bahwa untuk pencapaian kesuksesan, kekuatan dan kemakmuran diperlukan kesatuan yang harmonis antara Stakeholder, Manajemen dan Karyawan.

Manajemen

Jabatan	Nama	Tanggal Menjabat
Direktur	KUO YU HSIANG (HARRY KUO)	20 Jun 2008
Komite Audit (Ketua)	HANANTA BUDIANTO	29 Jan 2003
Komisaris (Independen	HANANTA BUDIANTO	20 Jun 2008
Komisaris	BUDHI HARTONO	20 Jun 2008
Direktur	ANNE PATRICIA SUTANTO	20 Jun 2008
Komisaris	HARTONO SETYO	20 Jun 2008
Komisaris	BUDI SANTOSO	20 Jun 2008
Komisaris	TIO LIONG KHOENG	20 Jun 2008
Direktur	LUCIA SETIABUDI HENDRAKA	21 Jun 2008
Komite Audit (Anggota)	WAWAT SUTANTO	01 Sep 2005
Komite Audit (Anggota)	SUTJIPTO BUDIMAN	01 Sep 2005
Wakil Komisaris Utama	BUDHI MOELJONO	20 Jun 2008
Direktur Utama	LEE WAN JU	20 Jun 2008
Komisaris Independen	DJOKO SUSANTO	20 Jun 2008
Komisaris (Independen)	PRASASTO SUDYATMIKO	20 Jun 2008
Direktur	FITRI RATNASARI HARTONO	20 Jun 2008
Wakil Direktur Utama	LUDIJANTO SETIJO	20 Jun 2008
Komisaris Utama	BAMBANG SETIJO	20 Jun 2008

Tabel 3.3 Manajemen PT Pan Brothers Tex Tbk

Struktur Organisasi



Gambar 3.3 Struktur Organisasi PT Pan Brothers Tbk

PT TEIJIN INDONESIA FIBER CORPORATION (PT Tifico) Tbk

PT Tifico Tbk didirikan pada tanggal 25 Oktober 1973 dan mulai memproduksi pada Juli 1976. Perseroan tercatat di Bursa Efek di Indonesia pada tanggal 26 Februari 1980. Perseroan memproduksi serat dan benang poliester.

Visi

- Memberikan sumbangan bagi masyarakat Indonesia melalui kegiatan bisnisnya dengan menghadirkan produk dan pelayanan yang lebih baik bagi para pelanggan.
- Berusaha keras menjadi perusahaan berskala internasional dalam kerjasama dengan para pelanggan lokal.

Misi

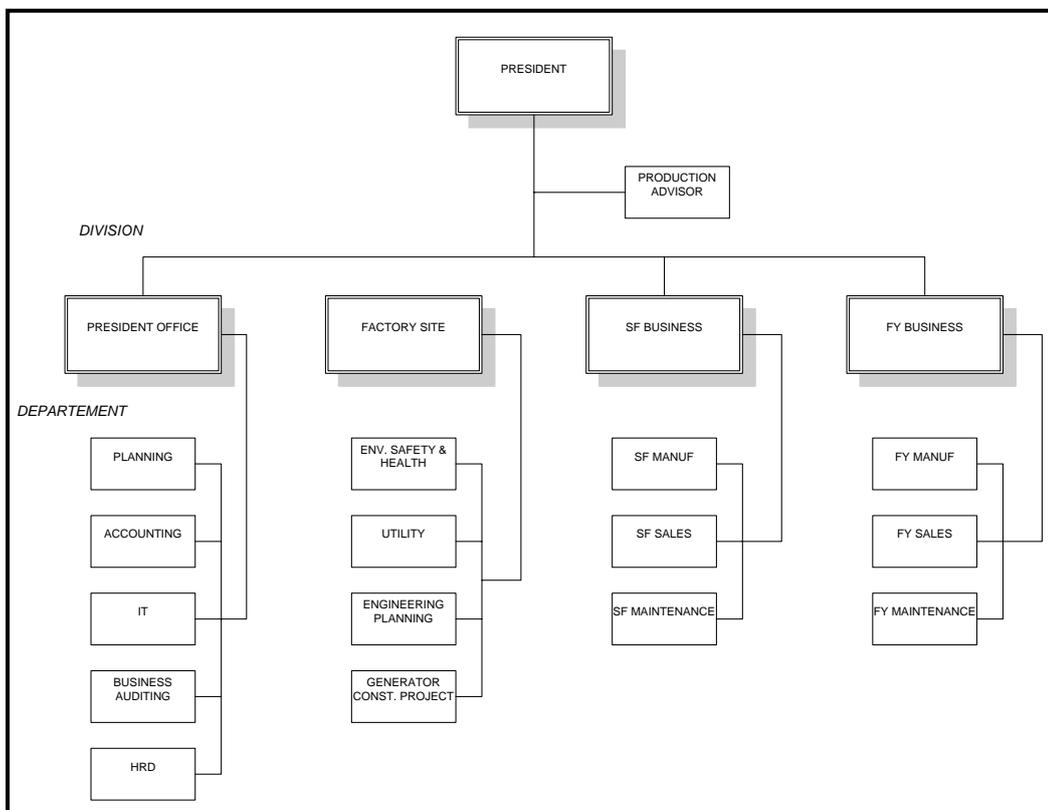
- Menuju pertumbuhan yang lebih menguntungkan sebagai perusahaan inti dalam Teijin Grup.
- Memainkan peranan yang penting sebagai pihak pabrik fiber terkemuka dalam industri tekstil di Indonesia.

Manajemen

Jabatan	Nama	Tanggal Menjabat
President Director	MASAO ISHIDA	6 Mar 2003
Director	TAKASHI YARGANISHI	3 Apr 2000
Director	TAKEHIRO NOBUTANI	6 Mar 2003
Director	MASAHIRO KAMEDA	21 Apr 1999
Director	Prof. Mardjono Reksodiputro, SH, MA	Feb 2000
Director	RICKY S. NAZIR	Feb 2000

Tabel 3.4 Manajemen PT Tifico Tbk

Struktur Organisasi



Gambar 3.4 Struktur Organisasi PT Tifico Tbk

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Metode yang digunakan

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif analitis yaitu untuk mengetahui dan menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi. Tujuannya adalah memberikan gambaran terhadap aspek-aspek yang relevan dengan fenomena perhatian dari perspektif seseorang, organisasi, orientasi industri, atau lainnya (Uma Sekaran, 2006 : 158).

Metode deskriptif ini dilakukan dengan cara mengumpulkan, menyusun, menganalisis, dan menginterpretasikan data sehingga dapat memberikan gambaran keadaan perusahaan secara nyata untuk kemudian ditarik kesimpulan yang dijadikan dasar untuk mengajukan saran-saran perbaikan bagi perusahaan.

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Variabel menurut Uma Sekaran (2006:115) adalah apa pun yang dapat membedakan atau membawa variasi pada nilai. Nilai bisa berbeda pada berbagai waktu untuk objek atau orang yang sama, atau pada waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda. Hal ini diperlukan untuk mengetahui jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini ada dua variabel yang saling mempengaruhi yaitu Variabel Terikat (*Dependent Variable*) dan Variabel Bebas (*Independent Variable*), yaitu:

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Tujuannya adalah untuk memahami dan membuat variabel terikat,

menjelaskan variabilitasnya atau memprediksinya. Dengan kata lain, variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah status kebangkrutan perusahaan.

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi variabel terikat. Varians terikat ditentukan oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebasnya yaitu rasio keuangan yang sumber datanya terdapat dalam laporan keuangan, variabel-variabel rasionya adalah sebagai berikut :

Variabel	Rasio	Formula
X_1	Liquidity Ratio	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$
X_2	Age of Firm and Cumulative Profitability Ratio	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$
X_3	Profitability Ratio	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$
X_4	Financial Structure Ratio	$\frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$
X_5	Capital Turnover Ratio	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$

Tabel 3.5 Operasional Variabel

3.2.3 Populasi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2003-2007.

3.2.4 Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah empat perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain:

1. PT Roda Vivatex Tbk
2. PT Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk
3. PT Pan Brothers Tex Tbk
4. PT Teijin Indonesia Fiber Corporation (PT Tifico) Tbk

3.2.5 Prosedur Pengumpulan Data

3.2.5.1 Teknik Pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian ini dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari, menelaah buku-buku literatur, referensi untuk memperoleh informasi yang relevan dan berhubungan dengan masalah yang diteliti agar memperoleh pemahaman yang mendalam atas masalah yang diteliti tersebut.

2. Studi Dokumenter

Studi yang dilakukan untuk memperoleh data dan informasi sekunder berbagai dokumen atau informasi tertulis dan dari sumber lain yang cocok dengan masalah yang dibahas.

3.2.5.2 Sumber Data

Sumber penelitian yang digunakan untuk memperoleh data yang diperlukan adalah dengan menggunakan data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari berbagai website dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dari berbagai tahun. Data-data tersebut berupa data mentah sehingga masih harus diolah untuk dapat digunakan.

3.2.6 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan oleh peneliti untuk mengolah data yaitu dengan menggunakan Metode Altman Z-Score.

Metode Altman Z-Score

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan analisis potensi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan Metode Altman Z-Score sebagai alat analisisnya. Perhitungan Z-Score ini dimulai dengan menghitung variabel-variabel yang dipergunakan dan kemudian memasukan nilai variabel tersebut kedalam Z-Score sehingga mendapatkan nilai Z. Variabel tersebut terdiri dari $X_1 =$

Liquidity Ratio, $X_2 = \text{Age of Firm}$ and Cumulative Profitability Ratio, $X_3 = \text{Profitability Ratio}$, $X_4 = \text{Financial Structure Ratio}$ dan $X_5 = \text{Capital Turnover Ratio}$. Z-Score dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1.0X_5$$

Dimana :

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{Total Assets}$

$X_4 = \text{Market Value Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

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

Dengan :

<u>Z-Score</u>	<u>Indikasi</u>
< 1.81	Bangkrut
1.81 – 2.99	Grey Area / zone of ignorace
> 2.99	Tidak Bangkrut

Menurut Adnan M & Taufiq M, Jurnal Ekonomi & Auditing (2005, p189-190). Adapun variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis Altman adalah sebagai berikut:

$X_1 = \text{Net Working Capital to Total Assets}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar tidak akan menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

$$\text{Metode Perhitungan} = \frac{\text{Net Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

 $X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan, laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham perusahaan laba ditahan terjadi dikarenakan pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

$$\text{Metode perhitungan} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Tax to Total Assets}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai ukuran seberapa besar produktivitas penggunaan dana yang dipinjam. Bila rasio ini lebih besar dari rata-rata tingkat bunga yang dibayar, maka berarti perusahaan menghasilkan uang yang lebih banyak daripada bunga pinjaman.

$$\text{Metode perhitungan} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_4 = \text{Market Value Equity to Book Value of Total Liabilities}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

$$\text{Metode perhitungan} = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$$

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

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivitya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan dan mendapatkan laba.

$$\text{Metode perhitungan} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Setelah memasukan nilai variabel kedalam perhitungan Z-Score selanjutnya adalah melakukan analisis data untuk mengetahui kondisi perusahaan. Analisis data merupakan proses penyederhanaan data kedalam bentuk yang lebih mudah dibaca dan diinterpretasikan. Salah satu metode untuk mengamatinya adalah dengan menggunakan grafik. Dengan grafik, hubungan yang berada diantara variabel penelitian akan terlihat lebih jelas dan mudah dimengerti apakah mengalami kenaikan atau penurunan setiap tahunnya.

Setelah mengetahui kondisi perusahaan, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis yang lebih mendalam yang berkaitan dengan kondisi perusahaan, untuk mengetahui langkah-langkah selanjutnya yang harus dilakukan perusahaan, agar dapat mempertahankan atau memperbaiki perusahaannya sesuai dengan ketentuan model Altman.

Setelah analisis dan interpretasi data dilakukan, maka informasi ini dapat digunakan oleh *users*. Nilai Z-Score yang diperoleh dapat digunakan *users* antara lain untuk memprediksi kecenderungan kebangkrutan sebuah perusahaan, bukan memprediksi kapan sebuah perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Pada bab ini penulis akan mengemukakan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan industri manufaktur yang bergerak dalam bidang tekstil dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan berpedoman pada teori-teori yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya.

4.1.1 Data Industri yang Digunakan

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan laporan keuangan PT Roda Vivatex Tbk, PT Textile Manufacturing Company Jaya (Texmaco Jaya) Tbk, PT Pan Brothers Tex Tbk, PT Teijin Indonesia Fiber Corporation (Tifico) Tbk periode 2003-2007. Laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini mencakup neraca dan laporan laba rugi. Dengan data laporan keuangan tersebut penelitian ini menjadi spesifik, dikarenakan penelitian ini dilakukan untuk menghasilkan variabel penelitian berupa nilai kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan yang diolah sesuai dengan model peramalan kebangkrutan Altman Z-Score.

Dalam hal ini, penulis akan melakukan penelitian terhadap masing-masing perusahaan untuk mendapatkan gambaran secara keseluruhan mengenai kondisi

perusahaan tersebut. Berikut ini akan disajikan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

4.1.2 Hasil Perhitungan

PT RODA VIVATEX TBK

Hasil perhitungan penelitian yang terdiri dari *working capital ratio*, *market value of equity*, rasio keuangan, nilai Z-Score, grafik, pada PT. Roda Vivatex Tbk akan disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.1

Working Capital Ratio

PT. Roda Vivatex Tbk

(dalam rupiah)

Year	Current Assets	Current Liabilities	Working Capital
2003	122,841,295,591	32,447,093,533	90,394,202,058
2004	71,684,147,252	32,084,552,343	39,599,594,909
2005	63,330,596,532	52,848,598,476	10,481,998,056
2006	57,771,931,123	67,801,800,696	-10,029,869,573
2007	61,938,336,376	75,917,172,944	-13,978,836,568

Tabel 4.2*Market Value of Equity***PT. Roda Vivatex Tbk**

(dalam rupiah)

Year	Total Listed Share	Closing Price	Market Value of Equity
2003	268,800,000	900	241,920,000,000
2004	268,800,000	825	221,760,000,000
2005	268,800,000	830	223,104,000,000
2006	268,800,000	960	258,048,000,000
2007	268,800,000	1,310	352,128,000,000

Tabel 4.3

Rasio Keuangan

PT. Roda Vivatex Tbk

(dalam rupiah)

Var	Formula	2003		2004		2005		2006		2007	
X ₁	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{90.694.002.039}{809.646.184.830}$	0.292	$\frac{89.899.394.909}{822.970.816.888}$	0.123	$\frac{10.481.999.036}{864.827.629.828}$	0.029	$\frac{-20.059.869.877}{888.788.878.188}$	-0.019	$\frac{-11.978.896.863}{888.484.291.860}$	-0.024
X ₂	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{126.099.889.910}{809.646.184.830}$	0.407	$\frac{187.628.188.870}{822.970.816.888}$	0.426	$\frac{161.980.168.869}{864.827.629.828}$	0.444	$\frac{192.067.467.687}{888.788.878.188}$	0.360	$\frac{226.809.070.866}{888.484.291.860}$	0.389
X ₃	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{8.272.889.787}{809.646.184.830}$	0.011	$\frac{19.887.241.790}{822.970.816.888}$	0.039	$\frac{18.717.207.999}{864.827.629.828}$	0.051	$\frac{24.684.828.894}{888.788.878.188}$	0.046	$\frac{27.046.800.890}{888.484.291.860}$	0.046
X ₄	$\frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$	$\frac{241.920.000.000}{80.888.987.441}$	4.778	$\frac{221.768.000.000}{82.268.884.474}$	4.245	$\frac{229.104.000.000}{89.808.719.800}$	3.196	$\frac{288.048.000.000}{194.841.848.011}$	1.328	$\frac{382.128.000.000}{209.181.820.894}$	1.683
X ₅	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{178.888.878.887}{809.646.184.830}$	0.577	$\frac{178.888.037.519}{822.970.816.888}$	0.553	$\frac{183.888.888.871}{864.827.629.828}$	0.434	$\frac{140.678.188.888}{888.788.878.188}$	0.264	$\frac{148.018.877.867}{888.484.291.860}$	0.243

