

**Analisa Tipe Kesalahan dalam memprediksi Kepailitan Perusahaan dengan menggunakan Metode Altman Z Score**

**(Studi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia )**

**Oleh: Vera Intanie Dewi,SE.,MM dan Felisca O,SE**

**Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kepailitan pada perusahaan Food and Beverages yang laporan keuangannya tersaji di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode Z-Score Altman dan untuk mengetahui tingkat kesalahan klasifikasi model prediksi kebangkrutan pada perusahaan food and Beverages di BEI. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan. Sampel diambil dari populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Food and Beverages sejumlah 15 perusahaan yang tercatat di BEI. Sampel yang dipilih adalah perusahaan Food and Beverage yang laporan keuangannya tersaji di BEI maupun yang dipublikasikan di media, untuk periode 2006 -2010. Sampel yang digunakan akan dibedakan menjadi dua kelompok yaitu perusahaan yang pada periode 2 tahun setelah diprediksi mengalami pailit dan tidak pailit serta perusahaan yang dengan metode Altman Z Score, diprediksi pailit serta tidak pailit. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dari 13 sampel perusahaan Food and Beverage di BEI, hasil analisa prediksi kepailitan dengan metode Altman Z Score menunjukkan bahwa ditahun 2006 dan 2007, tiga perusahaan masuk kategori pailit, 6 perusahaan masuk kategori tidak pailit dan 4 perusahaan masuk dalam grey area. Sedangkan untuk tahun 2008, lima perusahaan masuk kategori pailit, 5 perusahaan masuk kategori tidak pailit dan 3 perusahaan masuk grey area. Dan hasil analisa keuangan untuk 2 tahun setelah prediksi menunjukkan hasil bahwa tahun 2008, dua sampel perusahaan mengalami pailit dan 11 sampel perusahaan tidak pailit. Sedangkan untuk tahun 2009 dan 2010, satu perusahaan dalam kondisi pailit dan 12 perusahaan dalam kondisi tidak pailit. Dari hasil prediksi kepailitan perusahaan food and beverage di BEI dapat diketahui tingkat kesalahan klasifikasi model untuk kesalahan tipe 1 adalah sebesar 0% untuk kesalahan tipe 2 adalah sebesar 15.38% ( prediksi ditahun 2006 untuk tahun 2008), 23.08% (prediksi di tahun 2007 untuk tahun 2009) dan 38.46% (prediksi ditahun 2008 untuk tahun 2010).*

# DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	v
<b>BAB I.PENDAHULUAN</b>	
1.1.LATAR BELAKANG .....	1
1.2.TUJUAN KHUSUS .....	2
1.3.TUJUAN UMUM .....	2
1.4.URGENSI PENELITIAN .....	2
1.5.KERANGKA PEMIKIRAN .....	3
<b>BAB 2. PUSTAKA</b>	
2.1. ANALISA RASIO KEUANGAN .....	4
2.1.1. RASIO LIKUIDITAS .....	5
2.1.2. RASIO AKTIVITAS .....	6
2.1.3. RASIO HUTANG .....	7
2.1.4. RASIO PROFITABILITAS .....	8
2.1.5. RASIO PASAR .....	9
2.2. KESULITAN KEUANGAN DAN KEPAILITAN .....	10
2.2.1. KESULITAN KEUANGAN .....	10
2.2.2. KEPAILITAN .....	10
2.3. PREDIKSI KEPAILITAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z SCORE .....	11
<b>BAB 3.OBJEK DAN METODE PENELITIAN</b>	
3.1. OBJEK PENELITIAN .....	13
3.2. DESAIN PENELITIAN .....	13
3.2. OPERASIONALISASI VARIABEL .....	15
3.2. POPULASI DAN SAMPEL .....	15
3.2. PROSEDUR PENGUMPULAN DAN PENGOLAHAN DATA .....	16

## **BAB 4. PEMBAHASAN**

4.1. PREDIKSI KEPAILITAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z SCORE .....	18
4.2. ANALISA LAPORAN KEUANGAN .....	24
4.2.1. AKASHAWIRA INTERNATIONAL TBK.....	24
4.2.2. TIGAPILAR SEJAHTERA FOOD TBK .....	26
4.2.3. AQUA GOLDEN MISSISIPPITBK .....	28
4.2.4. CAHAYAKALBARTBK.....	30
4.2.5. DAVOMASABADITBK.....	32
4.2.6. DELTA DJAKARTA TBK .....	34
4.2.7. INDOFOOD SUKSES MAKMURTBK.....	36
4.2.8. MULTIBINTANG INDONESIA TBK .....	38
4.2.9. PRASIDHA ANEKA NIAGATBK.....	40
4.2.10. SEKARLAUTTBK .....	42
4.2.11. SIANTAR TOP TBK.....	44
4.2.12. ULTRAJAYA MILK TBK .....	46
4.2.13. MAYORA INDAH TBK.....	48
4.3. ANALISA TIPE KESALAHAN.....	50
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1. KESIMPULAN .....	53
5.2. SARAN .....	53

## **TINJAUAN PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Indeks Kepailitan Menggunakan Score Z Altman.....	18
Tabel 4.2. Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan tahun 2006.....	19
Tabel 4.3. Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan tahun 2007.....	20
Tabel 4.4. Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan tahun 2008.....	21
Tabel 4.5. Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan tahun 2009.....	19
Tabel 4.6. Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan tahun 2010.....	23
Tabel 4.7. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Akasha Wira International Tbk.....	25
Tabel 4.8. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.....	27
Tabel 4.9. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Aqua Golden Mississippi Tbk.....	29
Tabel 4.10. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Cahaya Kalbar Tbk.....	31
Tabel 4.11. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Davomas Abadi Tbk.....	33
Tabel 4.12. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Delta Djakarta Tbk.....	35
Tabel 4.13. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk.....	37
Tabel 4.14. Ringkasan Rasio Keuangan PT.MultibintangTbk.....	25
Tabel 4.15. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Prasidha Tbk.....	39
Tabel 4.16. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Sekar Laut Tbk.....	43
Tabel 4.17. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Siantar Top Tbk.....	45
Tabel 4.18. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Ultrajaya Milk Industry Tbk.....	47
Tabel 4.19. Ringkasan Rasio Keuangan PT.Mayora Indah Tbk.....	49
Tabel 4.20. Score Z Altman tahun 2006-2010.....	50
Tabel 4.21.Prediksi dan Analisa Tipe Kesalahan tahun 2006 dan 2008.....	51
Tabel 4.22.Prediksi dan Analisa Tipe Kesalahan tahun 2007 dan 2009.....	52
Tabel 4.23.Prediksi dan Analisa Tipe Kesalahan tahun 2008 dan 2010.....	53

# BAB 1. PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang

Persaingan dunia usaha yang makin kompetitif menuntut perusahaan untuk bisa menciptakan produk yang mampu bersaing agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Permasalahan dan risiko bisnis yang selalu ada di dalam setiap keputusan strategi perusahaan yang diambil harus mampu dihadapi dan diminimalisasi agar perusahaan terus tumbuh dan berkembang menjadi perusahaan yang unggul. Keberhasilan dan kegagalan kinerja perusahaan dalam persaingan bisnis, salah satunya ditunjukkan dalam peningkatan atau penurunan penjualan. Secara keuangan, kinerja perusahaan akan terlihat dalam laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi bagi para pembuat keputusan perusahaan, investor, kreditor, pemasok, pemerintah, karyawan dan masyarakat untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang biasanya informasi ini dirangkum dan disajikan dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Masuknya produk-produk makanan dan minuman (*food and beverages*) dari luar negeri seperti Cina, Malaysia, Thailand dll menjadikan persaingan di industri ini semakin berat. Apalagi maraknya pemberitaan produk-produk makanan dan minuman yang dijual sangat murah meskipun dibuat dengan bahan-bahan yang tidak layak dikonsumsi menunjukkan daya beli masyarakat yang masih kurang akan produk-produk makanan dan minuman yang sudah teruji di badan POM Indonesia. Kondisi ini dapat berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan yang bergerak di bidang tersebut. Ketidakmampuan perusahaan dalam bersaing dan mempertahankan hidup usahanya akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan seperti ketidakmampuan melunasi hutang, *default* atau pelanggaran janji dengan kreditor, kegagalan usaha bahkan kebangkrutan. Kondisi ini bagi perusahaan dapat menimbulkan biaya baik langsung maupun tidak langsung yang tidak sedikit.