Tabel 4.4

Z-Score

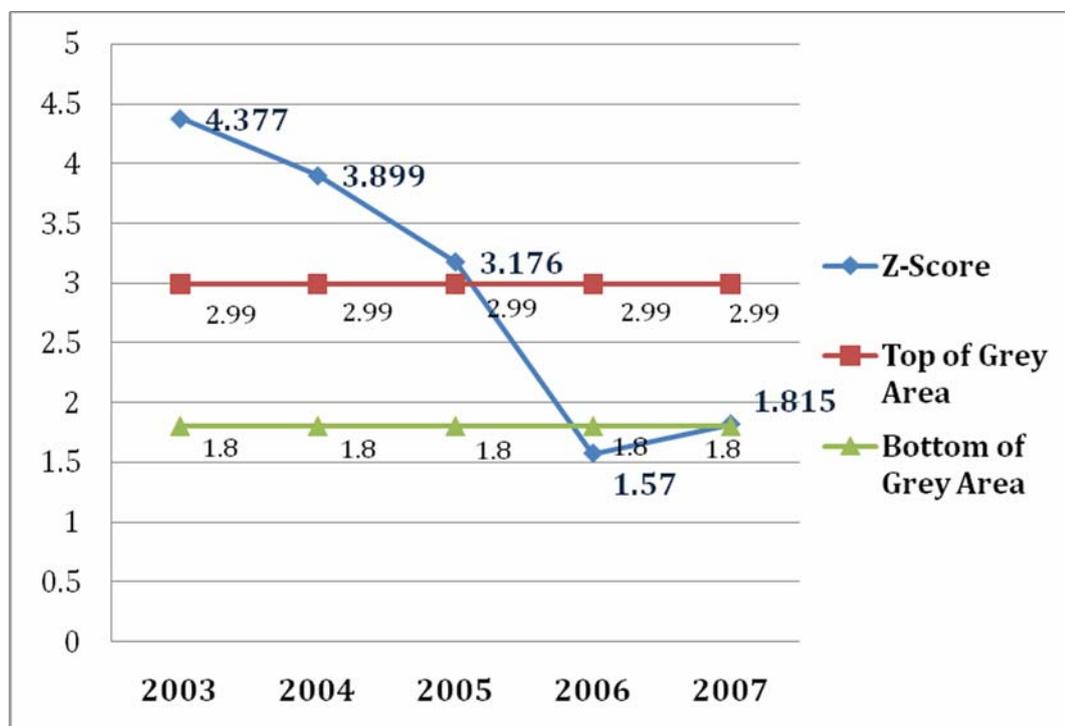
PT. Roda Vivatex Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	0.292	0.123	0.029	-0.019	-0.024
1.2 X_1	0.3504	0.1476	0.0348	-0.0228	-0.0288
X_2	0.407	0.426	0.444	0.360	0.389
1.4 X_2	0.5698	0.5964	0.6216	0.504	0.5446
X_3	0.011	0.039	0.051	0.046	0.046
3.3 X_3	0.0132	0.0546	0.1683	0.0276	0.046
X_4	4.778	4.245	3.196	1.328	1.683
0.6 X_4	2.8668	2.547	1.9176	0.7968	1.0098
X_5	0.577	0.553	0.434	0.264	0.243
1.0 X_5	0.577	0.553	0.434	0.264	0.243
Z-Score	4.377	3.899	3.176	1.570	1.815
Indikasi	Tidak Bangkrut	Tidak Bangkrut	Tidak Bangkrut	Bangkrut	Grey Area

Gambar 4.1

Z-Score

PT. Roda Vivatex Tbk



PT TEXTILE MANUFACTURING COMPANY JAYA TBK

Hasil perhitungan penelitian yang terdiri dari *working capital ratio*, *market value of equity*, rasio keuangan, nilai Z-Score, grafik, pada PT. Texmaco Jaya Tbk akan disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.5***Working Capital Ratio*****PT. Texmaco Jaya Tbk**

(dalam rupiah)

Year	Current Assets	Current Liabilities	Working Capital
2003	306,190,625,441	1,211,998,062,753	-905,807,437,312
2004	107,015,943,607	1,022,847,449,473	-915,831,505,866
2005	82,160,913,099	1,095,305,420,113	-1,013,144,507,014
2006	44,256,861,827	1,051,933,266,991	-1,007,676,405,164
2007	37,109,037,932	1,083,943,552,554	-1,046,834,514,622

Tabel 4.6*Market Value of Equity***PT. Texmaco Jaya Tbk**

(dalam rupiah)

Year	Total Listed Share	Closing Price	Market Value of Equity
2003	360,000,000	2,950	1,062,000,000,000
2004	360,000,000	2,950	1,062,000,000,000
2005	360,000,000	2,950	1,062,000,000,000
2006	360,000,000	2,950	1,062,000,000,000
2007	360,000,000	2,950	1,062,000,000,000

Tabel 4.7
Rasio Keuangan
PT. Texmaco Jaya Tbk

(dalam rupiah)

Var	Formula	2003		2004		2005		2006		2007	
X_1	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-807.807.487.816}{888.227.822.822}$	-1.079	$\frac{-817.851.707.866}{898.618.711.624}$	-1.530	$\frac{-1.015.444.207.014}{822.458.172.868}$	-1.928	$\frac{-1.007.878.402.184}{442.471.087.181}$	-2.277	$\frac{-1.048.854.214.882}{888.824.884.818}$	-2.638
X_2	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-1.248.881.788.887}{888.227.822.822}$	-1.488	$\frac{-1.874.881.178.871}{898.618.711.624}$	-2.663	$\frac{-1.758.038.878.878}{822.458.172.868}$	-3.307	$\frac{-1.378.638.078.018}{442.471.087.181}$	-4.002	$\frac{-1.848.078.071.488}{888.824.884.818}$	-4.644
X_3	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-227.008.878.078}{888.227.822.822}$	-0.331	$\frac{-228.042.878.078}{898.618.711.624}$	-0.473	$\frac{-128.828.878.878}{822.458.172.868}$	-0.228	$\frac{-32.748.114.028}{442.471.087.181}$	-0.187	$\frac{-62.878.078.878}{888.824.884.818}$	-0.158
X_4	$\frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$	$\frac{1.062.000.000.000}{1.808.711.168.824}$	0.556	$\frac{1.062.000.000.000}{2.014.828.901.108}$	0.527	$\frac{1.062.000.000.000}{2.088.078.848.268}$	0.509	$\frac{1.062.000.000.000}{2.084.701.212.806}$	0.522	$\frac{1.062.000.000.000}{2.061.474.428.112}$	0.515
X_5	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{808.828.868.418}{888.227.822.822}$	0.631	$\frac{160.048.780.188}{898.618.711.624}$	0.268	$\frac{68.784.821.688}{822.458.172.868}$	0.131	$\frac{68.041.418.147}{442.471.087.181}$	0.145	$\frac{888.008.008.434}{888.824.884.818}$	0.554

Tabel 4.8

Z-Score

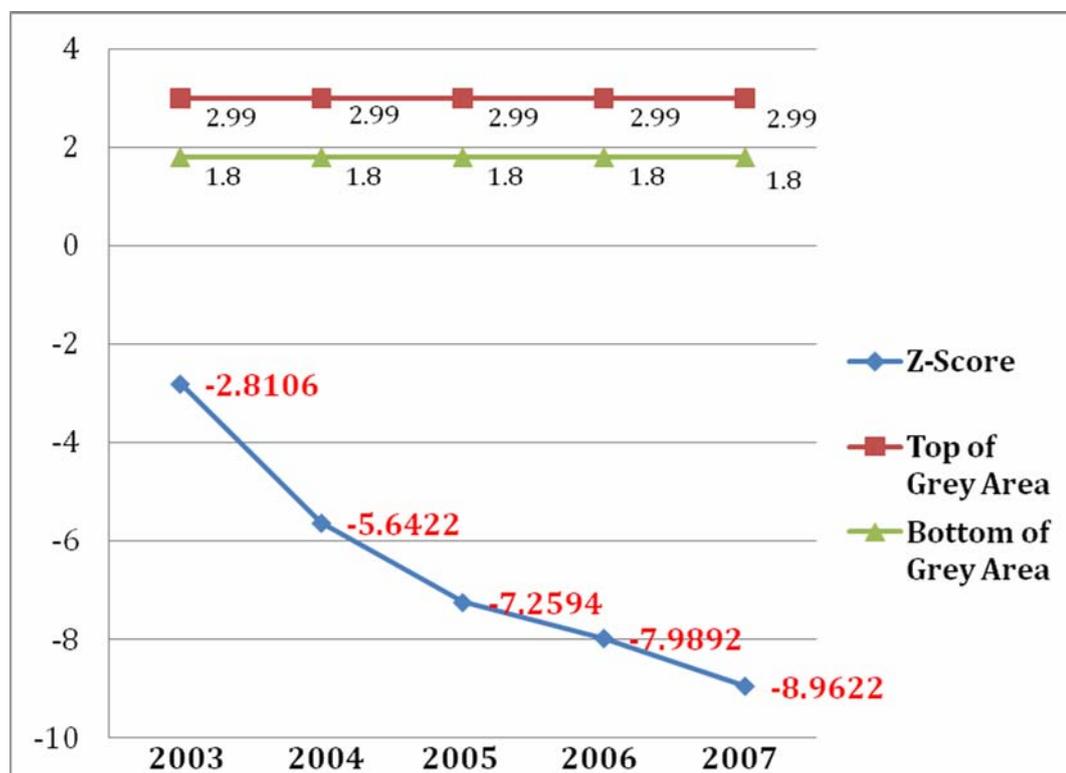
PT. Texmaco Jaya Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	-1.079	-1.530	-1.928	-2.277	-2.638
1.2 X_1	-1.2948	-1.836	-2.3136	-2.7324	-3.1656
X_2	-1.488	-2.663	-3.307	-4.002	-4.644
1.4 X_2	-2.0832	-3.7282	-4.6298	-5.6028	-6.5016
X_3	-0.331	-0.473	-0.228	-0.187	-0.158
3.3 X_3	-0.3972	-0.6622	-0.7524	-0.1122	-0.158
X_4	0.556	0.527	0.509	0.522	0.515
0.6 X_4	0.3336	0.3162	0.3054	0.3132	0.309
X_5	0.631	0.268	0.131	0.145	0.554
1.0 X_5	0.631	0.268	0.131	0.145	0.554
Z-Score	-2.811	-5.642	-7.259	-7.989	-8.962
Indikasi	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut

Gambar 4.2

Z-Score

PT. Texmaco Jaya Tbk



PT PAN BROTHERS TEX TBK

Hasil perhitungan penelitian yang terdiri dari *working capital ratio*, *market value of equity*, rasio keuangan, nilai Z-Score, grafik, pada PT. Pan Brothers Tex Tbk akan disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.9***Working Capital Ratio*****PT. Pan Brothers Tex Tbk**

(dalam rupiah)

Year	Current Assets	Current Liabilities	Working Capital
2003	91,262,474,102	35,256,227,794	56,006,246,308
2004	104,279,646,719	43,003,762,048	61,275,884,671
2005	325,920,369,703	266,143,467,099	59,776,902,604
2006	419,653,741,333	403,237,139,387	16,416,601,946
2007	660,473,556,224	585,149,129,452	75,324,426,772

Tabel 4.10

*Market Value of Equity***PT. Pan Brothers Tex Tbk**

(dalam rupiah)

Year	Total Listed Share	Closing Price	Market Value of Equity
2003	384,000,000	385	147,840,000,000
2004	384,000,000	405	155,520,000,000
2005	445,440,000	375	167,040,000,000
2006	445,440,000	380	169,267,200,000
2007	445,440,000	355	158,131,200,000

Tabel 4.11

Rasio Keuangan

PT. Pan Brothers Tex Tbk

(dalam rupiah)

Var	Formula	2003		2004		2005		2006		2007	
X_1	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{26.006.246.808}{112.892.468.732}$	0.499	$\frac{61.079.884.671}{126.772.878.822}$	0.483	$\frac{56.776.803.604}{880.218.826.846}$	0.153	$\frac{18.418.691.848}{228.846.848.242}$	0.030	$\frac{78.824.426.772}{888.082.874.801}$	0.090
X_2	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{29.888.281.886}{112.892.468.732}$	0.255	$\frac{96.021.124.610}{126.772.878.822}$	0.276	$\frac{49.272.882.881}{880.218.826.846}$	0.103	$\frac{48.800.670.747}{228.846.848.242}$	0.087	$\frac{72.492.896.604}{888.082.874.801}$	0.087
X_3	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{7.822.598.009}{112.892.468.732}$	0.065	$\frac{8.288.443.082}{126.772.878.822}$	0.068	$\frac{20.018.876.012}{880.218.826.846}$	0.052	$\frac{20.018.634.827}{228.846.848.242}$	0.036	$\frac{48.218.883.873}{888.082.874.801}$	0.059
X_4	$\frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$	$\frac{147.840.000.000}{38.170.878.498}$	3.873	$\frac{155.520.000.000}{46.018.601.122}$	3.380	$\frac{187.040.000.000}{381.822.478.264}$	0.593	$\frac{188.267.200.000}{441.171.178.882}$	0.384	$\frac{158.131.200.000}{680.172.886.882}$	0.229
X_5	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{264.224.821.664}{112.892.468.732}$	2.353	$\frac{303.708.212.782}{126.772.878.822}$	2.427	$\frac{1.101.802.721.684}{880.218.826.846}$	2.823	$\frac{1.426.608.841.818}{228.846.848.242}$	2.576	$\frac{1.628.480.726.248}{888.082.874.801}$	1.949

Tabel 4.12

Z-Score

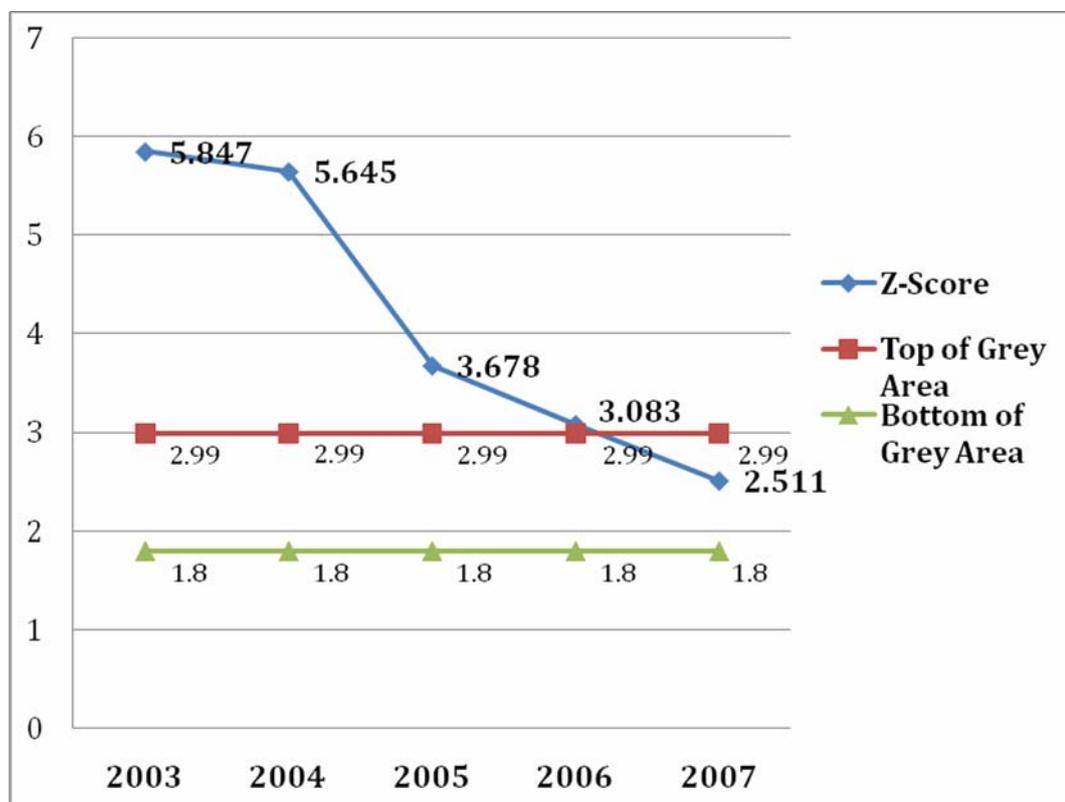
PT. Pan Brothers Tex Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	0.499	0.483	0.153	0.030	0.090
1.2 X_1	0.5988	0.5796	0.1836	0.036	0.108
X_2	0.255	0.276	0.103	0.087	0.087
1.4 X_2	0.357	0.3864	0.1442	0.1218	0.1218
X_3	0.065	0.068	0.052	0.036	0.059
3.3 X_3	0.2145	0.2244	0.1716	0.1188	0.1947
X_4	3.873	3.380	0.593	0.384	0.229
0.6 X_4	2.3238	2.028	0.3558	0.2304	0.1374
X_5	2.353	2.427	2.823	2.576	1.949
1.0 X_5	2.353	2.427	2.823	2.576	1.949
Z-Score	5.847	5.645	3.678	3.083	2.511
Indikasi	Tidak Bangkrut	Tidak Bangkrut	Tidak Bangkrut	Tidak Bangkrut	Grey Area

Gambar 4.3

Z-Score

PT. Pan Brothers Tex Tbk



PT TEIJIN INDONESIA FIBER CORPORATION (PT TIFICO) TBK

Hasil perhitungan penelitian yang terdiri dari *working capital ratio*, *market value of equity*, rasio keuangan, nilai Z-Score, grafik, pada PT. Tifico Tbk akan disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.13***Working Capital Ratio*****PT. Tifico Tbk Tbk**

Year	Current Assets	Current Liabilities	Working Capital (\$)	Working Capital (Rp)
2003	\$ 90,392,240	\$ 116,987,429	\$ -26,595,189	-224,862,322,995
2004	\$ 116,238,953	\$ 142,156,724	\$ -25,917,771	-241,294,448,010
2005	\$ 103,347,614	\$ 146,767,113	\$ -43,419,499	-425,511,090,200
2006	\$ 123,864,885	\$ 231,717,474	\$ -107,852,589	-976,065,930,450
2007	\$ 119,399,618	\$ 248,866,894	\$ -129,467,366	-1,214,403,893,080