Dalam perkembangannya, perusahaan ataupun pihak lain dapat melakukan analisa untuk memprediksi kebangkrutan/kepailitan suatu perusahaan salah satunya bisa menggunakan metode Altman Z score. Namun metode ini memiliki 2 tipe kesalahan yaitu tipe kesalahan 1 diprediksi tidak pailit sedangkan kejadian sebenarnya pailit. Tipe 2 yakni diprediksi pailit tetapi kejadian sebenarnya adalah tidak pailit. Kedua tipe kesalahan yang tidak sesuai prediksi tersebut menimbulkan konsekuensi biaya yang berbeda, yaitu kesalahan tipe 1 menimbulkan dampak

munculnya biaya lebih besar dibandingkan kesalahan tipe 2. Hasil prediksi kebangkrutan tidak hanya berguna untuk pihak internal perusahaan dalam evaluasi kinerjanya, tapi juga dapat digunakan oleh pihak eksternal seperti kreditor, investor, pemerintah, auditor, dimana prediksi kebangkrutan perusahaan dapat membantu pembuat keputusan untuk menentukan sikap terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan paparan diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang **Analisa Tipe Kesalahan dalam memprediksi Kepailitan Perusahaan dengan menggunakan Metode Altman Z Score (Studi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia )**

. Untuk melihat sejauh mana tipe kesalahan yang terjadi ketika metode Altman Z Score digunakan untuk memprediksi kepailitan/kebangkrutan. Hal ini dirasa perlu karena akan berdampak pada biaya yang dimungkinkan terjadi apabila hal itu terjadi ataupun tidak terjadi.

## **1.2. Tujuan Khusus**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui:

1. Prediksi kepailitan perusahaan yang diteliti dengan metode Altman Z Score untuk periode t
2. Keadaan sebenarnya yang terjadi dalam perusahaan yang diteliti untuk periode t+2
3. Tipe kesalahan yang terjadi berdasarkan prediksi kepailitan yang sudah dilakukan (tahun ke t) dan kondisi setelah prediksi (tahun t+2).

## **1.3. Tujuan Umum**

1. Memberikan informasi baik bagi perusahaan untuk dijadikan pertimbangan dimasa yang akan datang dan menjadi bahan referensi bagi penelitian selanjutnya.
2. Memperkaya wawasan penulis dalam pengembangan ilmu bahan ajar perkuliahan.

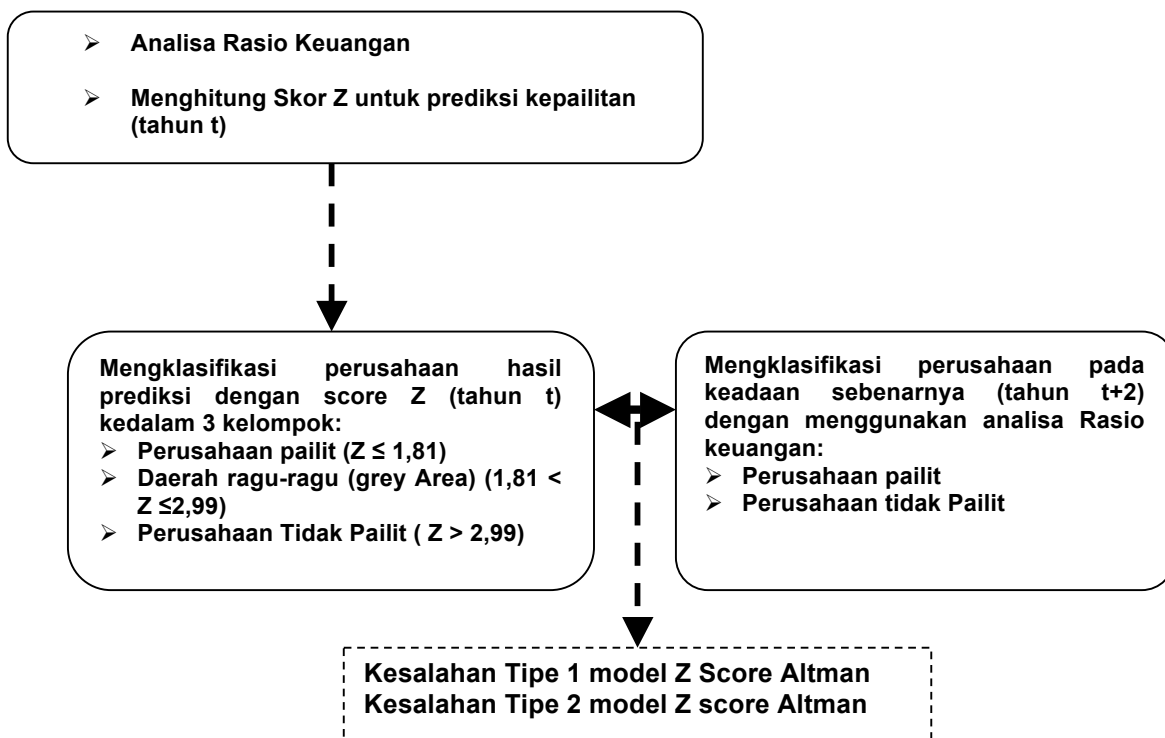
## **1.4. Urgensi Penelitian**

Kepailitan suatu perusahaan tidak serta merta begitu saja terjadi. Kepailitan suatu perusahaan biasanya ditandai dengan terjadinya *financial distress* (kesulitan keuangan). *Financial distress* seperti ketidakmampuan melunasi hutang, kegagalan dan *default*, terjadi sebelum perusahaan mengalami kepailitan (bangkrut). Memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kepailitan dapat dilihat dan diukur melalui analisa rasio keuangan dengan menggunakan metode Altman Z Score. Metode prediksi kepailitan ini menggunakan beberapa rasio dari analisa laporan keuangan yang kemudian dimasukkan ke dalam model perhitungan sehingga akan menghasilkan angka yang dapat mengindikasikan perusahaan mengalami pailit ataupun tidak

pailit. Dalam tulisannya Abdul Rosyid,SE.,MM mengatakan bahwa Metode Altman Z Score sangat efektif untuk dapat memprediksi kepailitan/kebangkrutan 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya dan untuk beberapa kasus model ini dapat memprediksi kebangkrutan 4 atau 5 tahun sebelumnya. Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kepailitan pada perusahaan *Food and Beverages* yang laporan keuangannya tersaji di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan untuk mengetahui tingkat kesalahan klasifikasi model prediksi kebangkrutan pada perusahaan *food and Beverages* di BEI. Dengan melakukan prediksi kepailitan menggunakan metode Altman Z score dan mengetahui tipe kesalahan yang mungkin terjadi, dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak misalnya investor, rekan bisnis, kreditur, pemerintah, karyawan maupun perusahaan itu sendiri mengenai kondisi perusahaan yang diteliti dan potensi kepailitan perusahaan yang diteliti sehingga dapat mengevaluasi dan menentukan strategi perusahaan.

### 1.5. Kerangka Pemikiran

#### Bagan kerangka pemikiran



## BAB 2. PUSTAKA

### **2.1. Analisa Rasio Keuangan**

Analisa rasio keuangan adalah analisa keuangan yang menggunakan ukuran *arithmetical term* yaitu “rasio”, yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antar data keuangan.