Keterangan:

Tahun 2003 Rp 8,455 (US \$ 1)

Tahun 2004 Rp 9,310 (US \$ 1)

Tahun 2005 Rp 9,800 (US \$ 1)

Tahun 2006 Rp 9,050 (US \$ 1)

Tahun 2007 Rp 9,380 (US \$ 1)

Tabel 4.14
Market Value of Equity
PT. Tifico Tbk Tbk

(dalam rupiah)

Year	Total Listed Share	Closing Price	Market Value of Equity
2003	930,000,000	230	213,900,000,000
2004	930,000,000	255	237,150,000,000
2005	930,000,000	390	362,700,000,000
2006	1,611,067,000	300	483,320,100,000
2007	1,611,067,000	315	507,486,105,000

Tabel 4.15

Rasio Keuangan

PT. Tifico Tbk Tbk

(dalam rupiah)

Var	Formula	2003		2004		2005		2006		2007	
X_1	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-254.895.800.887}{2.428.828.016.260}$	-0.106	$\frac{-248.274.443.000}{2.828.188.278.770}$	-0.095	$\frac{-427.201.380.000}{2.627.248.880.400}$	-0.160	$\frac{-878.027.930.470}{2.820.070.787.620}$	-0.386	$\frac{-1.204.408.875.880}{2.497.211.021.880}$	-0.486
X_2	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-20.787.887.207}{2.428.828.016.260}$	-0.010	$\frac{-179.664.268.280}{2.828.188.278.770}$	-0.071	$\frac{-478.081.780.000}{2.627.248.880.400}$	-0.180	$\frac{-907.822.282.700}{2.820.070.787.620}$	-0.359	$\frac{-1.241.826.688.900}{2.497.211.021.880}$	-0.497
X_3	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-26.900.048.847}{2.428.828.016.260}$	-0.008	$\frac{-28.437.641.070}{2.828.188.278.770}$	-0.011	$\frac{-121.821.787.000}{2.627.248.880.400}$	-0.050	$\frac{-220.224.870.000}{2.820.070.787.620}$	-0.099	$\frac{-458.278.478.200}{2.497.211.021.880}$	-0.056
X_4	$\frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}}$	$\frac{218.800.000.000}{1.887.221.027.486}$	0.154	$\frac{287.130.000.000}{1.878.244.828.210}$	0.126	$\frac{380.780.000.000}{2.287.882.887.200}$	0.161	$\frac{423.320.100.000}{2.628.786.847.620}$	0.184	$\frac{807.486.187.000}{2.726.442.087.860}$	0.184
X_5	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{1.848.786.208.010}{2.128.828.016.260}$	0.917	$\frac{2.878.737.780.480}{2.828.188.278.770}$	1.017	$\frac{2.666.682.876.600}{2.627.248.880.400}$	1.003	$\frac{2.882.877.862.800}{2.820.070.787.620}$	1.021	$\frac{2.866.664.272.640}{2.497.211.021.880}$	1.148

Tabel 4.16

Z-Score

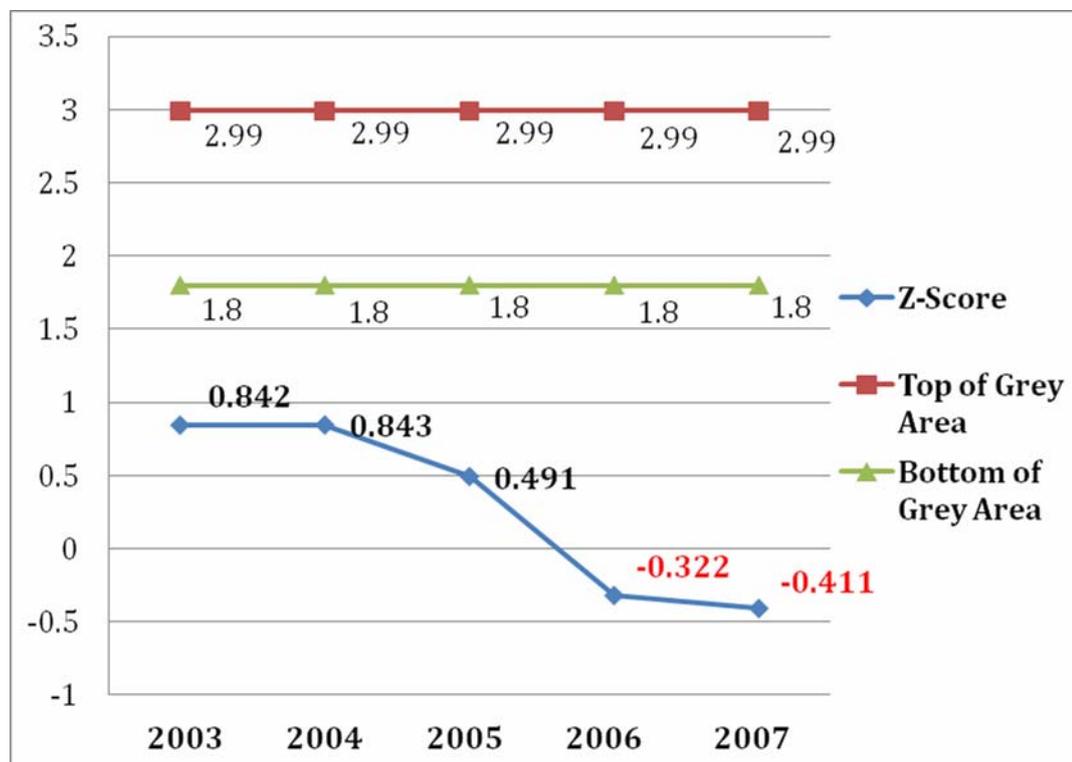
PT. Tifico Tbk Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	-0.106	-0.095	-0.160	-0.386	-0.486
1.2 X_1	-0.1272	-0.114	-0.192	-0.4632	-0.5832
X_2	-0.010	-0.071	-0.180	-0.359	-0.497
1.4 X_2	-0.014	-0.0994	-0.252	-0.5026	-0.6958
X_3	-0.008	-0.011	-0.050	-0.099	-0.056
3.3 X_3	-0.0264	-0.0363	-0.165	-0.3267	-0.1848
X_4	0.154	0.126	0.161	0.184	0.184
0.6 X_4	0.0924	0.0756	0.0966	0.1104	0.1104
X_5	0.917	1.017	1.003	1.021	1.148
1.0 X_5	0.917	1.017	1.003	1.021	1.148
Z-Score	0.842	0.843	0.491	-0.322	-0.411
Indikasi	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut

Gambar 4.4

Z-Score

PT. Tifico Tbk Tbk



4.2 Pembahasan

4.2.1 Analisa Rasio Keuangan

PT RODA VIVATEX TBK

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan tabel 4.1, 4.2, 4.3, 4.4 dan gambar 4.1 untuk melakukan analisis terhadap perusahaan selama periode penelitian. Berikut ini merupakan pembahasan untuk setiap variabel rasio keuangan PT. Roda Vivatex Tbk adalah sebagai berikut:

1. Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets* (X_1)

Bila kita lihat tabel 4.3, nilai rasio *working capital* terhadap *total assets* perusahaan selama periode penelitian mengalami penurunan, bahkan diakhir periode nilai rasio ini bernilai negatif. Pada awal periode penelitian, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja dari keseluruhan aktivasnya dapat dikatakan baik karena nilai tersebut bernilai positif, modal kerja yang dihasilkannya pun dapat dikatakan baik karena perusahaan masih dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya terbukti dengan nilai *working capital* perusahaan bernilai positif. Pada akhir periode penelitian, dapat kita lihat perusahaan mengalami penurunan nilai rasio *working capital* terhadap *total assets*, hal ini menunjukkan perusahaan mengalami penurunan dalam menghasilkan modal kerja dari aktivasnya, kondisi ini disebabkan karena nilai *working capital* perusahaan bernilai negatif yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya mengalami kesulitan dan berada dalam kondisi tidak likuid.

Pada tahun 2003, 2004, 2005 nilai *working capital* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari total aktivitya adalah baik dan perusahaan masih dikategorikan likuid, karena perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tetapi bila kita amati lebih jauh, pada tahun 2003 sampai 2005 perusahaan mengalami penurunan sedikit demi sedikit. Pada tahun 2004 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.169 dan pada tahun 2005 mengalami penurunan sebesar 0.094. Hal ini disebabkan karena nilai *working capital* perusahaan mengalami penurunan. Pada tahun 2004 nilai *working capital* mengalami penurunan sebesar 56% yang disebabkan karena nilai *current assets* mengalami penurunan sebesar 42%, sedangkan *current liabilities* mengalami penurunan sebesar 1%. Nilai *current assets* mengalami penurunan karena disebabkan adanya penurunan kas dan setara kas sebesar 75% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2005 nilai *working capital* mengalami penurunan sebesar 12%, angka ini jauh lebih kecil dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2006 dan 2007, nilai *working capital* terhadap *total assets* perusahaan bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari total aktivitya tidak maksimal. Nilai *working capital* perusahaan pun bernilai negatif sehingga hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak dapat terpenuhi. Pada tahun 2006 nilai *working capital* terhadap *total assets* mengalami penurunan sebesar 0.048 dan pada

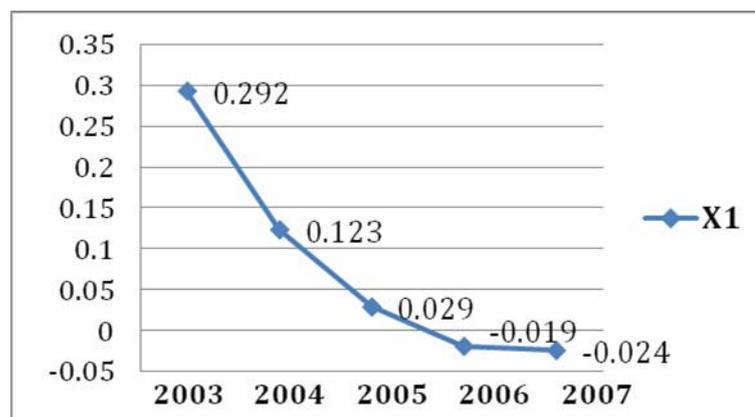
tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 0.005. Penurunan pada tahun 2006 terjadi karena adanya penurunan *working capital* yang disebabkan karena adanya penurunan *current assets* sebesar 9% dan kenaikan *current liabilities* sebesar 28%. Pada tahun 2007 penurunan tersebut terjadi karena nilai *current liabilities* mengalami kenaikan sebesar 12% yang disebabkan bertambahnya nilai utang lancar perusahaan dan bertambahnya biaya yang masih harus dibayar.

Dalam penelitian ini, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari total aktiva dapat dikatakan kurang baik, karena nilai yang dihasilkan perusahaan selama periode penelitian mengalami penurunan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pun tergolong kurang baik, karena nilai *working capital* selama periode penelitian mengalami penurunan bahkan bernilai negatif pada akhir periode penelitian. Berikut ini merupakan grafik yang menggambarkan perubahan rasio *working capital* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.5

Perubahan Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets*

PT Roda Vivatex Tbk



2. Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets* (X_2)

Bila kita lihat tabel 4.3, nilai rasio *retained earnings* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif selama periode penelitian, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan adalah baik.

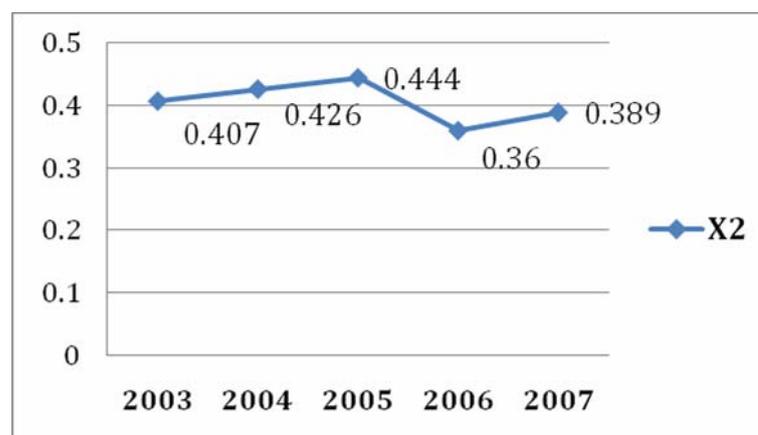
Pada tahun 2003 sampai 2007 nilai *retained earnings* terhadap *total assets* perusahaan mengalami fluktuasi. Pada tahun 2006 nilai ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebanyak 0.048, hal ini disebabkan karena total aktiva mengalami kenaikan sebesar 46% sedangkan nilai *retained earnings* mengalami kenaikan sebesar 19%, sehingga kenaikan total aktiva yang terlalu besar menyebabkan nilai *retained earnings* terhadap *total assets* mengalami penurunan.

Tetapi secara keseluruhan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan adalah baik, karena kita dapat melihat dari akumulasi laba ditahan setiap tahunnya mengalami kenaikan yang disebabkan perusahaan mendapatkan laba setiap tahunnya. Berikut ini merupakan grafik yang menggambarkan perubahan nilai *retained earnings* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2004:

Gambar 4.6

Perubahan Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets*

PT Roda Vivatex Tbk



3. Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets* (X_3)

Bila kita lihat tabel 4.3, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif selama periode penelitian, hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak adalah baik. Dengan kata lain, efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan

seluruh sumber dayanya adalah baik, dan kondisi kinerja keuangannya pun dapat dikatakan baik.

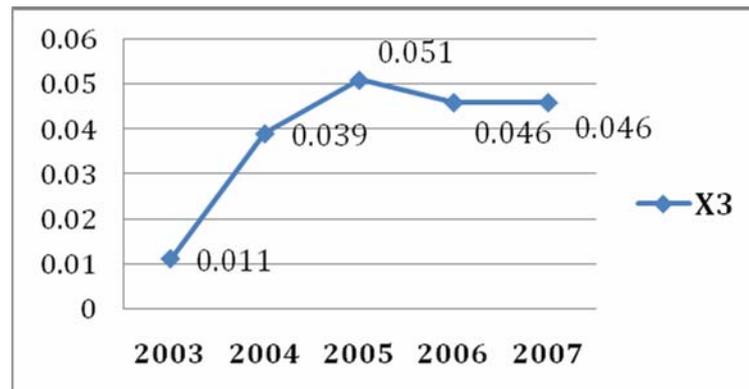
Pada tahun 2003 sampai 2007, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan adalah 0.011, 0.039, 0.051, 0.046, 0.046, hal ini berarti bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami keuntungan sebesar 1.1%, 3.9%, 5.1%, 4.6% pada tahun 2006 dan 2007. Kenaikan tersebut disebabkan karena adanya efisiensi biaya usaha setiap tahunnya yang menyebabkan nilai biaya berkurang, sehingga menyebabkan nilai *EBIT* mengalami peningkatan walaupun jumlah pendapatan mengalami penurunan. Pada tahun 2006 nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan mengalami penurunan karena disebabkan nilai total aktiva mengalami kenaikan sebesar 46% karena adanya penambahan aktiva tetap. Hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dalam menggunakan secara maksimal sumber dayanya untuk menghasilkan laba pada tahun 2006.

Dalam penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan bahwa keadaan keuangan perusahaan yang dihasilkan dari kegiatan usahanya adalah baik, dimana perusahaan dapat dikatakan baik karena laba sebelum bunga dan pajak selama periode penelitian mengalami peningkatan. Berikut ini grafik yang menggambarkan perubahan nilai *EBIT* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.7

Perubahan Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets*

PT Roda Vivatex Tbk



4. Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities* (X_4)

Bila kita lihat tabel 4.3, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* perusahaan bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dari proporsi modal pemilik adalah baik, karena perusahaan dapat menjamin atas seluruh utangnya.

Pada tahun 2003 sampai 2007, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* adalah 4.778, 4.245, 3.196, 1.328, 1.683. Nilai ini menunjukkan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan jaminan atas utangnya sebesar 47.78%, 42.45%, 51.96%, 13.28%, 16.83%. Dengan kata lain, setiap Rp 1 utang dijamin dengan Rp 47.78, Rp 42.45, Rp 51.69, Rp 13.28, Rp 16.83.

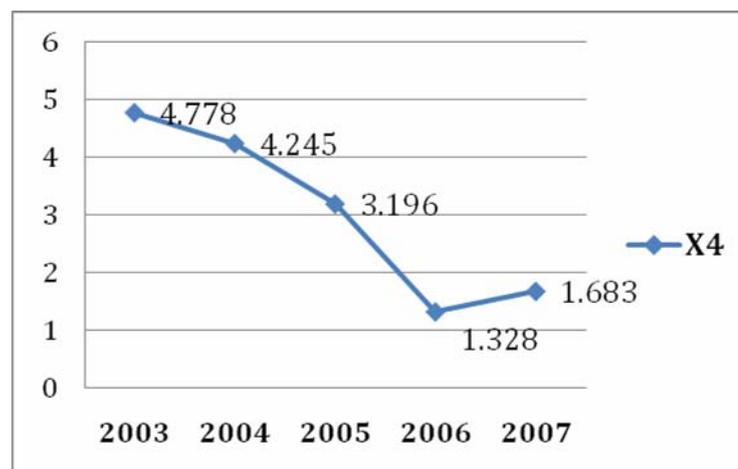
Pada tahun 2006 kita lihat perusahaan mengalami penurunan yang cukup besar, yaitu 1.868 dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena ada kenaikan total kewajiban sebesar 178 % yang dikarenakan adanya kenaikan utang jangka panjang sebesar 646%, dimana tahun 2005 total utang jangka panjang sebesar Rp 16,957,121,324 dan tahun 2006 Rp 126,539,545,315, kenaikan ini disebabkan adanya utang terhadap bank dan surat berharga. Sedangkan total *market value of equity* hanya mengalami kenaikan sebesar 28% yang dikarenakan adanya kenaikan harga pasar. Keadaan tersebut menyebabkan nilai *market value of equity* terhadap *total liabilities* menjadi menurun.