Menurut Sundjaja (2010: 173) Analisa rasio adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan. Rasio keuangan dibagi dalam lima kategori dasar yaitu: a) rasio likuiditas b) Rasio Aktivitas c) Rasio Hutang d) Rasio profitabilitas dan e) Rasio Pasar.

Menurut Lawder (1989), “*Financial ratio allows an analyst to asses not only the absolute value of a relationship but also to quantify the degree of change within the relationship.*”

Foster (1986) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistic yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*)

Rasio keuangan merupakan alat utama untuk melakukan analisis keuangan dan memiliki beberapa kegunaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui apakah telah terjadi penyimpangan dalam melaksanakan aktivitas operasional perusahaan. Manfaat rasio keuangan menurut Keomn, Scott, Martin, dan Petty (2005:108) setidaknya bisa menjawab pertanyaan: bagaimana tingkat likuiditas perusahaan, apakah manajemen efektif dalam menghasilkan laba operasi atas aktiva yang dimiliki perusahaan, bagaimana perusahaan didanai, apakah pemegang saham biasa mendapat tingkat pengembalian yang cukup.

Menurut Riyanto (2001: 329), analisa rasio keuangan dapat dilakukan dengan 2 macam cara perbandingan yaitu:

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio-rasio dari waktu masa lampau (*Historical Ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.



2. Membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan dengan rasio-rasio sejenis dari perusahaan lain yang sejenis atau industry untuk waktu yang sama.

Analisa rasio keuangan menggunakan data historis laporan keuangan (laporan neraca dan laba rugi) yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Dengan menggunakan data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangan tersebut ditujukan untuk menilai risiko dan peluang di masa yang akan datang. Pengukuran rasio-rasio dalam laporan keuangan dapat memberikan suatu nilai penentuan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan.

### 2.1.1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajiban-kewajiban lancarnya.

Menurut Angelico dan Ehsan (2000), "*Liquidity ratios measure the availability of cash to pay debt.*"

Rasio likuiditas dapat dibagi menjadi beberapa jenis yang mencerminkan perspektif yang berbeda dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan yaitu kreditor jangka pendek seperti pemasok dan banker. Rasio likuiditas umumnya digunakan dalam analisis kredit.

Ukuran dasar dari rasio Likuiditas, yaitu:

- Modal kerja bersih.

$$\text{Modal kerja Bersih} = \text{Aktiva Lancar} - \text{pasiva Lancar} \dots\dots\dots 2.1$$

- Rasio Lancar

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \dots\dots\dots 2.2$$

- Rasio Cepat

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Pasiva lancar}} \dots\dots\dots 2.3$$

- Rasio Kas

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Uang kas + surat berharga}}{\text{Pasiva Lancar}} \dots\dots\dots 2.4$$

### 2.1.2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola asset-assetnya sehingga memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Dengan kata lain rasio aktivitas mengukur efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki.

Menurut Angelico dan Ehsan (2000), "Activity ratios measure how quickly a firm converts non-cash assets to cash assets."

Rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas, terdiri dari:

- Perputaran Persediaan

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}} \dots\dots\dots 2.5$$

$$\text{Rata - Rata Umur Persediaan} = \frac{\text{Jumlah Hari dalam satu Tahun}}{\text{Perputaran persediaan}} \dots\dots\dots 2.6$$

- Perputaran Piutang

$$\text{Perputaran Piu tan g} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piu tan g}} \dots\dots\dots 2.7$$

Atau

$$\text{Perputaran Piu tan g} = \frac{\text{Jumlah hari dalam 1 tahun}}{\text{Rata - rata Periode Tagih}} \dots\dots\dots 2.8$$

- Rata-Rata Periode Tagih

$$\text{Rata - Rata Periode Tagih} = \frac{\text{Piu tan g}}{\text{Penjualan tahunan} / \text{jumlah hari dalam 1 tahun}} \dots\dots\dots 2.9$$

- Rata-Rata Periode Bayar

$$\text{Rata - Rata Periode Bayar} = \frac{\text{Hu tan g Usaha}}{\frac{\text{Pembelian Tahunan}}{\text{Jumlah hari dalam 1 tahun}}} \dots\dots\dots 2.10$$

- Perputaran Aktiva Tetap

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}} \dots\dots\dots 2.11$$

- Perputaran Total Aktiva

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots 2.12$$

### 2.1.3. Rasio Hutang

Rasio hutang atau solvabilitas digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana perusahaan. Rasio hutang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Hal ini sesungguhnya jarang terjadi kecuali perusahaan mengalami kepailitan. Kemampuan operasi perusahaan dicerminkan dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Angelico dan Ehsan (2000), “*Debt ratios measure the firm's ability to repay long-term debt.*”

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005:212) adalah “Rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivasnya.”

Pengukuran Hutang meliputi:

- Tingkat Jumlah Hutang,yaitu mengukur tingkat jumlah hutang terhadap seluruh kekayaan perusahaan

$$\text{Rasio Hu tan g} = \frac{\text{Total Hu tan g}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots 2.13$$

$$\text{Rasio Hu tan g Terhadap Ekuitas} = \frac{\text{Hu tan g Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \dots\dots\dots 2.14$$

- Kemampuan Melunasi Hutang,

$$\text{Rasio Mampu Bayar Bunga} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga}} \dots\dots\dots 2.15$$

Rasio Mampu Bayar Kewajiban Tetap:

$$= \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak} + \text{pembayaran sewa guna usaha}}{\text{bunga} + \text{pembayaran sewa Guna Usaha} + \{( \text{pembayaran pokok pinjaman} + \text{Dividensaham preferen} ) \times [1 / (1 - \text{pajak})] \}}$$

#### 2.1.4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Angelico dan Ehsan (2000), “*Profitability ratios measure the firm's use of its assets and control of its expenses to generate an acceptable rate of return.*”

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menurut Van Horne dan Wachowicz (2005 : 222) adalah “rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dan investasi”.

Rasio Profitabilitas meliputi:

- Margin Laba Kotor

$$\text{M argin Laba Kotor} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots 2.17$$

- Margin Laba Operasi

$$\text{M argin Laba Operasi} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots 2.18$$

- Margin Laba Bersih

$$\text{M argin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots 2.19$$

- Hasil Atas Total Aset (HAA)

$$\text{Hasil Atas Total Aset} = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah Pajak)}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots 2.20$$

- Hasil Atas Ekuitas (HAE)

$$\text{Hasil Atas Ekuitas (HAE)} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots 2.21$$

- Pendapatan Per Saham (PPS)

$$\text{Pendapatan Per Saham} = \frac{\text{Pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

### 2.1.5. Rasio Pasar

Menurut Angelico dan Ehsan (2000), *“Market ratios measure investor response to owning a company’s stock and also the cost of issuing stock.”*

Rasio ini menggambarkan kondisi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Indikator ini biasanya dipakai investor untuk mengukur tingkat ketertarikan terhadap harga saham tertentu.

Rasio Pasar yang digunakan adalah:

- Rasio Harga Pasar per Pendapatan

$$= \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Pendapatan per saham}} \dots\dots\dots 2.23$$

- Rasio Harga Pasar per Nilai Buku

$$= \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Ekuitas saham biasa} / \text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}} \dots\dots\dots 2.24$$

## 2.2. Kesulitan Keuangan dan Kepailitan

Kepailitan suatu perusahaan pada tahap permulaan ditandai oleh adanya satu atau lebih keadaan operasi dan keuangan perusahaan yang kurang menyenangkan seperti penurunan

volume penjualan, kenaikan biaya-biaya, ketidakefisienan produksi, kegagalan dalam pembayaran kewajiban, tingkat persaingan yang cukup tinggi dll. Kepailitan suatu perusahaan menurut Sundjaja (2010: 463) tidak terjadi secara mendadak, tetapi dimulai dari kesulitan keuangan terlebih dahulu sebagai pertanda akan terjadinya suatu kepailitan perusahaan.

### **2.2.1. Kesulitan Keuangan**

Kesulitan keuangan (financial distress) menurut Sundjaja (2010: 463) yang dikutip dari Ross (2008) adalah situasi dimana arus kas operasi tidak mencukupi untuk membiayai kewajiban sekarang yang ada seperti membayar hutang usaha atau membayar bunga, dan hal ini memaksa perusahaan untuk mengambil tindakan perbaikan. Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya (insolvency).

Plat dan Plat (2002) mendefinisikan financial distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Sedangkan Foster (1988) mendefinisikan financial distress sebagai: *“Financial distress is used to mean severe liquidity problems that cannot be resolved without a sizable rescaling of the entity’s operations or structure”*.

### **2.2.2. Kepailitan**

Kepailitan merupakan kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan sudah tidak mampu lagi menjalankan perusahaan dengan baik. Kepailitan atau kebangkrutan juga bisa didefinisikan merupakan suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya.

Kepailitan dapat disebabkan oleh beberapa faktor, yakni:

1. Sistem perekonomian. Sistem perekonomian yang kurang mendukung seperti terjadinya krisis ekonomi, akan memicu semakin cepatnya kepailitan perusahaan yang mungkin pada awalnya kurang sehat. Selain itu sistem perekonomian yang banyak dikendalikan oleh persaingan bebas, juga akan menyebabkan perusahaan yang tidak mampu melakukan inovasi dalam menghadapi persaingan.
2. Faktor-faktor ekstern perusahaan. Bencana alam atau kecelakaan yang sewaktu-waktu menjadi risiko bisnis perusahaan merupakan hal yang sulit diantisipasi oleh perusahaan yang dampaknya seringkali memaksa perusahaan untuk menutup ataupun menghentikan usahanya.

3. Faktor-faktor intern perusahaan. Faktor intern penyebab kepailitan biasanya terjadi karena pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan dan strategi perusahaan yang kurang tepat. Manajemen yang tidak efisien dan penyalahgunaan wewenang dan jabatan juga dapat menjadi salah satu penyebab terjadinya kepailitan perusahaan.

### 2.3. Prediksi kepailitan menggunakan metode Altman Z Score

Prediksi kepailitan akan sangat membantu pembuat keputusan dalam perusahaan menentukan sikap maupun strategi baru terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan perusahaan. Selain pihak manajemen perusahaan pihak-pihak lain seperti kreditur, investor, pembuat keputusan regulasi, pemerintah dan auditor juga berkepentingan akan hasil dari prediksi kepailitan. Prediksi kebangkrutan dengan analisis univariat pertama kali dikembangkan oleh Beaver (1967). Beaver menemukan 6 indikator rasio keuangan yang bisa digunakan sebagai prediktor perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan yang masih beroperasi (tidak bangkrut) beberapa saat sebelum kebangkrutan terjadi. Kemudian Altman (1968) menentukan 5 faktor untuk mengukur kebangkrutan suatu perusahaan dan menetapkan sebagai dasar bagi peneliti lain dalam mengukur validitas dari model multivariate.

Menurut Sundjaja (2010:464) model skor Z Altman adalah model multivariat untuk memprediksi kepailitan perusahaan. Model ini menggunakan rasio laporan keuangan dan analisis diskriminan berganda untuk memprediksi kepailitan bagi perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan publik.

Edward L. Altman merumuskan formula Z-Score yang secara umum dapat digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan pada tahun 1968. Pengukuran rasio Altman dilakukan untuk mengetahui potensi kebangkrutan atau kepailitan dengan perhitungan Z score.

$$Z(0) = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 \dots\dots\dots(2.25)$$

Keterangan:

- Z(0) = indeks kepailitan perusahaan manufaktur yang go publik
- X1 = Working capital/total asset  
= Modal kerja/ Total Aktiva
- X2 = Retained Earning/Total Asset  
= Laba ditahan/ Total Aktiva
- X3 = Earning before interest and taxes/total asset  
= Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva
- X4 = Market value equity/bookvalue of total liabilities  
= Nilai pasar ekuitas/total kewajiban

X5 = Sales/Total Assets  
= Penjualan/total aktiva

Nilai Z Score akan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan manufaktur yang terbagi dalam beberapa klasifikasi:

1. Untuk nilai Z score lebih kecil atau sama dengan 1,81 berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risiko tinggi atau dengan kata lain pailit.
2. Apabila Z score antara 1,81 sampai atau sama dengan 2,99, maka perusahaan dianggap berada dalam daerah abu-abu (grey area). Pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan penanganan manajemen yang tepat. Perusahaan bisa pailit atau tidak pailit.
3. Z score lebih besar dari 2,99 memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sehat atau perusahaan tidak pailit.

Namun model prediksi Z score Altman memiliki 2 tipe kesalahan yaitu:

1. Kesalahan tipe 1 adalah kesalahan prediksi perusahaan tidak akan pailit/baik tetapi pada kenyataannya perusahaan menjadi pailit.
2. Kesalahan tipe 2 adalah kesalahan prediksi perusahaan akan pailit tetapi pada kenyataannya perusahaan tidak pailit.



### BAB 3. OBJEK DAN METODE PENELITIAN

#### 3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam *sub sektor food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laporan keuangannya dipublikasikan di BEI.

Perusahaan yang termasuk dalam sub sektor food and beverages yang tercatat dalam sektor *Consumer Good Industry* di BEI ini jumlahnya sebanyak 15 perusahaan, yakni sebagai berikut:

Tabel 3.1 Kode Saham dan Nama Perusahaan

NO	KODE SAHAM	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL PENCATATAN	SHARES
1	ADES	AKASHA WIRA INTERNATIONAL TBK	13 JUNI 1994	589,896,800
2	AISA	TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK	11 JUNI 1997	1,672,000,000
3	AQUA	AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK	1 MARET 1990	13,162,473
4	CEKA	CAHAYA KALBAR TBK	9 JULI 1996	297,500,000
5	DAVO	DAVOMAS ABADI TBK	22 DESEMBER 1994	12,403,711,320
6	DLTA	DELTA DJAKARTA TBK	12 FEBRUARI 1984	16,013,181
7	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR TBK	7 OKTOBER 2010	5,830,954,000
8	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	14 JULI 1994	8,780,426,500
9	MLBI	MULTIBINTANG INDONESIA TBK	17 JANUARI 1994	21,070,000
10	MYOR	MAYORA INDAH TBK	4 JULI 1990	766,584,000
11	PSDN	PRASIDHA ANEKA NIAGA TBK	18 OKTOBER 1994	1,440,000,000
12	ROTI	NIPPON INDOSARI CORPORINDO TBK	28 JUNI 2010	1,012,360,000
13	SKLT	SEKAR LAUT TBK	8 SEPTEMBER 1993	690,740,500
14	STTP	SIANTAR TOP TBK	16 DESEMBER 1996	1,310,000,000
15	ULTJ	ULTRAJAYA MILK TBK	2 JULI 1990	2,888,382,000

Sumber: BEI

#### 3.2. Desain penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan dari populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *Food and Beverages* sejumlah 15 perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan di BEI periode 2006-2010. Dua perusahaan tidak penulis ambil yaitu: PT.Nippon Indosari Corporindo Tbk dan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Alasan kedua perusahaan tidak dijadikan objek penelitian karena ketidak tersediaan data Laporan

Keuangan yang diperlukan dalam penelitian ini secara lengkap yaitu periode 2006 -2010. Kedua perusahaan tersebut baru tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010. Sampel yang digunakan akan dibedakan menjadi dua kelompok yaitu **perusahaan yang pada tahun t diprediksi** pailit , diprediksi ragu-ragu (*Grey Area*) serta tidak pailit selama periode t dan **perusahaan yang pada tahun t+2 keadaan sebenarnya** pailit dan tidak tidak pailit. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan dari ke 13 perusahaan dari periode 2006– 2010. Dari laporan keuangan akan dilakukan analisa rasio – rasio keuangan untuk prediksi kepailitan tahun t dan untuk melihat kinerja perusahaan pada tahun t+2. Adapun rasio-rasio keuangan yang akan digunakan dalam prediksi kepailitan Altman Z Score,yaitu modal kerja per total Aktiva, Laba ditahan per total aktiva, Laba sebelum bunga dan pajak per Total Aktiva,nilai pasar ekuitas (nilai buku ekuitas) per total kewajiban dan penjualan per total aktiva.