Dalam penelitian ini dapat dikatakan bahwa di awal periode penelitian kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dari proporsi modal pemilik adalah baik, tetapi diakhir periode perusahaan mengalami penurunan yang cukup besar dikarenakan adanya kenaikan dalam utang jangka panjang yang menyebabkan nilai mengalami penurunan. Berikut ini grafik perubahan nilai *market value of equity* terhadap *total liabilities* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.8

Perubahan Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities*

PT Roda Vivatex Tbk



5. Rasio *Sales* terhadap *Total Assets* (X_5)

Bila kita lihat tabel 4.3, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa proporsi total aktiva yang dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan dari penjualan adalah baik. Dengan kata lain, manajemen dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aktiva perusahaannya dapat dikatakan sudah efektif.

Pada tahun 2003 sampai 2007, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan sebesar 0.577, 0.553, 0.434, 0.264, 0.243, hal ini berarti bahwa untuk setiap bagian aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0.577 bagian, 0.553 bagian, 0.434 bagian, 0.264 bagian, 0.243 bagian.

Pada tahun 2006 kita lihat bahwa nilai rasio ini mengalami penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 0.17, penyebab turunnya nilai ini adalah

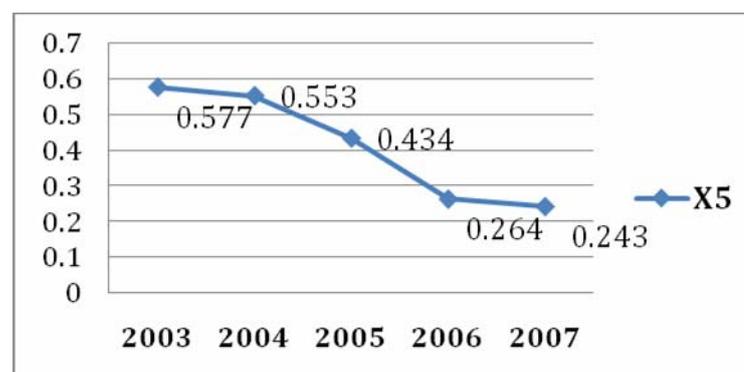
adanya penurunan penjualan dan kenaikan aktiva perusahaan. Penurunan penjualan yaitu sebesar 11% yang disebabkan karena penjualan lokal dan ekspor mengalami penurunan yang disebabkan adanya pembatasan pengiriman TPT China ke negara-negara Uni Eropa dan Amerika dan kenaikan total aktiva sebesar 46% disebabkan adanya penambahan aktiva tetap. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan pada tahun ini kurang maksimal atau kurang efektif dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan perusahaan.

Dalam awal periode penelitian, perusahaan dapat dikatakan cukup efektif dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan total penjualannya, tetapi pada akhir periode perusahaan dapat dikatakan tidak efektif dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualannya. Kenyataan tersebut terbukti dari nilai rasio yang mengalami penurunan pada akhir periode penelitian. Berikut ini grafik yang menggambarkan perubahan nilai *sales* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.9

Perubahan Rasio *Sales* terhadap *Total Assets*

PT Roda Vivatex Tbk



PT TEXMACO JAYA Tbk

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan tabel 4.5, 4.6, 4.7, 4.8 dan gambar 4.2 untuk melakukan analisis terhadap perusahaan selama periode penelitian. Berikut ini merupakan pembahasan untuk setiap variabel rasio keuangan PT. Texmaco Jaya Tbk adalah sebagai berikut:

1. Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets* (X_1)

Bila kita lihat tabel 4.7 PT. Texmaco Jaya Tbk mengalami penurunan setiap tahunnya dalam menghasilkan modal kerja dari keseluruhan total aktivasnya dan bernilai negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja dari keseluruhan total aktivasnya adalah rendah. Nilai *working capital* yang dihasilkan oleh perusahaan pun bernilai negatif, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi tidak likuid dan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pada tahun 2003, perusahaan memiliki nilai *working capital* yang negatif, yaitu sebesar Rp (905,807,437,312). Hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki *current liabilities* yang lebih besar Rp 1,211,998,062,753 daripada *current assets* Rp 306,190,625,441, sehingga perusahaan dapat dikategorikan berada dalam kondisi tidak likuid, dimana perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pada tahun 2004, nilai *working capital* terhadap *total liabilities* perusahaan mengalami penurunan dari (1.079) menjadi (1.530). Hal ini disebabkan karena nilai *working capital* perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp 10,024,068,554 sehingga nilai *working capital* menjadi Rp (915,831,505,866).

Hal tersebut terjadi karena adanya penurunan *current assets* perusahaan sebesar 65%, dibandingkan dengan penurunan *current liabilities* yaitu 16%. Penurunan tersebut terjadi karena adanya penyisihan piutang tak tertagih dari pihak ketiga sebesar 82%, adanya penurunan persediaan sebesar 78% karena banyaknya barang yang mengalami kerusakan dan keusangan. Penurunan *current assets* tersebut dikategorikan cukup besar dan membawa dampak terhadap perusahaan, karena hampir setengah *current assets* perusahaan mengalami penurunan, akibatnya perusahaan masih berada dalam kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pada tahun 2005, perusahaan kembali mengalami penurunan nilai *working capital* terhadap *total liabilities*, hal ini juga disebabkan karena adanya penurunan nilai *working capital* sebesar Rp 97,313,001,148, sehingga *working capital* menjadi Rp (1,013,144,507,014). Pada tahun 2005 *current assets* berkurang sebesar 30%, dan *current liabilities* mengalami kenaikan sebesar 7%. Penurunan *current assets* disebabkan sama halnya seperti tahun 2004. Penurunan tersebut terjadi akibat adanya penyisihan piutang tak tertagih dari pihak ketiga sebesar 68%, penurunan persediaan sebesar 49%. Walaupun penurunan *current asset* tidak terlalu besar dibandingkan dengan tahun 2004, perusahaan tetap berada dalam kondisi tidak likuid karena *working capital* perusahaan masih negatif.

Pada tahun 2006, nilai *working capital* terhadap *total liabilities* mengalami penurunan, padahal nilai *working capital* perusahaan mengalami kenaikan sebesar Rp 5,468,101,850 sehingga menjadi Rp (1,007,676,405,164). Hal

yang menyebabkan nilai *working capital* terhadap *total liabilities* menurun karena *total assets* perusahaan juga mengalami penurunan. Tetapi hal tersebut tidak terlalu berpengaruh terhadap perusahaan secara umumnya, karena nilai *working capital* perusahaan masih negatif, sehingga perusahaan belum dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

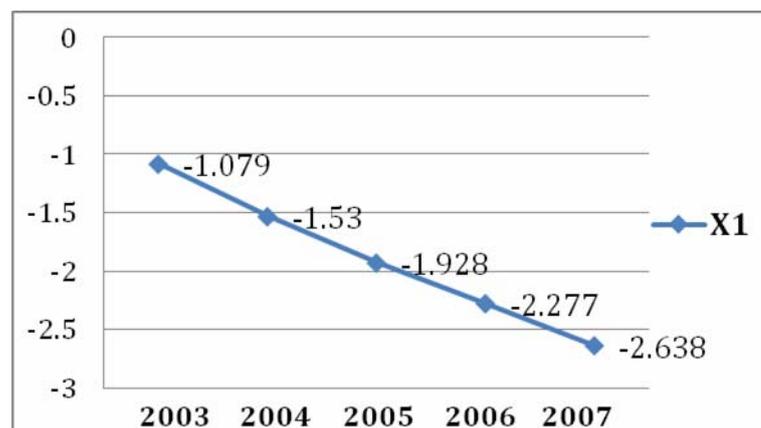
Pada tahun 2007, nilai *working capital* terhadap *total liabilities* mengalami penurunan karena perusahaan kembali mengalami penurunan nilai *working capital* sebesar Rp 39,158,109,458 sehingga menjadi Rp (1,046,834,514,622). Bila kita lihat *current assets* perusahaan mengalami penurunan sebesar 16% dan *current liabilities* perusahaan mengalami kenaikan sebesar 3%. Dengan melihat keadaan seperti ini perusahaan masih tergolong tidak likuid, dimana perusahaan masih belum dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tetapi keadaan ini lebih baik dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Dari perhitungan rasio *working capital* terhadap *total assets* perusahaan dapat dilihat bahwa selama periode 2003 sampai 2007 perusahaan memiliki nilai *working capital* yang negatif, yang berarti bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang tidak likuid dan kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berikut ini adalah grafik rasio *working capital* terhadap *total assets* perusahaan dari tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.10

Perubahan Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets*

PT Texmaco Jaya Tbk

**2. Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets* (X_2)**

Bila kita lihat tabel 4.7 PT. Texmaco Jaya Tbk mengalami penurunan setiap tahunnya dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktivasnya. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari keseluruhan total aktivasnya adalah rendah.

Pada tahun 2003, nilai *retained earnings* terhadap *total assets* sudah mengalami penurunan atau bernilai negatif, berarti hal tersebut menunjukkan bahwa operasionalisasi aktiva perusahaan tidak mampu dalam mengakumulasikan labanya.

Pada tahun 2004, nilai *retained earnings* terhadap *total assets* mengalami penurunan kembali sebesar 1.175 sehingga menjadi (2.633). Tahun 2005, perusahaan tetap mengalami penurunan sebesar 0.644 sehingga menjadi (3.307). Tahun 2006, perusahaan tetap mengalami penurunan nilai sebesar

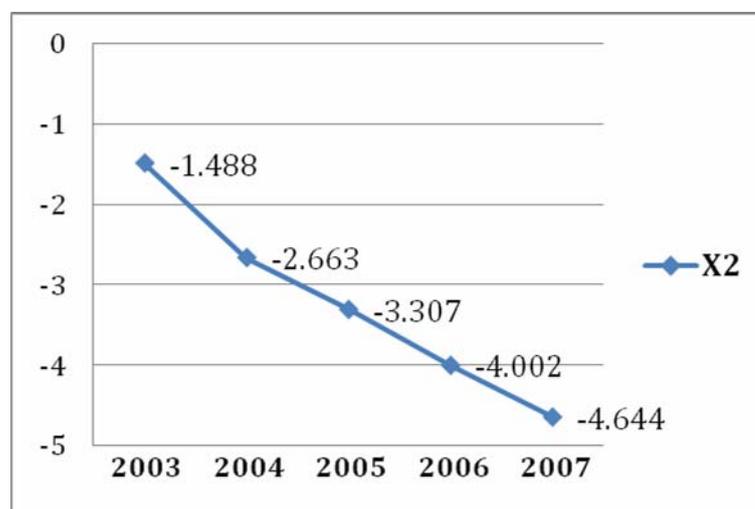
0.695 sehingga menjadi (4.002). Tahun 2007 perusahaan tetap mengalami penurunan sebesar 0.642 sehingga menjadi (4.644).

Keadaan diatas tersebut terjadi karena perusahaan mengalami kerugian bersih setiap tahunnya, sehingga perusahaan tidak dapat mengakumulasikan laba yang dihasilkan dari operasionalisasi aktivitya. Dengan keadaan tersebut perusahaan secara otomatis tidak dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Berikut ini adalah grafik rasio *retained earnings* terhadap *total assets* dari tahun 2003-2007:

Gambar 4.11

Perubahan Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets*

PT Texmaco Jaya Tbk



3. Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets* (X_2)

Bila kita lihat tabel 4.7, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan bernilai negatif setiap tahunnya. Hal ini berarti perusahaan untuk

menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak adalah rendah. Keberhasilan perusahaan dalam mengelola keuangan pun tergolong lemah dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya juga rendah.

Pada tahun 2003, rasio *EBIT* terhadap *total assets* bernilai negatif yaitu (0.331). Hal tersebut dapat diartikan bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami kerugian sebesar 33.1%, dimana perusahaan dapat dikatakan kurang efektif dalam memanfaatkan sumber dayanya.

Pada tahun 2004, nilai rasio ini mengalami penurunan sebesar 0.142 sehingga menjadi (0.473). Nilai tersebut mengindikasikan bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami kerugian sebesar 47.3%. Hal tersebut terjadi karena adanya penurunan penjualan dan kenaikan biaya umum dan administrasi, sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2005, nilai rasio tersebut mengalami kenaikan sebesar 0.245 sehingga menjadi (0.228). Nilai tersebut mengindikasikan bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami kerugian sebesar 22.8%. Perusahaan dalam tahun ini mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya, kenaikan tersebut cukup besar karena pada tahun sebelumnya perusahaan mengalami kerugian cukup tinggi.

Dalam hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam mengelola sumber dayanya.

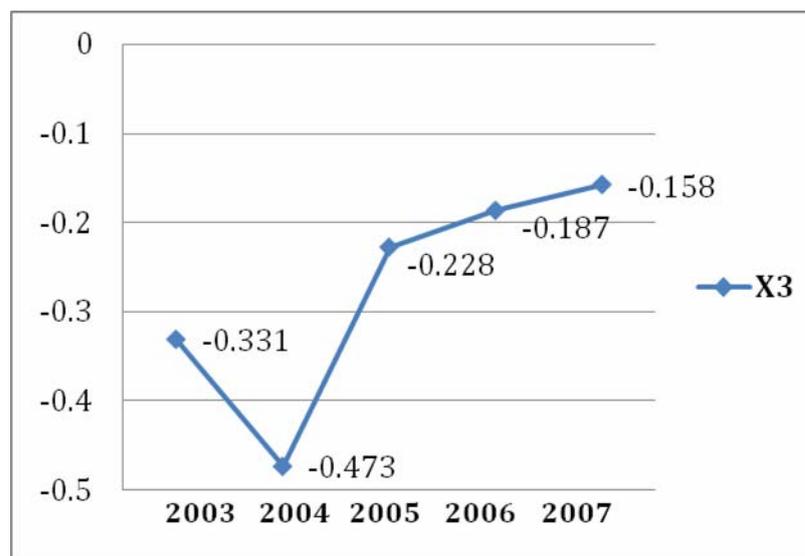
Pada tahun 2006 dan 2007, perusahaan kembali mengalami kenaikan sebesar 0.041 dan 0.029 sehingga menjadi (0.187) dan (0.158). Kenaikan tersebut tidak terlalu besar dibandingkan dengan pada tahun 2005, tetapi hal ini dapat menunjukkan bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami kerugian sebesar 18.7% dan 15.8%. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa kondisi keuangan dan keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaannya lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya, walaupun masih bernilai negatif.

Dari uraian diatas dapat dikatakan bahwa rasio *EBIT* terhadap *total asset* dapat mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya. Perusahaan dalam hal ini menunjukkan kenaikan dalam mengelola sumber dayanya terbukti bahwa nilai rasio yang dihasilkannya mengalami kenaikan yang dimulai pada tahun 2005 sampai 2007, walaupun kenaikan tersebut tidak terlalu besar. Berikut ini grafik rasio *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan yang menggambarkan perubahan dari tahun 2003-2007:

Gambar 4.12

Perubahan Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets*

PT Texmaco Jaya Tbk



4. Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities* (X_4)

Bila kita lihat tabel 4.7, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* pada tahun 2003 sampai 2007 bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dari proporsi modal pemilik cukup baik, sehingga ada jaminan atas seluruh utang perusahaan.

Pada tahun 2003, rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* adalah 0.556. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan jaminan atas utang adalah sebesar 55.6%. Dengan kata lain setiap Rp 1 utang dijamin dengan Rp 55.6 modal pemilik.

Pada tahun 2004 dan 2005, nilai rasio ini mengalami penurunan sebesar 0.029 dan 0.018 sehingga menjadi 0.527 dan 0.509. Nilai ini mengindikasikan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan atas utangnya adalah sebesar 52.7% dan 50.9%, dengan kata lain setiap Rp 1 utang dijamin dengan Rp 52.7 untuk tahun 2004 dan Rp 50.9 untuk tahun 2005. Turunnya nilai rasio ini disebabkan karena total kewajiban pada tahun 2004 dan 2005 mengalami kenaikan, sehingga dengan modal pemilik yang tetap harus menjamin kewajibannya yang mengalami kenaikan, sehingga nilai rasio tersebut menurun.

Pada tahun 2006, nilai rasio ini mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar 0.013 sehingga menjadi 0.522. Nilai ini mengindikasikan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan atas utangnya adalah sebesar 52.2%, dengan kata lain untuk setiap Rp 1 utangnya dijamin dengan Rp 52.2. Naiknya nilai rasio ini disebabkan karena total kewajiban perusahaan mengalami penurunan sebesar 2%.