Model Altman Z Score:

$$Z(0) = 1,2 \frac{\text{Modal ker ja}}{\text{Total aktiva}} + 1,4 \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aktiva}} + 3,3 \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{total aktiva}} + 0,6 \frac{\text{Nilai pasar Ekuitas}}{\text{Total Kewajiban}} + 1,0 \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots(3.1)$$

Model ini menghasilkan 3 kriteria yaitu:

- Z Score ≤ 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki tingkat kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan mengalami pailit cukup besar.
- 1,81 < Z score ≤ 2,99 berada didaerah ragu-ragu (gray area),sehingga dikategorikan perusahaan yang memiliki tingkat kesulitan keuangan namun tingkat kepailitan dan tingkat terselamatkannya sama besar.
- Z Score > 2,99 dikategorikan perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan ataupun akan mengalami kepailitan.

Setelah diketahui kategori perusahaan menggunakan model Z score Altman dan diketahui kondisi/kejadian sebenarnya dari perusahaan tersebut maka dapat dianalisa lebih lanjut adakah kesalahan dalam prediksi kepailitan tersebut. Ada 2 tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan, yakni (1). kesalahan tipe 1 dimana prediksi kejadian adalah pailit namun kejadian sebenarnya adalah pailit, (2) Kesalahan tipe 2 adalah prediksi kejadian adalah pailit tetapi kejadian sebenarnya adalah tidak pailit.

Metode yang dipakai adalah metode analisa deskriptif, yaitu penelitian yang bertujuan menggambarkan keadaan yang sebenarnya tampak pada saat penelitian dilaksanakan, dengan cara mengumpulkan data, menganalisa data yang ada dan menginterpretasikan data yang didapat, kemudian membuat kesimpulan dan saran dari hasil penelitian tersebut.

### **3.3. Operasionalisasi Variabel**

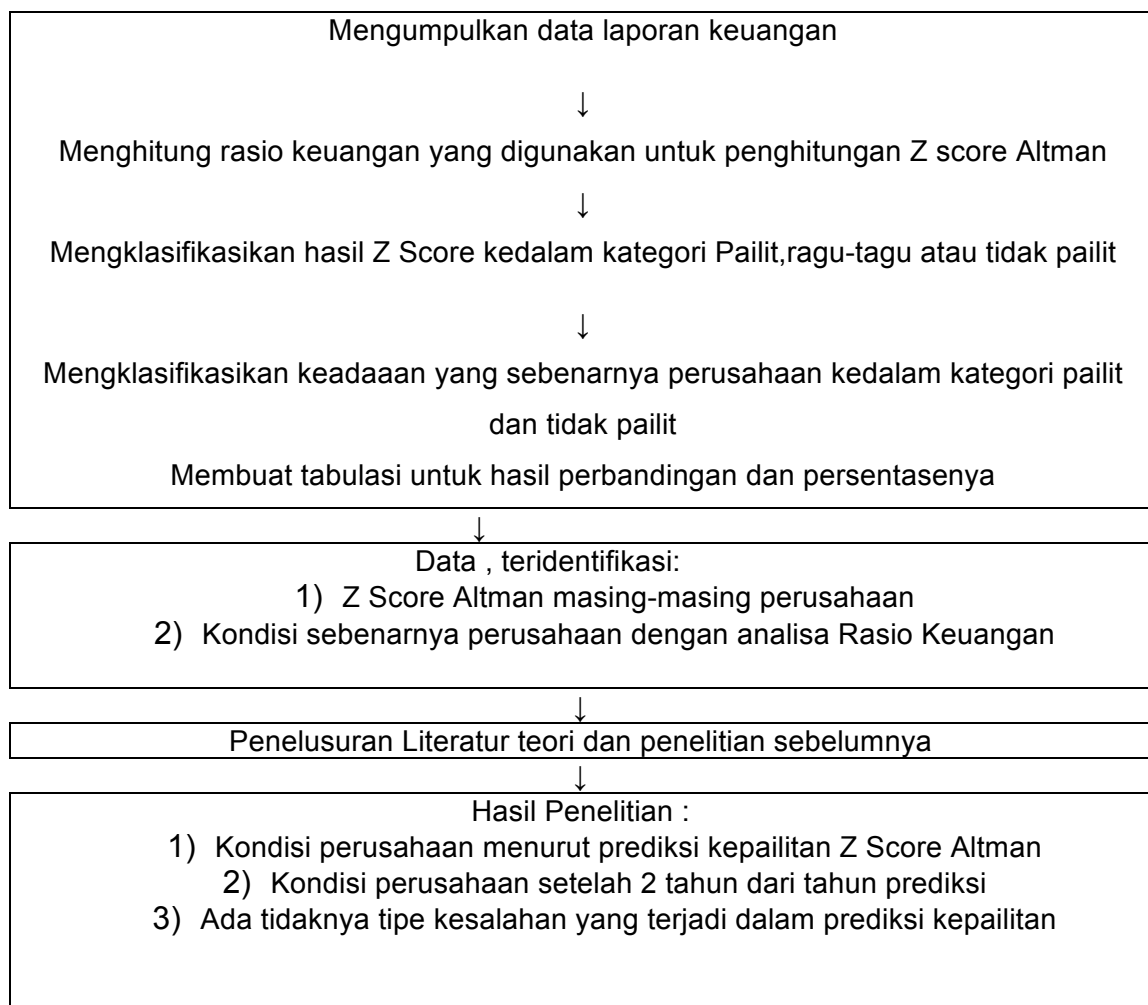
Untuk memprediksi kepailitan akan dihitung rasio-rasio keuangan perusahaan-perusahaan yang dipakai sampel dalam penelitian ini selama tahun 2006-2010, setelah itu rasio akan dianalisa dan dimasukkan kedalam model Altman untuk menghasilkan Z score yang digunakan untuk mengklasifikasi kedalam 3 kategori yaitu Pailit, Ragu-tagu dan tidak pailit. Kondisi perusahaan sebenarnya akan diklasifikasikan kedalam 2 kategori yaitu pailit dan tidak pailit. Kondisi perusahaan setelah prediksi ditentukan berdasarkan analisa rasio keuangan yaitu: rasio likuiditas, aktivitas, hutang, profitabilitas dan pasar. Kedua kondisi ini akan diperbandingkan dan dianalisa secara diskriptif untuk melihat ada atau tidak adanya tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan dengan model Z Score Altman. Menurut Abdul Rosyid, SE., MM, Metode Altman Z Score sangat efektif untuk dapat memprediksi kebangkrutan 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya. Sehingga dalam penelitian ini penulis akan menghitung Z Score Altman tahun 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 untuk memprediksi kepailitan perusahaan untuk 2 tahun mendatang. Tipe kesalahan yang akan terjadi dilihat dengan membandingkan hasil prediksi kepailitan dengan Z Score dengan keadaan sebenarnya pada 2 tahun kemudian yaitu kondisi perusahaan tahun 2008 untuk tahun 2006, tahun 2009 untuk tahun 2007 dan tahun 2010 untuk tahun 2008. Kondisi sebenarnya dianalisa dengan menggunakan rasio keuangan. Dalam penelitian ini penulis juga melakukan prediksi kepailitan untuk tahun 2009 dan 2010, namun dikarenakan keterbatasan data maka penulis tidak menganalisa kondisi perusahaan 2 tahun yang akan datang yaitu tahun 2011 dan 2012. Harapannya penelitian tersebut dapat dilanjutkan kembali baik oleh penulis sendiri maupun penulis lain yang berminat dalam hal ini.

### **3.4. Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan Food and Beverages sejumlah 15 perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan di BEI periode 2006-2010. Peneliti akan menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan.

### 3.5. Prosedur Pengumpulan dan Pengolahan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut dan dihitung rasio-rasio keuangannya untuk digunakan untuk menghitung score Z Altman. Perusahaan akan diklasifikasikan berdasarkan hasil perhitungan Score Z Altman dan kondisi sebenarnya juga dianalisa melalui rasio-rasio keuangan. Hasil dari klasifikasi akan dibandingkan untuk melihat kesalahan yang terjadi dalam prediksi kepailitan dibandingkan keadaan sebenarnya dan dianalisis secara deskriptif sehingga secara umum dapat menggambarkan kondisi perusahaan-perusahaan ini.



## Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Variabel	Skala	
	Sub Variabel	Indikator		
Prediksi	Pailit	Z Score $\leq 1,81$	Rasio	
Kepailitan	Ragu-ragu	$1,81 < Z \text{ score} \leq 2,99$	Rasio	
Tahun ke t	Tidak Pailit	Z Score $> 2,99$	Rasio	
Kondisi Keuangan tahun t+2	Tidak Pailit	Rasio lancar $\geq 1$	Rasio	
		Rasio Mampu bayar bunga positif	Rasio	
		Margin laba kotor positif	Rasio	
		Margin laba bersih positif	Rasio	
		Margin laba operasi positif	Rasio	
		Rasio Harga pasar per nilai buku positif	Rasio	
			Rasio Harga pasar per pendapatan positif	Rasio
	Pailit		Rasio Mampu bayar bunga negatif	Rasio
			Margin laba kotor negatif	Rasio
			Margin laba bersih negatif	Rasio
			Margin laba operasi negatif	Rasio
			Rasio Harga pasar per nilai buku negatif	Rasio
			Rasio Harga pasar per pendapatan negatif	Rasio
			Rasio lancar $< 1$	Rasio

**Gambar 2. Proses Penelitian dan Waktu**

Jadwal Kegiatan Penelitian													
No	Kegiatan	bulan ke-											
		1 Mg 1-2	1 Mg 3-4	2 Mg 1-2	2 Mg 3-4	3 Mg 1-2	3 Mg 3-4	4 Mg 1-2	4 Mg 3-4	5 Mg 1-2	5 Mg 3-4	6 Mg 1-2	6 Mg 3-4
1	Peninjauan pustaka	x											
2	Persiapan pengumpulan data		x										
3	Pengumpulan data dan observasi			x	x								
4	Pengolahan data					x	x						
5	Analisis dan interpretasi Hasil							x	x	x			
6	Pembuatan Laporan penelitian										x	x	
7	Presentasi Hasil penelitian												x

## BAB 4. PEMBAHASAN

### 4.1. Prediksi Kepailitan Menggunakan Score Z Altman

Dari hasil analisa prediksi kepailitan menggunakan Score Z Altman, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.1  
Indeks Kepailitan Menggunakan Score Z Altman

Kode Saham	Nama Perusahaan	Score Z Altman untuk Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
ADES	Akasha Wira International Tbk	-4.531	-3.780	-3.865	-0.988	1.544
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0.938	1.881	1.294	1.007	1.239
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	4.671	4.714	4.922	5.009	3.232
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	2.941	2.027	4.770	4.217	1.785
DAVO	Davomas Abadi Tbk	2.784	2.451	1.609	-0.719	1.514
DLTA	Delta Djakarta Tbk	5.151	4.475	4.866	7.841	14.420
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2.849	2.171	1.665	2.383	2.957
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk	3.954	4.083	3.891	5.234	9.100
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	-0.489	-0.362	1.254	0.688	1.173
SKLT	Sekar Laut Tbk	5.763	1.801	2.364	2.605	2.854
STTP	Siantar Top Tbk	4.003	3.956	2.197	3.443	3.818
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk	<b>2.814</b>	3.563	3.432	3.394	4.604
MYOR	Mayora Indah Tbk	3.836	3.842	2.805	4.225	5.258

Sumber data: Hasil data diolah (perhitungan dapat dilihat dalam lampiran)

Kode Saham	Nama Perusahaan	Score Z Altman untuk Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
ADES	Akasha Wira International Tbk	-4.531	-3.780	-3.865	-0.988	1.544
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0.938	1.881	1.294	1.007	1.239
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	4.671	4.714	4.922	5.009	3.232
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	2.941	2.027	4.770	4.217	1.785
DAVO	Davomas Abadi Tbk	2.784	2.451	1.609	-0.719	1.514
DLTA	Delta Djakarta Tbk	5.151	4.475	4.866	7.841	14.420
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2.849	2.171	1.665	2.383	2.957
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk	3.954	4.083	3.891	5.234	9.100
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	-0.489	-0.362	1.254	0.688	1.173
SKLT	Sekar Laut Tbk	5.763	1.801	2.364	2.605	2.854
STTP	Siantar Top Tbk	4.003	3.956	2.197	3.443	3.818
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk	<b>2.814</b>	3.563	3.432	3.394	4.604
MYOR	Mayora Indah Tbk	3.836	3.842	2.805	4.225	5.258
Ket:	Ragu ragu					
	Tidak pailit					
	Pailit					

Tabel 4.2  
Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan Score Z Altman untuk tahun 2006

Kode Saham	Nama Perusahaan	Pailit	Ragu-Ragu	Tidak Pailit
		Z Score $\leq 1,81$	Z Score $1,81 < Z < 2,99$	Z Score $\geq 2,99$
ADES	Akasha Wira International Tbk	√		
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√		
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk			√
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk		√	
DAVO	Davomas Abadi Tbk		√	
DLTA	Delta Djakarta Tbk			√
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk		√	
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk			√
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√		
SKLT	Sekar Laut Tbk			√
STTP	Siantar Top Tbk			√
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk		√	
MYOR	Mayora Indah Tbk			√

Sumber: Data diolah

Hasil analisis menggunakan metode Score Z Altman, menunjukkan bahwa terdapat 3 perusahaan yang diprediksi pailit yaitu PT.Akasha Wira International Tbk, PT.Tiga Pilar

Sejahtera Food Tbk dan PT.Prasidha Aneka Niaga Tbk. Sebanyak 4 perusahaan dalam kondisi gray area (daerah ragu-ragu) yaitu PT.Cahaya Kalbar Tbk, Davomas Abadi Tbk, PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT.Ultrajaya Milk Tbk. Sedangkan yang diprediksi tidak pailit ada 6 perusahaan,yaitu PT.Aqua Golden Mississippi Tbk, PT.Delta Djakarta Tbk, Multibintang Indonesia Tbk, Sekar Laut Tbk, Siantar Top Tbk dan Mayora Indah Tbk.