Pada tahun 2007, nilai rasio ini mengalami penurunan kembali sebesar 0.007 sehingga menjadi 0.515. Nilai ini mengindikasikan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan atas utangnya adalah sebesar 51.5%, dengan kata lain bahwa untuk Rp 1 utang dijamin dengan Rp 51.5. Penurunan ini disebabkan karena total kewajiban kembali meningkat sebesar 1%.

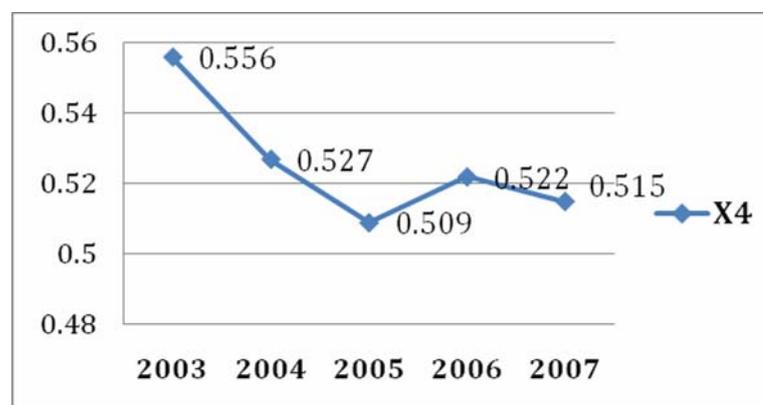
Hasil rasio dari tahun 2003 sampai 2007 dapat diartikan bahwa perusahaan dalam memenuhi kewajiban dari nilai pasar modalnya masih bisa ditangani karena bila kita lihat nilai rasio yang dimiliki perusahaan tidak negatif

melainkan positif. Berikut ini nilai perubahan rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* dari tahun 2003 sampai 2007 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.13

Perubahan Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities*

PT Texmaco Jaya Tbk



5. Rasio *Sales* terhadap *Total Assets* (X_5)

Bila kita lihat pada tabel 4.7, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* adalah bernilai positif dari tahun 2003 sampai 2007. Hal ini mengindikasikan bahwa efektivitas manajemen dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aktiva perusahaan adalah baik, walaupun sempat mengalami penurunan pada tahun 2004 dan 2005, tetapi perusahaan mengalami kenaikan lagi pada tahun 2006 dan 2007.

Pada tahun 2003, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan sebesar 0.556, hal ini berarti untuk setiap bagian aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0.556 bagian. Hal ini berarti bahwa

manajemen berhasil dalam menghasilkan pendapatan bagi perusahaan dari penjualannya.

Pada tahun 2004, nilai rasio tersebut mengalami penurunan sebesar 0.363 sehingga menjadi 0.268. Hal ini mengindikasikan bahwa aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0.268 bagian. Penurunan ini disebabkan karena penjualan turun sebesar 70%, karena menurunnya penjualan kepada pihak ketiga dimana penjualan kepada pihak ketiga tidak mencapai 10%, adanya persediaan yang mengalami kerusakan yang mempengaruhi penjualan, penjualan pada divisi *fashion fabrics* mengalami penurunan drastis, dan pada akhir 2004 divisi ini diberhentikan untuk sementara, adanya penambahan biaya diakibatkan pemerintah tidak memberikan subsidi mengenai listrik dan bahan bakar minyak. Dapat dikatakan bahwa manajemen tahun ini dalam menghasilkan pendapatan bagi perusahaan kurang baik.

Pada tahun 2005, nilai rasio kembali mengalami penurunan sebesar 0.137 sehingga menjadi 0.131. Nilai ini mengindikasikan bahwa aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0.131 bagian. Salah satu penyebab terjadinya penurunan pada tahun 2005 adalah berkurangnya pendapatan dibandingkan tahun sebelumnya yang disebabkan tidak ada sumber pendapatan dari divisi *fashion fabrics*.

Pada tahun 2006 dan 2007, nilai ini mengalami kenaikan kembali sebesar 0.014 dan 0.409 sehingga menjadi 0.145 dan 0.554. Nilai ini mengindikasikan bahwa aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0.145 bagian pada tahun 2006 dan 0.554 bagian pada tahun 2007. Kenaikan ini disebabkan

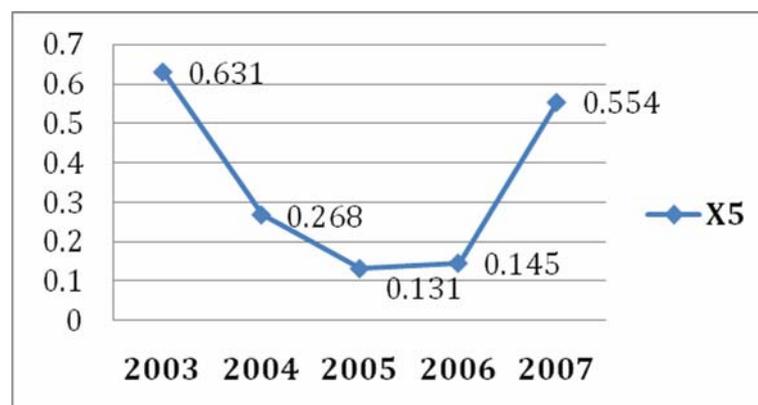
pada tahun 2006 biaya usaha mengalami penurunan dan pada tahun 2007 kenaikan tersebut disebabkan adanya kenaikan penjualan sebesar 245%, dari Rp 62,015,985,160 menjadi Rp 220,002,203,494, naiknya penjualan disebabkan karena penjualan kepada pihak ketiga mengalami peningkatan, dimana penjualan tersebut lebih dari 10% yaitu sebesar 71%.

Bila kita lihat nilai rasio ini, perusahaan dapat dikatakan baik untuk tahun-tahun terakhir ini karena perusahaan dapat menaikkan kembali total penjualan, sehingga dapat menunjukkan efektivitas manajemen yang semakin baik dalam mengelola aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Berikut ini grafik perubahan rasio *sales* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2007 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.14

Perubahan Rasio *Sales* terhadap *Total Assets*

PT Texmaco Jaya Tbk



PT PAN BROTHERS TEX TBK

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan tabel 4.9, 4.10, 4.11, 4.12 dan gambar 4.3 untuk melakukan analisis terhadap perusahaan selama periode penelitian. Berikut ini merupakan pembahasan untuk setiap variabel rasio keuangan PT. Roda Vivatex Tbk adalah sebagai berikut:

1. Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets* (X_1)

Bila kita lihat tabel 4.11, nilai rasio *working capital* terhadap *total assets* perusahaan selama periode penelitian mengalami penurunan. Pada awal periode penelitian, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja dari keseluruhan aktivasnya dapat dikatakan baik karena nilai tersebut bernilai positif, modal kerja yang dihasilkannya pun dapat dikatakan baik karena perusahaan masih dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya terbukti dengan nilai *working capital* perusahaan bernilai positif. Pada tahun 2005, perusahaan mengalami penurunan nilai rasio *working capital* terhadap *total assets* yang cukup besar, tetapi nilai *working capital* terhadap *total assets* perusahaan masih bernilai positif. Nilai *working capital* perusahaan juga mengalami penurunan dan masih bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih berada dalam kondisi likuid, dimana perusahaan masih dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pada tahun 2003 dan 2004, nilai *working capital* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *working capital* dari total aktiva adalah baik. Nilai *working capital* perusahaan pun bernilai positif, sehingga ini berarti

bahwa perusahaan berada dalam kondisi likuid dan masih dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

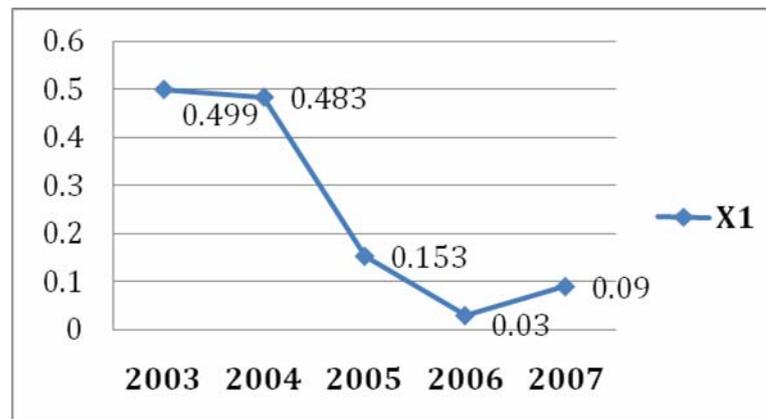
Pada tahun 2005 sampai 2007, nilai *working capital* terhadap *total assets* mengalami penurunan kecuali tahun 2007, penurunan tersebut sebesar 0.33, 0.123 dan mengalami kenaikan 0.06 tahun 2007. Pada tahun 2005, penurunan tersebut terjadi karena adanya penambahan total aktiva sebesar 208% yang terdiri dari kenaikan total *current assets* sebesar 212% dan *non current assets* sebesar 6%. Kenaikan *current assets* terjadi karena adanya penambahan piutang yang disebabkan adanya penjualan secara kredit. Pada tahun 2006 penurunan terjadi karena adanya penurunan *working capital* sebesar 72% yang disebabkan nilai *current liabilities* mengalami kenaikan sebesar 51%. Pada tahun 2007 kenaikan disebabkan karena adanya penambahan *working capital* sebesar 358% dari tahun sebelumnya dan total aktiva sebesar 50%.

Dalam penelitian ini, nilai *working capital* terhadap *total assets* masih bernilai positif walaupun mengalami penurunan. Sehingga dapat dikatakan perusahaan masih tergolong likuid dan masih dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berikut ini adalah grafik perubahan nilai *working capital* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.15

Perubahan Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets*

PT Pan Brothers Tbk



2. Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets* (X_2)

Bila kita lihat tabel 4.11, nilai rasio *retained earnings* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif selama periode penelitian, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan adalah baik.

Pada tahun 2003 sampai 2007 nilai *retained earnings* terhadap *total assets* perusahaan mengalami penurunan dan bernilai positif. Pada tahun 2005 nilai ini mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebanyak 0.173, hal ini disebabkan karena total aktiva mengalami kenaikan sebesar 208% dibandingkan dengan nilai *retained earning*. Pada tahun 2005 merupakan penurunan paling besar dibandingkan tahun 2006 dan 2007.

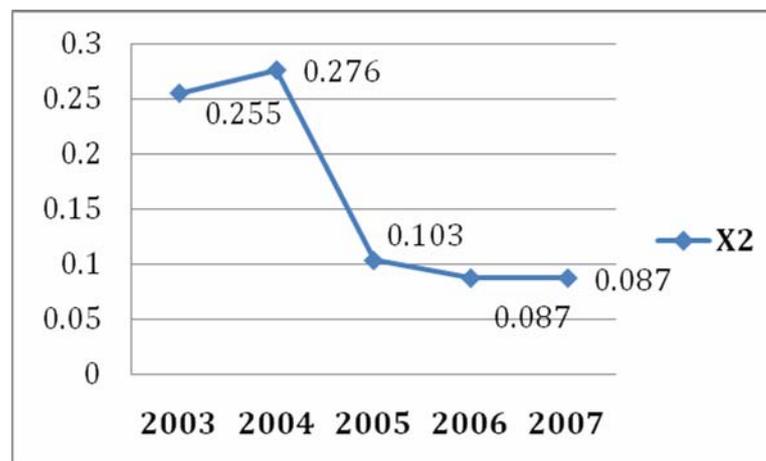
Tetapi secara keseluruhan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan adalah baik, karena kita dapat melihat dari akumulasi laba ditahan

setiap tahunnya mengalami kenaikan yang disebabkan perusahaan mendapatkan laba setiap tahunnya. Berikut ini merupakan grafik yang menggambarkan perubahan nilai *retained earnings* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2004:

Gambar 4.16

Perubahan Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets*

PT Pan Brothers Tbk



3. Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets* (X_3)

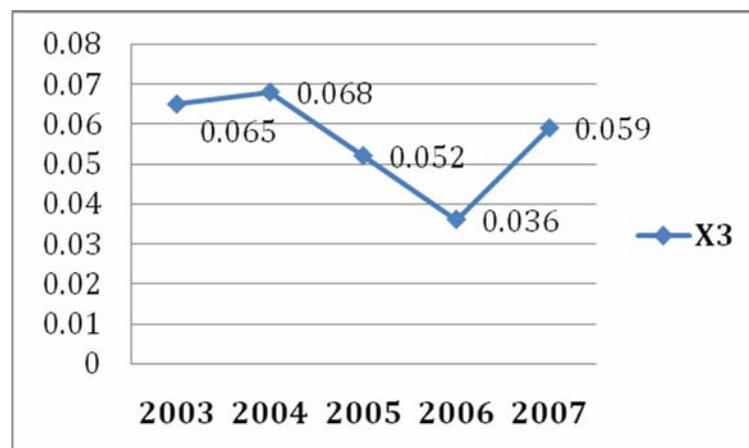
Bila kita lihat tabel 4.11, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif selama periode penelitian, hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak adalah baik. Dengan kata lain, efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya adalah baik, dan kondisi kinerja keuangannya pun dapat dikatakan baik.

Pada tahun 2003 sampai 2007, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan adalah 0.065, 0.068, 0.052, 0.036, 0.059, hal ini berarti bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami keuntungan sebesar 6.5%, 6.8%, 5.2%, 3.6% dan 5.9%. Pada tahun 2005 dan 2006 nilai mengalami penurunan sebesar 0.016 karena disebabkan nilai aktiva bertambah lebih besar dibandingkan *EBIT*.

Dalam penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan bahwa keadaan keuangan perusahaan yang dihasilkan dari kegiatan usahanya adalah baik, dimana perusahaan dapat dikatakan baik dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Berikut ini grafik yang menggambarkan perubahan nilai *EBIT* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.17

**Perubahan Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets*
PT Pan Brothers Tbk**



4. Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities* (X_4)

Bila kita lihat tabel 4.11, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* perusahaan bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dari proporsi modal pemilik adalah baik, karena perusahaan dapat menjamin atas seluruh utangnya.

Pada tahun 2003 sampai 2007, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* adalah 3.873, 3.380, 0.593, 0.384, 0.229. Nilai ini menunjukkan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan jaminan atas utangnya sebesar 38.73%, 33.80%, 59.30%, 38.40%, 22.90%. Dengan kata lain, setiap Rp 1 utang dijamin dengan Rp 38.73, Rp 33.80, Rp 59.30, Rp 38.40, Rp 22.90.

Pada tahun 2005 sampai 2007, kita lihat perusahaan mengalami penurunan yang cukup besar, yaitu 2.787 dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena ada kenaikan total kewajiban sebesar 512% yang dikarenakan adanya kenaikan pinjaman jangka pendek dan utang terhadap pihak ketiga. Kenaikan ini disebabkan adanya utang terhadap bank dan surat berharga. Sedangkan total *market value of equity* mengalami penurunan pada tahun 2007 yang dikarenakan adanya penurunan harga pasar. Keadaan tersebut menyebabkan nilai *market value of equity* terhadap *total liabilities* menjadi menurun.

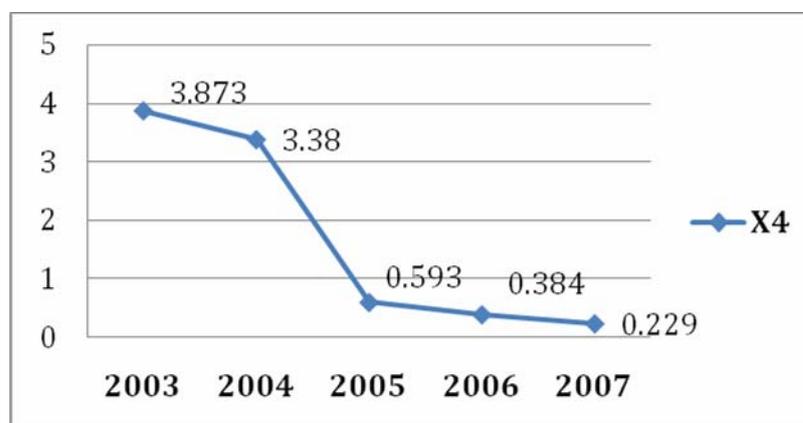
Dalam penelitian ini dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dari proporsi modal pemilik adalah baik, tetapi diakhir periode perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan karena adanya kenaikan dalam utang bank dan surat berharga serta harga pasar.

Berikut ini grafik perubahan nilai *market value of equity* terhadap *total liabilities* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.18

Perubahan Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities*

PT Pan Brothers Tbk



5. Rasio *Sales* terhadap *Total Assets* (X_5)

Bila kita lihat tabel 4.11, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif, hal ini menunjukkan bahwa proporsi total aktiva yang dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan dari penjualan adalah baik. Dengan kata lain, manajemen dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aktiva perusahaannya dapat dikatakan sudah efektif.

Pada tahun 2003 sampai 2007, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan sebesar 2.353, 2.427, 2.823, 2.576, 1.949, hal ini berarti bahwa untuk setiap bagian aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 2.353 bagian, 2.427 bagian, 2.823 bagian, 2.576 bagian, 1.949 bagian.

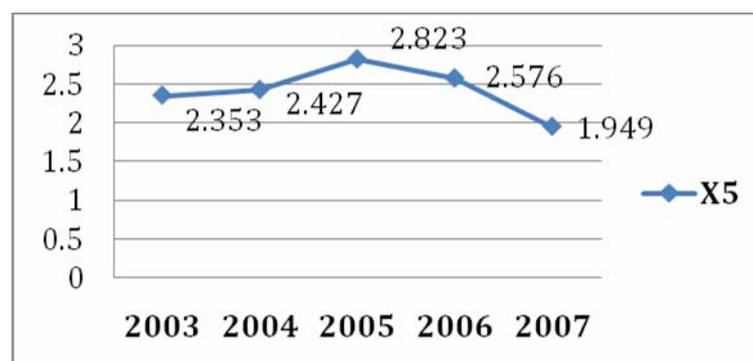
Pada tahun 2007 kita lihat bahwa nilai rasio ini mengalami penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 0.672, penyebab turunnya nilai ini adalah karena adanya kenaikan aktiva perusahaan sebesar 50% dibandingkan dengan kenaikan penjualan sebesar 13%. Pada umumnya nilai penjualan yang dihasilkan setiap tahunnya adalah baik, karena setiap tahun penjualan perusahaan mengalami kenaikan. Kenaikan penjualan yang paling tinggi yaitu pada tahun 2005, karena pada tahun ini banyak perusahaan lain yang melakukan penjualan secara kredit. Hal ini terbukti karena bertambahnya nilai piutang perusahaan.

Dalam penelitian ini, kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total aktiva yang dimiliki dapat dikatakan baik dan efektif selama periode penelitian. Hal tersebut terbukti penjualan perusahaan mengalami kenaikan, walaupun akhir periode penelitian mengalami penurunan nilai. Berikut ini grafik yang menggambarkan perubahan nilai *sales* terhadap *total assets* selama tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.19

Perubahan Rasio *Sales* terhadap *Total Assets*

PT Pan Brothers Tbk



PT TELJIN INDONESIA FIBER CORPORATION (PT TIFICO) TBK

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan tabel 4.13, 4.14, 4.15, 4.16 dan gambar 4.4 untuk melakukan analisis terhadap perusahaan selama periode penelitian. Berikut ini merupakan pembahasan untuk setiap variabel rasio keuangan PT Tifico Tbk adalah sebagai berikut:

1. Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets* (X_1)

Dalam penelitian PT Tifico Tbk ini, penulis lebih menganalisis nilai rupiahnya dibandingkan dolar Amerika, sehingga data yang disajikan dalam perhitungan telah diubah kedalam nilai rupiah. Bila kita lihat tabel 4.15, nilai *working capital* terhadap *total assets* PT Tifico Tbk selama periode penelitian bernilai negatif dan mengalami penurunan, kecuali pada tahun 2004. Tahun 2004 nilai *working capital* terhadap *total assets* mengalami kenaikan sedikit dan tidak terlalu berpengaruh terhadap kondisi perusahaan. Dengan nilai *working capital* terhadap *total assets* negatif, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari keseluruhan total aktivasinya adalah rendah. Nilai *working capital* yang dihasilkannya pun bernilai negatif sehingga hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi tidak likuid dan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Pada tahun 2003 dan 2004, nilai *working capital* bernilai negatif yaitu Rp (224,826,322,995) dan Rp (241,294,448,010). Pada tahun 2004 nilai tersebut mengalami penurunan, padahal bila kita lihat tabel 4.13 dalam bentuk dolar, maka nilai *working capital* yang dihasilkan mengalami kenaikan sebesar 2.5%

tetapi jumlah satu dolar Amerika pada saat itu mengalami kenaikan sebesar 10%, sehingga hal ini menyebabkan *working capital* dalam bentuk rupiah menurun. Bila kita lihat nilai *total assets* perusahaan, pada tahun 2004 mengalami kenaikan sebesar 19%, sehingga menyebabkan nilai *working capital* terhadap *total assets* menaik, artinya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja dari keseluruhan total aktivitya mengalami peningkatan sebesar 19%. Walaupun angkanya tetap menaik, perusahaan masih berada dalam kategori tidak likuid karena nilai tersebut masih negatif.

Pada tahun 2005 sampai 2007, nilai *working capital* terhadap *total assets* mengalami penurunan sebesar 0.065, 0.226, 0.1 sehingga menjadi (0.160), (0.386), (0.486). Penurunan ini terjadi karena nilai *working capital* perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya. Penurunan paling besar terjadi pada tahun 2006 sebesar 129% yang menyebabkan nilai *working capital* terhadap *total assets* mengalami penurunan. Bila kita lihat nilai *working capital* pada tahun 2006, penyebab turunnya nilai ini adalah adanya kenaikan nilai *current liabilities* sebesar 58% yang disebabkan karena bertambahnya nilai utang lancar dan utang jangka panjang dibandingkan tahun sebelumnya.

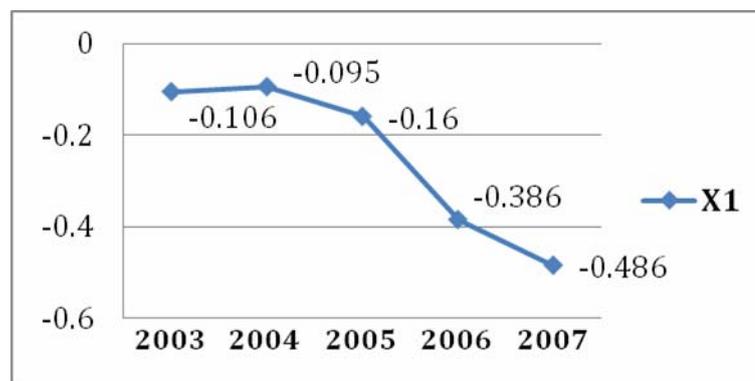
Nilai *working capital* terhadap *total assets* PT Tifico Tbk setiap tahunnya mengalami penurunan, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan dalam menghasilkan modal kerja adalah rendah dan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya juga mengalami kesulitan karena total utang mengalami kenaikan pada tahun-tahun terakhir ini dibandingkan total aktivitya. Berikut

ini grafik yang menggambarkan perubahan nilai *working capital* terhadap *total assets* pada tahun 2003-2007:

Gambar 4.20

Perubahan Rasio *Working Capital* terhadap *Total Assets*

PT TificoTbk



2. Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets* (X_2)

Bila kita lihat tabel 4.15, nilai *retained earnings* terhadap *total assets* PT Tifico Tbk ini mengalami penurunan setiap tahunnya dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktivasnya. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari keseluruhan total aktivasnya adalah rendah.

Pada tahun 2003, nilai *retained earnings* terhadap *total assets* perusahaan bernilai negatif. Nilai ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan sudah rendah.

Pada tahun 2004 sampai tahun 2007, nilai *retained earnings* terhadap *total assets* perusahaan bernilai negatif dan mengalami penurunan terus menerus, sehingga perusahaan tidak mampu untuk mengakumulasikan laba dari

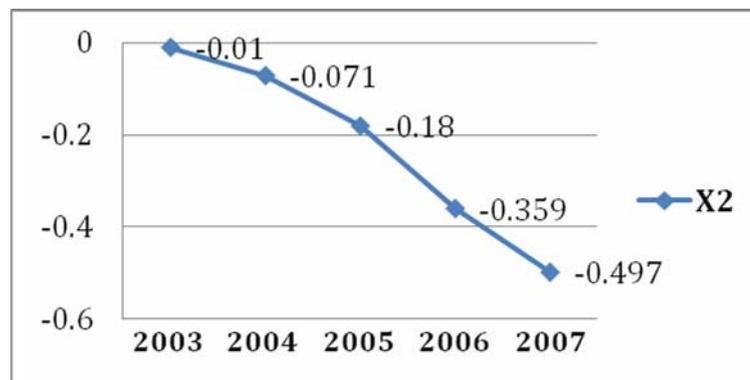
operasionalisasi aktivitya. Tahun 2004 turun sebanyak 0.061 sehingga menjadi (0.071), tahun 2005 turun sebanyak 0.109 menjadi (0.180), tahun 2006 turun sebanyak 0.179 sehingga menjadi (0.359) dan tahun 2007 turun sebanyak 0.138 sehingga menjadi (0.497). Penurunan tersebut terjadi karena perusahaan tidak pernah mendapatkan laba bersih sehingga tidak ada laba ditahan. Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 99% dimana nilai *retained earning* pada saat itu mengalami penurunan yang sangat besar yaitu 90% dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Bila melihat kondisi seperti ini, perusahaan tidak dapat mengakumulasikan laba yang didapat karena perusahaan selama periode penelitian mengalami kerugian terus menerus. Dengan keadaan tersebut perusahaan secara otomatis tidak dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham. Berikut ini adalah grafik perubahan rasio *retained earnings* terhadap *total assets* dari tahun 2003-2007:

Gambar 4.21

Perubahan Rasio *Retained Earnings* terhadap *Total Assets*

PT TificoTbk



3. Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets* (X_3)

Bila kita lihat tabel 4.15, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya kecuali pada tahun 2007, nilai tersebut mengalami peningkatan tetapi tidak terlalu besar. Nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan selama periode penelitian tahun 2003 sampai 2007 bernilai negatif, hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak adalah rendah. Dengan kata lain, efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dayanya juga kurang baik.

Pada tahun 2003, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan bernilai (0.008). Nilai ini mempunyai arti bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami kerugian sebesar 0.8%, angka tersebut sebenarnya dapat dikatakan tidak terlalu besar karena kerugian tidak mencapai 1%. Seharusnya perusahaan sudah mulai berhati-hati dengan kondisi seperti ini dikarenakan kondisi tersebut masih mudah untuk diperbaiki dan untuk menghindar bila terjadi kerugian yang lebih besar lagi.

Pada tahun 2004, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.003 sehingga menjadi (0.011). Hal tersebut mengindikasikan bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami kerugian sebesar 1.1%. Angka tersebut mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, sehingga menyebabkan kerugian perusahaan lebih besar. Hal ini disebabkan

karena biaya usaha mengalami peningkatan sebesar 21%, sedangkan penjualan meningkat sebesar 16.75%.

Pada tahun 2005 dan 2006, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.039 dan 0.049 sehingga menjadi (0.050) dan (0.099). Penurunan terbesar terjadi pada tahun 2006 yaitu sebesar 0.049 dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan tersebut terjadi karena beban pokok penjualan yang tinggi yang menyebabkan rugi kotor mengalami kenaikan sebesar 78% sehingga mempengaruhi nilai *EBIT* dimana nilai tersebut ikut mengalami penurunan pada tahun 2006.

Tahun 2007, nilai *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0.043 sehingga menjadi (0.056). Nilai ini mengindikasikan bahwa atas hasil operasional aktiva yang dilakukan secara keseluruhan, pihak manajemen mengalami kerugian sebesar 5.6%. Angka tersebut memang lebih kecil dibandingkan tahun sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa manajemen dapat dikatakan lebih efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Kenaikan tersebut disebabkan perusahaan memiliki laba kotor yang bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya perusahaan mengalami rugi kotor.

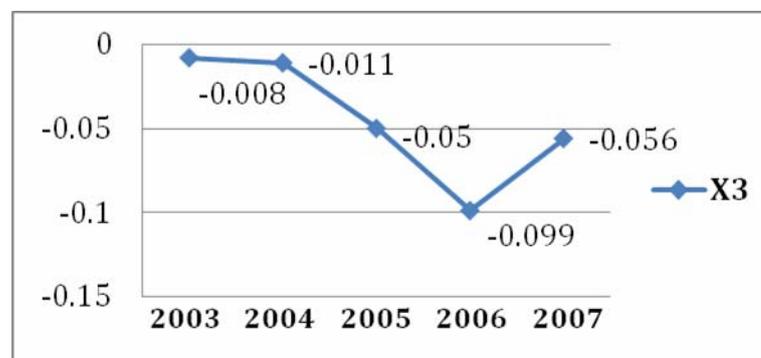
Dari analisis diatas dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami kenaikan pada tahun terakhir periode penelitian, walaupun jumlahnya tidak terlalu besar tetapi hal ini jauh lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya. Perusahaan terbukti pada tahun terakhir penelitian, nilai rasio mengalami kenaikan yang mempunyai arti bahwa kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak memiliki kemajuan. Berikut ini grafik rasio *EBIT* terhadap *total assets* perusahaan yang menggambarkan perubahan dari tahun 2003-2007:

Gambar 4.22

Perubahan Rasio *EBIT* terhadap *Total Assets*

PT TificoTbk



4. Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities* (X_4)

Bila kita lihat tabel 4.15, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* pada tahun 2003 sampai 2007 bernilai positif dan mengalami kenaikan setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dari proporsi modal pemilik adalah baik, karena perusahaan dapat menjamin atas seluruh utangnya.

Pada tahun 2003 dan 2004, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* adalah 0.154 dan 0.126. Nilai ini menunjukkan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan jaminan atas utangnya adalah sebesar 15.4% dan 12.6%. Dengan kata lain, setiap Rp 1 utang dijamin dengan Rp 15.4 dan

Rp 12.6. Pada tahun 2004 nilai tersebut mengalami penurunan sebesar 0.028, hal ini disebabkan karena total kewajiban mengalami kenaikan sebesar 35% dan *market value of equity* mengalami kenaikan hanya 11% yang disebabkan harga pasar mengalami kenaikan.

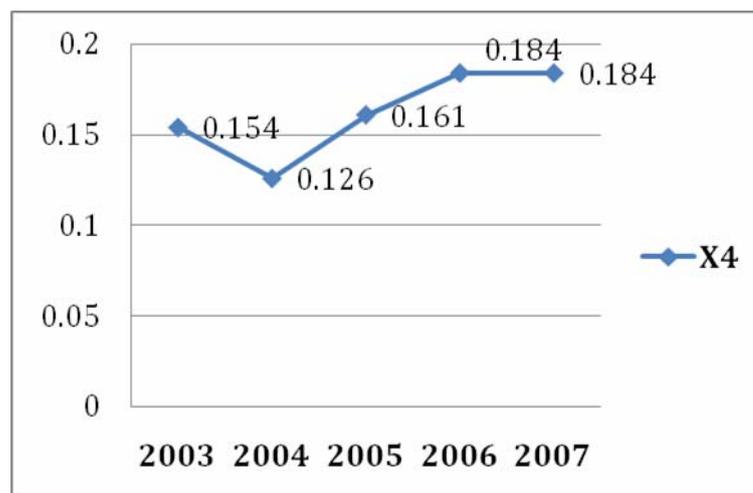
Pada tahun 2005 sampai 2007, nilai rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* mengalami kenaikan sebesar 0.035 pada tahun 2005 dan 0.023 pada tahun 2006, sedangkan pada tahun 2007 nilai rasio tersebut tetap, sehingga menjadi 0.161, 0.184, 0.184. Nilai ini menunjukkan bahwa proporsi modal pemilik yang dijadikan jaminan atas utangnya adalah sebesar Rp 16.1, Rp 18.4, Rp 18.4. Kenaikan tersebut karena adanya kenaikan nilai baik total kewajiban maupun *market value of equity* yang disebabkan naiknya jumlah lembar saham dan harga pasar.

Nilai dalam rasio ini bernilai positif dari tahun 2003 sampai 2007 dan sempat mengalami penurunan pada tahun 2004, sedangkan yang lainnya mengalami peningkatan. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan dalam memenuhi kewajiban dari nilai pasar modalnya masih bisa ditangani karena nilai rasio yang dimiliki perusahaan tidak negatif melainkan positif. Berikut ini nilai perubahan rasio *market value of equity* terhadap *total liabilities* dari tahun 2003 sampai 2007 adalah sebagai berikut:

Gambar 4.23

Perubahan Rasio *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities*

PT TificoTbk



5. Rasio *Sales* terhadap *Total Assets* (X_5)

Bila kita lihat pada tabel 4.15, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan bernilai positif dan mengalami kenaikan setiap tahunnya kecuali pada tahun 2005. Hal ini berarti proporsi dari total aktiva yang dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan adalah cukup baik. Selain itu rasio ini juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualannya.

Pada tahun 2003, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan sebesar 0.917, hal ini berarti untuk setiap bagian aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 0.917 bagian. Hal ini berarti bahwa manajemen dapat dikategorikan berhasil dalam menghasilkan pendapatan bagi perusahaan dari penjualannya, walaupun nilainya tidak terlalu besar.

Pada tahun 2004, nilai rasio *sales* terhadap *total assets* perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0.1 sehingga menjadi 1.017. Hal ini berarti aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 1.017 bagian. Kenaikan ini disebabkan karena adanya kenaikan penjualan sebesar 18% dan kenaikan total aktiva sebesar 8%, sehingga nilai kenaikan rasio ini tidak terlalu besar. Pada tahun ini perusahaan dapat dikatakan cukup berhasil dalam meningkatkan penjualan.