Tabel 4.3  
Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan Score Z Altman untuk tahun 2007

Kode Saham	Nama Perusahaan	Pailit	Ragu-Ragu	Tidak Pailit
		Z Score $\leq 1,81$	Z Score $1.81 < Z < 2.99$	Z Score $\geq 2,99$
ADES	Akasha Wira International Tbk	√		
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk		√	
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk			√
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk		√	
DAVO	Davomas Abadi Tbk		√	
DLTA	Delta Djakarta Tbk			√
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk		√	
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk			√
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√		
SKLT	Sekar Laut Tbk	√		
STTP	Siantar Top Tbk			√
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk			√
MYOR	Mayora Indah Tbk Tbk			√

Sumber: Data diolah

Analisa prediksi kepailitan menggunakan metode score Z Altman di tahun 2007 menunjukkan bahwa terdapat 3 perusahaan yang diprediksi pailit, yaitu Akasha Wira International Tbk, Prasidha Aneka Niaga Tbk dan Sekarlaut Tbk, dimana di tahun 2006 sekar laut diprediksi tidak pailit. Sedangkan PT.Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang diprediksi pailit di tahun 2006, pada tahun 2007 termasuk salah satu dari ke empat perusahaan yang diprediksi dalam grey area (daerah ragu-ragu).Tiga perusahaan lainnya yaitu Cahaya Kalbar Tbk, Davomas Tbk dan Indofood Sukses Makmur Tbk. Sedangkan 5 perusahaan yang diprediksi tidak pailit di tahun 2006, pada tahun 2007 juga diprediksi tidak pailit yaitu PT.Aqua Golden Mississippi Tbk, PT.Delta Djakarta Tbk, Multibintang Indonesia Tbk, Siantar Top Tbk dan Mayora Indah Tbk. Sedangkan 1 perusahaan lain yang juga diprediksi tidak pailit ditahun 2007 yaitu Ultrajaya Milk Tbk, dimana perusahaan tersebut ditahun sebelumnya diprediksi dalam daerah ragu-ragu.



Tabel 4.4  
Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan Score Z Altman untuk tahun 2008

Kode Saham	Nama Perusahaan	Pailit	Ragu-Ragu	Tidak Pailit
		Z Score $\leq 1,81$	Z Score $1.81 < Z < 2.99$	Z Score $\geq 2,99$
ADES	Akasha Wira International Tbk	√		
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√		
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk			√
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk			√
DAVO	Davomas Abadi Tbk	√		
DLTA	Delta Djakarta Tbk			√
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√		
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk			√
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√		
SKLT	Sekar Laut Tbk		√	
STTP	Siantar Top Tbk		√	
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk			√
MYOR	Mayora Indah Tbk Tbk		√	

Sumber: Data diolah

Sedangkan pada tahun 2008 terdapat lima perusahaan yang diprediksi pailit. ,PT.Akasha Wira International Tbk dan PT.Prasidha Aneka Niaga Tbk, kembali diprediksi pailit. Sedangkan tiga perusahaan lainnya yaitu Tiga Pilar Sejahtera Tbk , Davomas Tbk dan PT.Indofood Sukses Makmur Tbk, dimana PT Indofood dalam periode 2 tahun sebelumnya diprediksi termasuk dalam kategori grey area. Pada tahun 2008 , tiga perusahaan diprediksi masuk dalam kategori grey area, dimana dua perusahaan pada tahun sebelumnya yaitu 2006 dan 2007 diprediksi tidak pailit yaitu Siantar Top Tbk dan Mayora Indah Tbk. Dan satu perusahaan yang diprediksi dalam kategori grey area yaitu PT. Sekarlaut Tbk. Sedangkan perusahaan yang masih terus diprediksi tidak pailit adalah Aqua Golden Mississippi Tbk, Multibintang Indonesia Tbk dan Delta Djakarta Tbk. Perusahaan lainnya yang juga diprediksi tidak pailit adalah Ultrajaya Tbk dan cahaya Kalbar Tbk.

Tabel 4.5  
Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan Score Z Altman untuk tahun 2009

Kode Saham	Nama Perusahaan	Pailit	Ragu-Ragu	Tidak Pailit
		Z Score $\leq 1,81$	Z Score $1.81 < Z < 2.99$	Z Score $\geq 2,99$
ADES	Akasha Wira International Tbk	√		
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√		
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk		√	
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk		√	
DAVO	Davomas Abadi Tbk	√		
DLTA	Delta Djakarta Tbk			√
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk		√	
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk			√
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√		
SKLT	Sekar Laut Tbk		√	
STTP	Siantar Top Tbk			√
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk			√
MYOR	Mayora Indah Tbk Tbk			√

Sumber: Data diolah

Untuk tahun 2009, PT.Akasha Wira International Tbk dan PT.Prasidha Aneka Niaga Tbk masih diprediksi pailit bersama dua perusahaan lainnya yaitu Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan Davomas Tbk. Sedangkan yang termasuk dalam kategori grey area, terdapat dua perusahaan yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk dan Sekar Laut Tbk. Tiga perusahaan yaitu Aqua Golden Mississippi Tbk, Multibintang Indonesia Tbk dan Delta Djakarta Tbk, ditahun 2009 masih diprediksi tidak pailit. Empat perusahaan lainnya yang diprediksi tidak pailit yaitu Mayora Indah Tbk, Ultrajaya Milk Tbk, Siantar Top Tbk dan Cahaya Kalbar Tbk.

Tabel 4.6  
Indeks Kepailitan Dibandingkan dengan Indikasi Kepailitan Score Z Altman untuk tahun 2010

Kode Saham	Nama Perusahaan	Pailit	Ragu-Ragu	Tidak Pailit
		Z Score $\leq 1,81$	Z Score $1.81 < Z < 2.99$	Z Score $\geq 2,99$
ADES	Akasha Wira International Tbk	√		
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√		
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk			√
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	√		
DAVO	Davomas Abadi Tbk	√		
DLTA	Delta Djakarta Tbk			√
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk		√	
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk			√
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√		
SKLT	Sekar Laut Tbk		√	
STTP	Siantar Top Tbk			√
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk			√
MYOR	Mayora Indah Tbk Tbk			√

Sumber: Data diolah

Tahun 2010, terdapat lima perusahaan yang diprediksi pailit dimana Akasha Wira International Tbk dan Prasidha Aneka Niaga Tbk masih diprediksi pailit dari tahun 2006. Tiga perusahaan lainnya yang juga diprediksi pailit yaitu Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dan Davomas Tbk yang dalam 3 tahun terakhir terus diprediksi pailit dan ditahun 2010 PT.Cahaya Kalbar Tbk, dalam 2 tahun sebelumnya yaitu 2008 dan 2009 diprediksi tidak pailit namun ditahun 2010 , diprediksi pailit. Sedangkan perusahaan yang diprediksi masuk dalam grey area sebanyak 2 perusahaan yaitu PT.Indofood Sukses Makmur Tbk dan Sekar laut Tbk. Sedangkan perusahaan yang diprediksi tidak pailit sebanyak 6 perusahaan. Yaitu Aqua Golden Mississippi tbk, Delta Djakarta Tbk, Multibintang Indonesia Tbk, Siantar Top Tbk, Ultrajaya Milk Tbk dan Mayora Indah Tbk.

Dari hasil analisa prediksi kepailitan menggunakan Score Z Altman, terdapat 3 perusahaan yang secara konsisten diprediksi tidak pailit dari tahun 2006-2010 yaitu Aqua Golden Mississippi Tbk, Multibintang Indonesia Tbk dan Delta Djakarta Tbk. Sedangkan perusahaan yang diprediksi pailit secara konsisten dari tahun 2006-2010 yaitu Akasha Wira International Tbk dan Prasidha Aneka Niaga Tbk. Sedangkan 8 perusahaan lainnya mengalami perubahan hasil prediksi dari waktu ke waktu.

## **4.2. Analisa Laporan Keuangan**

Untuk meneliti ada tidaknya tipe kesalahan yang terjadi dalam prediksi kepailitan menggunakan metode Score Z Altman, maka penulis melakukan analisa keuangan perusahaan untuk melihat kondisi perusahaan ditahun ke dua setelah prediksi kepailitan dilakukan. Misal hasil prediksi metode Score Z Altman tahun 2006 (tahun x) akan dibandingkan dengan kondisi perusahaan di tahun 2008 (tahun x+2). Hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Abdul Rosyid,SE.,MM, yang menyatakan bahwa Metode Z Score Altman sangat efektif untuk dapat memprediksi kebangkrutan 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya.