Pada tahun 2005, nilai rasio ini mengalami penurunan sebesar 0.014 sehingga menjadi 1.003. Hal ini berarti bahwa aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 1.003 bagian. Penurunan tersebut disebabkan bukan karena penjualan yang mengalami penurunan, tetapi jumlah total aktiva mengalami kenaikan. Dalam hal ini penjualan maupun aktiva bertambah sebesar 3.4% dan 4.7%. Jumlah penurunan ini tidak terlalu berpengaruh terhadap perusahaan, karena penjualan perusahaan tetap mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2006 dan 2007, nilai rasio ini mengalami kenaikan sebesar 0.018 dan 0.127 sehingga menjadi 1.021 dan 1.148. Hal ini berarti bahwa aktiva perusahaan dapat menghasilkan penjualan sebesar 1.021 bagian dan 1.148 bagian. Kenaikan ini terjadi karena penjualan perusahaan terus mengalami kenaikan dan aktiva perusahaan mengalami penurunan karena aktiva tersebut digunakan untuk kegiatan usahanya, sehingga manajemen lebih efektif dalam mengolah aktivitya. Kenaikan pada tahun 2006 sebesar

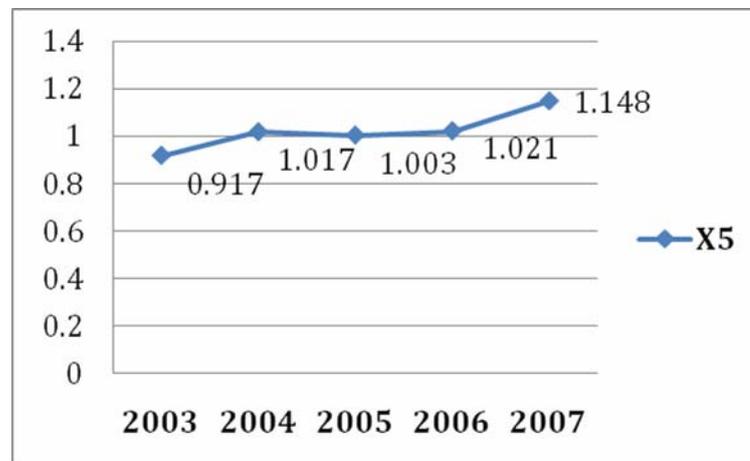
5% dan 2007 sebesar 7%. Total aktiva perusahaan berkurang sebesar 3% dan 2007 sebesar 6%.

Dalam rasio ini menunjukkan bahwa manajemen dapat dikatakan berhasil atau lebih efektif dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan penjualan, karena dapat dilihat selama periode penelitian, nilai ini semakin meningkat yang disebabkan nilai penjualan meningkat setiap tahunnya. Berikut ini grafik perubahan nilai rasio *sales* terhadap *total assets* dari tahun 2003 sampai 2007:

Gambar 4.24

Perubahan Rasio *Sales* terhadap *Total Assets*

PT TificoTbk



4.2.2 Analisa Model Altman

PT RODA VIVATEX TBK

Hasil perhitungan Z-Score PT Roda Vivatex Tbk dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa pada tahun 2003 sampai 2005 perusahaan berada dalam kategori tidak bangkrut dimana nilai Z-Score berada diatas 2.99, yaitu 4.377 untuk tahun 2003, 3.899 untuk tahun 2004 dan 3.176 untuk tahun 2005. Sedangkan pada tahun 2006, perusahaan berada dalam kategori bangkrut menurut model Altman karena nilai yang dihasilkan kurang dari 1.81 yaitu sebesar 1.570. Tahun 2007, perusahaan berada dalam kategori *grey area* menurut model Altman dimana nilai tersebut berada diantara 1.81 – 2.99 yaitu sebesar 1.815.

Oleh karena itu untuk memperbaiki kondisi perusahaan pada tahun 2006 agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan menurut model Altman, maka penulis akan memfokuskan pada kelima variabel yang digunakan oleh Altman, yaitu dengan cara menaikkan nilai setiap variabel hingga nilai Z-Score sampai dengan 2.99. Melakukan penaikan nilai tersebut dilakukan secara satu per satu setiap variabelnya mulai dari X_1 sampai X_5 dengan asumsi variabel lain tetap. Nilai 2.99 ini merupakan batas aman menurut model Altman agar perusahaan tidak dikategorikan bangkrut. Berikut ini akan dibahas mengenai perubahan setiap variabelnya, pembahasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel X_1

Jika variabel X_1 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_1 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1		1.4 X_2	3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5	Z-Score
2006	1.2	0.83	0.36	0.046	1.328	0.264	2.99

Jika variabel X_1 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_1 harus bernilai 0.83 pada tahun 2006. Salah satu caranya dengan memperhatikan nilai *working capital* perusahaan agar tidak bernilai negatif, perusahaan dapat berusaha memperbaiki *working capital* perusahaan agar bernilai positif agar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya terpenuhi. Bila kita lihat kondisi perusahaan, *current liabilities* perusahaan setiap tahun mengalami peningkatan dibandingkan dengan kenaikan *current assets*. Hal ini perlu diperhatikan perusahaan agar jangan sampai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan tidak dapat memenuhinya.

2. Variabel X_2

Jika variabel X_2 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_2 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2		3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5	Z-Score
2006	-0.019	1.4	0.98	0.046	1.328	0.264	2.99

Jika variabel X_2 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_2 harus bernilai 0.98 pada tahun 2006. Salah satu cara untuk meningkatkan hal tersebut, perusahaan lebih memperhatikan kepada total aktiva yang dihasilkan, karena bila kita melihat kondisi perusahaan total aktiva mengalami kenaikan yang lebih besar dibandingkan *retained earnings* perusahaan, dengan cara ini diharapkan perusahaan dapat menaikkan variabel X_2 .

3. Variabel X_3

Jika variabel X_3 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_3 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2	3.3 X_3		0.6 X_4	1.0 X_5	Z-Score
2006	-0.019	0.36	3.3	0.32	1.328	0.264	2.99

Jika variabel X_3 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_3 harus bernilai 0.32 pada tahun 2006. Salah satu cara untuk meningkatkan hal tersebut sama seperti variabel X_2 , dimana perusahaan harus lebih memperhatikan total aktiva perusahaan, karena aktiva yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kegiatan usaha perusahaan untuk mendapatkan laba. Hal itu terjadi ketika perusahaan dapat

secara efektif memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan.

4. Variabel X_4

Jika variabel X_4 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_4 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	$1.2 X_1$	$1.4 X_2$	$3.3 X_3$	$0.6 X_4$		$1.0 X_5$	Z-Score
2006	-0.019	0.36	0.046	0.6	3.90	0.264	2.99

Jika variabel X_4 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_4 harus bernilai 3.90 tahun 2006. Salah satu cara untuk meningkatkan hal tersebut adalah perusahaan harus lebih memperhatikan total kewajiban perusahaan, karena dengan meningkatnya total kewajiban, ditakutkan perusahaan mengalami kesulitan dalam pembayaran utangnya. Sehingga perusahaan harus lebih memperhitungkan bagaimana pembayaran dilakukan untuk kemudian hari, agar jangan sampai perusahaan tidak dapat membayarnya.

5. Variabel X_5

Jika variabel X_5 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_5 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2	3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5		Z-Score
2006	-0.019	0.36	0.046	1.328	1.0	1.28	2.99

Jika variabel X_5 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_5 harus bernilai 1.28 pada tahun 2006. Salah satu cara untuk meningkatkannya adalah perusahaan selain memperhatikan kenaikan penjualan, perusahaan juga harus memperhatikan kenaikan total aktiva. Dalam kasus ini, perusahaan mengalami kenaikan total aktiva, sehingga hal ini menyebabkan perusahaan kurang efektif dalam mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan.

PT TEXMACO JAYA Tbk

Nilai Z-score yang diperoleh untuk setiap periode penelitian pada PT Texmaco Jaya Tbk menunjukkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Selama tahun 2003 sampai 2007, nilai Z-Score yang dihasilkan berada dibawah 1.81 yang merupakan batas bawah dari *grey area*, nilai tersebut bila kita amati semakin lama semakin menurun selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, perusahaan berada dalam kategori bangkrut berdasarkan model Altman.

Oleh karena itu untuk memperbaiki kondisi perusahaan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan menurut model Altman, maka penulis akan memfokuskan pada kelima variabel yang digunakan oleh Altman, cara yang digunakan sama seperti pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya. Berikut ini

hasil pembahasan mengenai perubahan setiap variabelnya, pembahasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel X_1

Jika variabel X_1 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_1 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1		1.4 X_2	3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5	Z-Score
2003	1.2	3.02	-1.488	-0.331	0.556	0.631	2.99
2004	1.2	4.44	-2.663	-0.473	0.527	0.268	2.99
2005	1.2	4.90	-3.307	-0.228	0.509	0.131	2.99
2006	1.2	5.43	-4.002	-0.187	0.522	0.145	2.99
2007	1.2	5.60	-4.644	-0.158	0.515	0.554	2.99

Jika variabel X_1 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_1 harus bernilai 3.02, 4.44, 4.90, 5.43, 5.60 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_1 yaitu dengan memperhatikan utang lancar maupun aktiva lancar perusahaan. Bila kita lihat kedalam kondisi perusahaan, maka PT Texmaco Jaya Tbk harus memperhatikan *current asset* dan *current liabilities* agar nilai *current asset* lebih besar dibandingkan *current liabilities*. Agar kondisi perusahaan likuid dan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perlu

diperhatikan perusahaan adalah metode penagihan piutang, karena dalam menentukan penyisihan piutang jumlahnya sangat besar yang disebabkan adanya piutang tak tertagih, kemudian persediaan perusahaan juga perlu diperhatikan karena banyak persediaan yang mengalami kerusakan dan keusangan, seharusnya perusahaan memperhitungkan atau ada batas minimum untuk memproduksi barang agar tidak terjadi penumpukkan barang.

2. Variabel X_2

Jika variabel X_2 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_2 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2		3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5	Z-Score
2003	-1.079	1.4	2.30	-0.331	0.556	0.631	2.99
2004	-1.530	1.4	3.00	-0.473	0.527	0.268	2.99
2005	-1.928	1.4	3.22	-0.228	0.509	0.131	2.99
2006	-2.277	1.4	3.42	-0.187	0.522	0.145	2.99
2007	-2.638	1.4	3.37	-0.158	0.515	0.554	2.99

Jika variabel X_2 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_2 harus bernilai 2.30, 3.00, 3.22, 3.42, 3.37 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_2 adalah dengan memperhatikan kemampuan melaba perusahaan

agar memiliki akumulasi laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Hal ini perlu diperhatikan karena saldo *retained earnings* merupakan akumulasi laba yang diperoleh perusahaan dari hasil kegiatan operasi tahun-tahun sebelumnya setelah dikurangi dengan dividen dan saldo ini tidak dibagikan kepada para pemegang saham, sehingga menjadi cadangan bagi perusahaan. Salah satu cara untuk melakukan perbaikan yaitu dengan memperhatikan sumber pendapatan dan melakukan efisiensi biaya agar perusahaan tidak mengalami kerugian terus menerus yang menyebabkan saldo *retained earnings* bernilai negatif.

3. Variabel X_3

Jika variabel X_3 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_3 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	$1.2 X_1$	$1.4 X_2$	$3.3 X_3$		$0.6 X_4$	$1.0 X_5$	Z-Score
2003	-1.079	-1.488	3.3	1.32	0.556	0.631	2.99
2004	-1.530	-2.663	3.3	1.94	0.527	0.268	2.99
2005	-1.928	-3.307	3.3	2.30	0.509	0.131	2.99
2006	-2.277	-4.002	3.3	2.61	0.522	0.145	2.99
2007	-2.638	-4.644	3.3	2.79	0.515	0.554	2.99

Jika variabel X_3 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_3 harus bernilai 1.32, 1.94, 2.30,

2.61, 2.79 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_3 adalah dengan cara perusahaan lebih memperhatikan kemampuan menghasilkan laba usaha. Karena dengan memperhatikan operasionalisasi kegiatan usahanya maka diharapkan akan menaikkan pendapatan atau laba perusahaan. Operasionalisasi kegiatan usahanya berkaitan langsung dengan kegiatan usaha perusahaan sebelum disatukan dengan pendapatan dan beban lain-lain, sehingga sebisa mungkin perusahaan dapat memanfaatkan seluruh sumber dayanya secara efektif agar hasilnya pun maksimal karena ini merupakan tingkat pengukuran keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasi usahanya. Salah satu cara yaitu meningkatkan pendapatan agar dapat menutupi biaya usaha, dengan cara memperbaiki sistem penjualan dengan demikian diharapkan perusahaan mendapatkan keuntungan.

4. Variabel X_4

Jika variabel X_4 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_4 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2	3.3 X_3	0.6 X_4		1.0 X_5	Z-Score
2003	-1.079	-1.488	-0.331	0.6	8.76	0.631	2.99
2004	-1.530	-2.663	-0.473	0.6	12.31	0.268	2.99
2005	-1.928	-3.307	-0.228	0.6	13.87	0.131	2.99
2006	-2.277	-4.002	-0.187	0.6	15.52	0.145	2.99

2007	-2.638	-4.644	-0.158	0.6	16.46	0.554	2.99
------	--------	--------	--------	-----	-------	-------	------

Jika variabel X_4 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_4 harus bernilai 8.76, 12.31, 13.87, 15.52, 16.46 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_4 adalah dengan cara mengurangi jumlah utang perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang, meningkatkan jumlah modal sendiri dari proporsi modal pemilik. Karena kita ketahui bahwa perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan sering melakukan pinjaman baik jangka pendek maupun panjang.

5. Variabel X_5

Jika variabel X_5 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_5 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2	3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5		Z-Score
2003	-1.079	-1.488	-0.331	0.556	1.0	5.33	2.99
2004	-1.530	-2.663	-0.473	0.527	1.0	7.13	2.99
2005	-1.928	-3.307	-0.228	0.509	1.0	7.94	2.99
2006	-2.277	-4.002	-0.187	0.522	1.0	8.93	2.99
2007	-2.638	-4.644	-0.158	0.515	1.0	9.92	2.99

Jika variabel X_5 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_5 harus bernilai 5.33, 7.13, 7.94, 8.93, 9.92 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_5 adalah dengan cara meningkatkan volume penjualan dengan cara memperbaiki sistem penjualan. Perusahaan juga perlu memperhatikan divisi-divisi penjualan lain agar tidak mengalami kerugian, dan manajemen divisi-divisi tersebut dengan baik agar menghasilkan keuntungan dan membantu dalam menambah pendapatan. Perusahaan juga perlu memperhatikan biaya operasional yang dikeluarkan jangan sampai biaya lebih besar dari pendapatan. Kenyataannya biaya perusahaan tergolong besar salah satu penyebabnya karena pemerintah memberhentikan subsidi berupa listrik dan bahan bakar minyak.

PT PAN BROTHERS TEX Tbk

Hasil perhitungan Z-Score PT Pan Brothers Tex Tbk dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa pada tahun 2003 sampai 2006 perusahaan berada dalam kategori tidak bangkrut dimana nilai Z-Score berada diatas 2.99, yaitu 5.847 untuk tahun 2003, 5.645 untuk tahun 2004 dan 3.678 untuk tahun 2005, 3.083 untuk tahun 2006. Sedangkan pada tahun 2007 perusahaan berada dalam kategori *grey area* menurut model Altman karena nilai yang dihasilkan diantara 1.81 -2.99 yaitu sebesar 2.551.

Dalam hal ini perusahaan dapat dikatakan baik dalam menjalankan perusahaannya, dan peneliti tidak melakukan penelitian yang lebih mendalam

seperti perusahaan lainnya, dikarenakan perusahaan tidak berada dalam kondisi bangkrut.

PT TELJIN INDONESIA FIBER CORPORATION (PT TIFICO) TBK

Hasil perhitungan Z-Score PT Tifico Tbk dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa pada tahun 2003 sampai 2007 perusahaan berada dalam kategori bangkrut dimana nilai Z-Score berada dibawah batas *grey area* yaitu 1.81, dengan nilai 0.842, 0.843, 0.491, -0.322, -0.411 pada tahun 2003 sampai 2007.

Oleh karena itu untuk memperbaiki kondisi perusahaan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan menurut model Altman, maka penulis akan memfokuskan pada kelima variabel yang digunakan oleh Altman, cara yang digunakan sama seperti pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya. Berikut ini hasil pembahasan mengenai perubahan setiap variabelnya, pembahasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel X_1

Jika variabel X_1 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_1 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1		1.4 X_2	3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5	Z-Score
2003	1.2	1.61	-0.01	-0.008	0.154	0.917	2.99
2004	1.2	1.61	-0.071	-0.011	0.126	1.017	2.99

2005	1.2	1.71	-0.18	-0.05	0.161	1.003	2.99
2006	1.2	1.87	-0.359	-0.099	0.184	1.021	2.99
2007	1.2	1.84	-0.497	-0.056	0.184	1.148	2.99

Jika variabel X_2 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_1 harus bernilai 1.61, 1.61, 1.71, 1.87, 1.84 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_1 yaitu dengan memperhatikan nilai *working capital* perusahaan. Pada PT Tifico Tbk ini perusahaan harus lebih memperhatikan mengenai *current liabilities*, karena nilai *current liabilities* mengalami kenaikan setiap tahunnya, yang menjadi kendalanya adalah dimasa yang akan datang perusahaan tidak dapat membayar utang-utangnya baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Walaupun perusahaan sekarang memiliki total utang yang banyak, diharapkan perusahaan dapat membuat sistem mengenai pembayaran utang agar jangan sampai perusahaan tidak dapat membayarnya. Hal inilah yang dapat membuat perusahaan terus mengalami penurunan nilai *working capital*, sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak dapat terpenuhi. Selain itu perusahaan juga harus memperhatikan total aktiva yang dimiliki agar dapat menghasilkan modal kerja bersih dari aktivanya, sehingga nilai variabel X_1 menjadi positif.

2. Variabel X_2

Jika variabel X_2 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_2 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2		3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5	Z-Score
2003	-0.106	1.4	1.45	-0.008	0.154	0.917	2.99
2004	-0.095	1.4	1.40	-0.011	0.126	1.017	2.99
2005	-0.16	1.4	1.45	-0.05	0.161	1.003	2.99
2006	-0.386	1.4	1.62	-0.099	0.184	1.021	2.99
2007	-0.486	1.4	1.57	-0.056	0.184	1.148	2.99

Jika variabel X_2 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_2 harus bernilai 1.45, 1.40, 1.45, 1.62, 1.57 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_2 adalah memperhatikan dalam menghasilkan labanya agar memiliki laba ditahan. Saldo *retained earnings* perusahaan dari tahun ke tahun mengalami penurunan terus menerus karena adanya akumulasi kerugian. Salah satu cara perusahaan untuk memperbaikinya adalah dengan memperhatikan kegiatan yang berhubungan dengan pendapatan perusahaan dan sebisa mungkin melakukan efisiensi biaya, sehingga diharapkan perusahaan dapat mengakumulasi laba sehingga saldo *retained earnings* tidak bernilai negatif.

3. Variabel X_3

Jika variabel X_3 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_3 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	$1.2 X_1$	$1.4 X_2$	$3.3 X_3$		$0.6 X_4$	$1.0 X_5$	Z-Score
2003	-0.106	-0.01	3.3	0.62	0.154	0.917	2.99
2004	-0.095	-0.071	3.3	0.61	0.126	1.017	2.99
2005	-0.16	-0.18	3.3	0.66	0.161	1.003	2.99
2006	-0.386	-0.359	3.3	0.77	0.184	1.021	2.99
2007	-0.486	-0.497	3.3	0.80	0.184	1.148	2.99

Jika variabel X_3 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_3 harus bernilai 0.62, 0.61, 0.66, 0.77, 0.80 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_3 adalah dengan melakukan perbaikan pada sistem penjualan dan melakukan efisiensi biaya. Hal tersebut dapat membantu perusahaan dalam menghasilkan nilai *EBIT* agar tidak negatif. Bila kita lihat tabel diatas, angka yang dibutuhkan perusahaan agar tidak negatif tidak terlalu besar, disini diharapkan perusahaan lebih efektif dalam menggunakan sumber dayanya agar benar-benar menghasilkan nilai yang baik.

4. Variabel X_4

Jika variabel X_4 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_4 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	$1.2 X_1$	$1.4 X_2$	$3.3 X_3$	$0.6 X_4$		$1.0 X_5$	Z-Score
2003	-0.106	-0.01	-0.008	0.6	3.66	0.917	2.99
2004	-0.095	-0.071	-0.011	0.6	3.58	1.017	2.99
2005	-0.16	-0.18	-0.05	0.6	3.96	1.003	2.99
2006	-0.386	-0.359	-0.099	0.6	4.69	1.021	2.99
2007	-0.486	-0.497	-0.056	0.6	4.80	1.148	2.99

Jika variabel X_4 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_4 harus bernilai 3.66, 3.58, 3.96, 4.69, 4.80 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_4 adalah dengan cara mengurangi jumlah utang perusahaan karena kita ketahui bahwa perusahaan memiliki utang yang cukup besar, meningkatkan jumlah modal sendiri dari proporsi modal pemilik. Sehingga diharapkan perusahaan dapat lebih baik lagi.

5. Variabel X_5

Jika variabel X_5 berubah, berikut ini tabel yang menunjukkan nilai minimal X_5 yang dibutuhkan, agar Z-Score perusahaan lebih besar dari 2.99, adalah sebagai berikut:

Tahun	1.2 X_1	1.4 X_2	3.3 X_3	0.6 X_4	1.0 X_5		Z-Score
2003	-0.106	-0.01	-0.008	0.154	1.0	2.96	2.99
2004	-0.095	-0.071	-0.011	0.126	1.0	3.04	2.99
2005	-0.16	-0.18	-0.05	0.161	1.0	3.22	2.99
2006	-0.386	-0.359	-0.099	0.184	1.0	3.65	2.99
2007	-0.486	-0.497	-0.056	0.184	1.0	3.85	2.99

Jika variabel X_5 ditingkatkan hingga nilai Z-Score menjadi 2.99 dengan asumsi variabel lain tetap, maka variabel X_5 harus bernilai 2.96, 3.04, 3.22, 3.65, 3.85 pada tahun 2003 sampai 2007. Salah satu cara untuk meningkatkan variabel X_5 adalah dengan cara perusahaan harus lebih memperhatikan volume penjualan yang dihasilkan. Pada kenyataannya perusahaan telah mengalami peningkatan penjualan dari tahun ke tahun, dengan kenaikan yang cukup tinggi terbukti pada tahun terakhir penelitian, perusahaan sudah mendapatkan laba kotor dari hasil penjualan setelah dikurangi dengan beban pokok penjualan. Tetapi disini diharapkan perusahaan harus terus memperhatikan penjualannya agar benar-benar perusahaan tidak mengalami kerugian. Perusahaan juga perlu memperhatikan total aktiva agar perusahaan dapat benar-benar secara maksimal menggunakan sumber dayanya untuk menambahkan penjualan. Salah satu cara untuk menaikkan penjualan adalah perusahaan harus mengetahui target pasar yang akan dicapai, karena terakhir-terakhir ini permintaan pasar menurun dan tak menentu. Dengan

demikian diharapkan perusahaan dapat terus menambah pendapatannya agar perusahaan mendapatkan keuntungan dari penjualan tersebut.

4.2.3 Tingkat Kesesuaian dengan Kenyataan Sebenarnya

Bagian ini membahas sekilas bagaimana tingkat kesesuaian antara hasil perhitungan menggunakan model Altman dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya terjadi.

PT Roda Vivatex Tbk dari hasil perhitungan Z-Score dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori tidak bangkrut pada tahun 2003 sampai 2005, bangkrut pada tahun 2006, dan *grey area* pada tahun 2007 dengan nilai Z-Score 4.377, 3.899, 3.176, 1.570, 1.815. Kenyataannya sampai sekarang ini operasi perusahaan masih berjalan normal. Untuk tahun 2006 dan 2007, perusahaan tidak mengalami kebangkrutan maupun dalam kondisi *grey area*. Tetapi yang perlu diperhatikan adalah perusahaan memang mengalami penurunan pada tahun 2006, karena adanya pembatasan pengiriman TPT China ke negara-negara Uni Eropa dan Amerika yang membuat penjualan lokal dan ekspor menurun, kemudian adanya penambahan aktiva tetap yang cukup besar. Selain itu pada tahun 2005 juga adanya kenaikan bahan baku, listrik, bahan bakar minyak, dan biaya tenaga kerja yang menyebabkan perusahaan sempat mengalami penurunan yang berdampak pada tahun berikutnya. Pada tahun 2007, perusahaan sudah kembali mengalami sedikit perbaikan yang ditunjukkan dari hasil perhitungan perusahaan mengalami kenaikan.

PT Texmaco Jaya Tbk dari hasil perhitungan Z-Score dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori bangkrut selama periode penelitian yaitu tahun 2003 sampai 2007 dengan nilai setiap tahun adalah (2.811), (5.642), (7.259), (7.989), (8.962) dimana nilai tersebut berada dibawah 1.81. Kenyataannya perusahaan belum terkategori bangkrut secara hukum, tetapi memang perusahaan mengalami kerugian setiap tahunnya mulai dari tahun 1997 sampai sekarang ini. Dalam hal ini menunjukkan bahwa selama perusahaan mengalami penurunan, perusahaan tetap mempertahankan perusahaannya dan mencoba melakukan perbaikan-perbaikan, sehingga perusahaan belum bangkrut secara hukum. Informasi yang perlu kita ketahui bahwa perusahaan keluar dari Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 Oktober 2008, karena kondisi perusahaan yang tidak mendukung untuk tetap di Bursa Efek Indonesia dengan alasannya adalah ketidakpastian restrukturisasi utang perseroan, perusahaan tidak bisa membuat rencana korporasi akibat kondisi perusahaan yang terus menurun.

PT Pan Brothers Tex Tbk dari hasil perhitungan Z-Score dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori tidak bangkrut pada tahun 2003 sampai 2006, *grey area* dan pada tahun 2007 dengan nilai Z-Score 5.847, 5.645 , 3.678, 3.083, dan 2.511. Kenyataan sebenarnya perusahaan masih berjalan seperti biasa dan memang diakhir penelitian perusahaan mengalami penurunan. Penurunan dimulai pada tahun 2005, karena disebabkan naiknya harga bahan baku, bahan bakar minyak yang berdampak pada tahun-tahun berikutnya.

PT Tifico Tbk dari hasil perhitungan Z-Score dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori bangkrut selama periode penelitian yaitu tahun 2003 sampai 2007 dengan nilai setiap tahun adalah 0.842, 0.843, 0.491, (0.322), (0.411) dimana nilai tersebut berada dibawah 1.81. Kenyataanya bahwa perusahaan masih belum tergolong bangkrut secara hukum. Perusahaan memang sudah mengalami kerugian semenjak tahun 1993 sampai sekarang, tetapi disini perusahaan masih tetap mencoba untuk melakukan perbaikan dan tetap mempertahankan perusahaannya, hal ini terbukti bahwa perusahaan sampai sekarang masih berjalan secara normal.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka penulis menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Besarnya pengaruh nilai rasio *working capital* terhadap *total assets* (X_1), *retained earnings* terhadap *total assets* (X_2), *EBIT* terhadap *total assets* (X_3), *market value of equity* terhadap *total liabilities* (X_4), dan *net sales* terhadap *total assets* (X_5) untuk perusahaan PT Roda Vivatex Tbk, PT Texmaco Jaya Tbk, PT Pan Brothers Tex Tbk dan PT Tifico Tbk periode 2003 sampai 2007, adalah sebagai berikut:

PT Roda Vivatex Tbk

Tabel 5.1

Rasio Keuangan PT Roda Vivatex Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	0.292	0.123	0.029	-0.019	-0.024
X_2	0.407	0.426	0.444	0.360	0.389
X_3	0.011	0.039	0.051	0.046	0.046
X_4	4.778	4.245	3.196	1.328	1.683
X_5	0.577	0.553	0.434	0.264	0.243

PT Texmaco Jaya Tbk**Tabel 5.2****Rasio Keuangan PT PT Texmaco Jaya Tbk**

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	-1.079	-1.530	-1.928	-2.277	-2.638
X_2	-1.488	-2.663	-3.307	-4.002	-4.644
X_3	-0.331	-0.473	-0.228	-0.187	-0.158
X_4	0.556	0.527	0.509	0.522	0.515
X_5	0.631	0.268	0.131	0.145	0.554

PT Pan Brothers Tex Tbk**Tabel 5.3****Rasio Keuangan PT Pan Brothers Tex Tbk**

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	0.499	0.483	0.153	0.030	0.090
X_2	0.255	0.276	0.103	0.087	0.087
X_3	0.065	0.068	0.052	0.036	0.059
X_4	3.873	3.380	0.593	0.384	0.229
X_5	2.353	2.427	2.823	2.576	1.949

PT Tifico Tbk**Tabel 5.4****Rasio Keuangan PT Tifico Tbk**

	2003	2004	2005	2006	2007
X_1	-0.106	-0.095	-0.160	-0.386	-0.486
X_2	-0.010	-0.071	-0.180	-0.359	-0.497
X_3	-0.008	-0.011	-0.050	-0.099	-0.056
X_4	0.154	0.126	0.161	0.184	0.184
X_5	0.917	1.017	1.003	1.021	1.148

2. Memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan selama periode keuangan dengan menggunakan model Altman pada PT Roda Vivatex Tbk, PT Texmaco Jaya Tbk, PT Pan Brothers Tex Tbk dan PT Tifico Tbk periode 2003 sampai 2007, adalah sebagai berikut:

PT Roda Vivatex Tbk**Tabel 5.5****Z-Score PT Roda Vivatex Tbk**

	2003	2004	2005	2006	2007
Z-Score	4.377	3.899	3.176	1.570	1.815

Hasil perhitungan Z-Score PT Roda Vivatex Tbk dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa pada tahun 2003 sampai 2005 perusahaan berada dalam kategori tidak bangkrut karena nilai yang dihasilkan diatas 2.99, tahun 2006 perusahaan berada dalam kategori bangkrut karena nilai yang dihasilkan berada dibawah 1.81, dan tahun 2007 perusahaan berada dalam kategori *grey area* karena nilai berada diantara 1.81 – 2.99.

PT Texmaco Jaya Tbk

Tabel 5.6

Z-Score PT Texmaco Jaya Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
Z-Score	-2.811	-5.642	-7.259	-7.989	-8.962

Hasil perhitungan Z-Score PT Texmaco Jaya Tbk dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa pada tahun 2003 sampai 2007 perusahaan cenderung berada dalam kategori bangkrut, karena nilai yang dihasilkan berada dibawah 1.81.

PT Pan Brothers Tex Tbk

Tabel 5.7

Z-Score PT Pan Brothers Tex Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
--	------	------	------	------	------

Z-Score	5.847	5.645	3.678	3.083	2.511
----------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Hasil perhitungan Z-Score PT Pan Brothers Tex Tbk dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa pada tahun 2003 sampai 2006 perusahaan berada dalam kategori tidak bangkrut karena nilai yang dihasilkan diatas 2.99. Tahun 2007, perusahaan berada dalam kategori *grey area* karena nilai yang dihasilkan diantara 1.81 – 2.99.

PT Tifico Tbk

Tabel 5.8

Z-Score PT Tifico Tbk

	2003	2004	2005	2006	2007
Z-Score	0.842	0.843	0.491	-0.322	-0.411

Hasil perhitungan Z-Score PT Tifico Tbk dengan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa pada tahun 2003 sampai 2007 perusahaan cenderung berada dalam kategori bangkrut, karena nilai yang dihasilkan berada dibawah 1.81.

3. Model Altman dapat digunakan sebagai alat dalam memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini sangat berguna bagi perusahaan untuk mengetahui kondisi perusahaan pada saat periode berjalan, apakah mengalami penurunan atau adanya kecenderungan bangkrut

atau tidak, sehingga perusahaan dapat melakukan perbaikan dini. Bila perusahaan berada dalam kategori bangkrut, perusahaan tersebut belum tentu ditutup, tergantung dari pihak perusahaannya. Apakah pihak perusahaan akan tetap mempertahankan kondisi perusahaannya dan melakukan perbaikan atau melepaskannya. Apabila perusahaan tetap untuk mempertahankannya, maka pihak manajemen perusahaan harus dengan cepat mengambil tindakan yang tepat untuk melakukan perbaikan atas kekurangan pada saat periode berjalan. Sedangkan apabila perusahaan berada dalam kategori tidak bangkrut maka perusahaan harus tetap mempertahankan kondisi perusahaannya agar tidak jatuh dan tetap melakukan inovasi untuk menaikkan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka penulis mencoba memberikan masukan bagi perusahaan, investor dan peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, model Altman ini dapat digunakan untuk memprediksi kecenderungan kebangkrutan perusahaan selama periode keuangan. Model Altman ini sangat membantu untuk menilai dan memberi masukan untuk perbaikan perusahaan pada saat ini. Keputusan untuk mempertahankan perusahaan atau tidaknya tergantung dari pihak manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan diharapkan dapat mengambil tindakan yang cepat dan tepat untuk memperbaiki perusahaan atau mempertahankan perusahaannya, agar perusahaan tersebut tetap dapat berjalan dengan baik.

2. Bagi investor diharapkan dapat lebih berhati-hati lagi dalam menanamkan modalnya. Investor harus dapat menilai dan memprediksi kondisi perusahaan apakah baik atau tidaknya, baik sekarang maupun yang akan datang. Investor diharapkan jangan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang mengalami penurunan, karena perusahaan yang telah mengalami penurunan sulit untuk memenuhi kewajibannya kembali, sehingga disisi lain pihak investor akan dirugikan. Tetapi investor juga harus melihat usaha manajemen dalam melakukan perbaikan tersebut, bila usaha tersebut dapat membuahkan hasil yang baik dikemudian hari, tidak salahnya investor mencoba menanamkan modalnya. Sehingga disini investor harus dapat menilai perusahaan dengan baik.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian pada perusahaan lain selain perusahaan manufaktur, karena model Altman dapat juga digunakan untuk perusahaan *non-public* dan bukan manufaktur. Untuk perusahaan manufaktur, model Altman ini jelas sangat berguna bagi perusahaan dan sudah banyak peneliti yang menelitinya. Oleh karena itu, penulis menyarankan peneliti selanjutnya untuk menggunakan perusahaan lain, agar benar-benar dapat membuktikan bahwa model Altman ini dapat juga digunakan untuk berbagai jenis perusahaan.