### **4.2.1. Akasha Wira International Tbk**

Dari hasil perhitungan beberapa rasio keuangan menunjukkan bahwa PT.Akasha Wira International mengalami kesulitan likuiditas di tahun 2008, sedangkan di tahun 2009 dan 2010, kondisi ini dapat diatasi perusahaan. Kondisi ini juga dapat dilihat dari rasio profitabilitas dimana margin laba kotor, margin laba operasi, margin laba bersih , hasil atas asset dan hasil atas ekuitas pada tahun 2008 bernilai negatif dan berangsur membaik di tahun 2009 dan 2010. Dari rasio hutang juga menunjukkan bahwa leverage perusahaan cukup besar ditahun 2008 dibandingkan tahun 2009 dan 2010. Sehingga ditahun 2008, rasio mampu bayar bunga nilainya negatif. Kinerja perusahaan yang kurang baik di tahun 2008, juga ditunjukkan oleh nilai Pendapatan persaham yang bernilai negatif. Dari hasil analisa, menunjukkan bahwa kondisi PT.Akasha Wira International, Tbk pada tahun 2008 adalah pailit sedangkan tahun 2009 dan 2010 kondisinya adalah tidak pailit. Data dapat dilihat pada tabel 4.7.

Tabel 4.7  
Ringkasan Rasio Keuangan  
PT. Akasha Wira International. Tbk

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	(56.009.000.000)	37.247.000.000	44.626.000.000	Rp
Rasio Lancar	0.51	2.26	1.51	-
Rasio Cepat	0.43	2.02	1.41	-
Rasio Kas	0.25	1.30	0.18	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	9.80	12.14	16.29	kali
Rata-rata penjualan Per hari	359.838.889	373.438.889	607.633.333	Rp
Rata-rata Umur persediaan	37	30	22	Hari
Rata-rata periode tagih	45	54	156	Hari
Perputaran Piutang	8.08	6.69	2.30	kali
Rata-rata pembelian Per hari	260.933.333	239.061.111	384.025.000	Rp
Rata-rata Periode Bayar	56	57	39	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	1.04	1.29	2.17	kali
Perputaran Total Aktiva	0.70	0.75	0.67	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	71.9%	61.7%	69.2%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	34.5%	117.9%	137.5%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	(11.16)	3.04	4.75	kali
<b>RASIO PROFITABILITAS</b>				
Marjin Laba Kotor	27.5%	36.0%	36.8%	
Marjin Laba Operasi	-29.9%	3.4%	12.9%	
Marjin Laba Bersih	-24.8%	12.1%	14.5%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	-17.4%	9.2%	9.8%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	-61.9%	23.9%	31.7%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	(54.50)	27.67	53.67	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	225	640	1,620	Rp
Jumlah saham yang beredar	589,896,800	589,896,800	589,896,800	Lembar
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	(4.13)	23.13	30.19	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	87.978	115.646	169.314	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	2.56	5.53	9.57	kali

#### **4.2.2. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk**

Tiga pilar sejahtera Food Tbk, dari hasil analisa laporan keuangan dari tahun 2008-2010 menunjukkan bahwa pada tahun 2008 perusahaan memiliki modal kerja yang negatif. Hal ini berarti ada sebagian besar aktiva tetap perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban lancar. Hal ini juga ditunjukkan dengan rasio lancar perusahaan  $< 1$ . Dari analisa likuiditas, pada tahun 2008 likuiditas Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, kurang likuid. Sedangkan untuk tahun 2009 dan 2010, likuiditas perusahaan cukup baik dan meningkat. Sedangkan dari analisa profitabilitas, kondisi keuangan pada tahun 2008 menunjukkan kinerja yang cukup baik. Dan kondisi ini terus mengalami peningkatan di tahun 2009 dan 2010. Dari hasil analisa keuangan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, menunjukkan kondisi tidak pailit baik untuk tahun 2008-2010. Data hasil analisa dapat dilihat di table 4.8.

Tabel.4.8  
RINGKASAN RASIO KEUANGAN  
PT.TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK

RASIO	31 DESEMBER 08	31 DESEMBER 09	31 DESEMBER 10	Satuan
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	(46,166,331,668)	63,986,282,420	147,714,887,977	Rp
Rasio Lancar	0.87	1.17	1.29	-
Rasio Cepat	0.34	0.54	data tidak tersaji	-
Rasio Kas	0.06	0.06	data tidak tersaji	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	1.72	1.62	data tidak tersaji	kali
Rata-rata penjualan Per hari	1,358,810,196	1,481,095,509	data tidak tersaji	Rp
Rata-rata Umur persediaan	209	222	data tidak tersaji	Hari
Rata-rata periode tagih	62	96	data tidak tersaji	Hari
Perputaran Piutang	5.85	3.73	data tidak tersaji	kali
Rata-rata pembelian Per hari	934,110,011	1,056,157,844	data tidak tersaji	Rp
Rata-rata Periode Bayar	20	22	data tidak tersaji	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	0.87	0.98	data tidak tersaji	kali
Perputaran Total Aktiva	0.48	0.40	0.36	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	61.5%	68.2%	69.5%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	66.9%	127.8%	143.9%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	2.06	1.76	data tidak tersaji	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	31.3%	28.7%	26.1%	
Marjin Laba Operasi	23.1%	19.8%	17.9%	
Marjin Laba Bersih	5.9%	7.1%	10.7%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	2.8%	2.8%	3.9%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	7.3%	8.8%	13.1%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	17.16	22.60	45.00	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	425	360	780	Rp
Jumlah saham yang beredar	1,672,000,000	1,672,000,000	1,672,000,000	Lembar
Nilai Pasar	710,600,000,000	601,920,000,000	1,304,160,000,000	Rp
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	24.77	15.93	17.33	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	233.65	256.25	344.36	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	1.82	1.40	2.27	kali

#### **4.2.3. Aqua Golden Mississippi Tbk**

PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, selama tahun 2008-2010 menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini ditunjukkan dengan hasil analisa rasio likuiditas yaitu modal kerja yang positif, rasio lancar dan rasio cepat yang sangat likuid yaitu rasio  $> 1$ . Sementara rasio kas ditahun 2008 menunjukkan hasil yang kurang likuid, namun ditahun 2009 dan 2010 rasio ini cukup likuid ( rasio  $> 1$ ).

Sementara itu untuk rasio aktivitas, perusahaan juga sudah cukup efektif dalam pengelolaan persediaan,periode tagih/piutang dan pengeloaan aktivitya. Sedangkan dari rasio hutang, struktur modal perusahaan menunjukkan bahw kurang dari 50% dari total aktivitya dibiayai dengan hutang. Bahkan jika dilihat dari kemampuan perusahaan melunasi hutang, rasio mampu bayar bunga PT Aqua Golden Mississippi Tbk, menunjukkan rasio yang yang tinggi.

Dari rasio profitabilitas, kinerja perusahaan cukup memberikan keuntungan yang cukup baik dari tahun 2008 -2010. Dari hasil analisa tahun 2008-2010, PT.Aqua Golden Mississippi Tbk, menunjukkan hasil yang tidak pailit.



Tabel.4.9  
Ringkasan Rasio Keuangan  
PT.AQUA GOLDEN MISSISSIPPI TBK

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	576.050.000.000	657.290.000.000	719.007.000.000	Rp
Rasio Lancar	7,82	6,34	4,73	-
Rasio Cepat	7,51	6,15	4,63	-
Rasio Kas	0,72	1,87	3,01	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	83,90	113,51	71,06	kali
Rata-rata penjualan Per hari	6.476.480.556	7.593.647.222	4.122.775.000	Rp
Rata-rata Umur persediaan	4	3	5	Hari
Rata-rata periode tagih	80	59	62	Hari
Perputaran Piutang	4,49	6,15	5,81	kali
Rata-rata pembelian Per hari	6.124.580.556	7.129.908.333	3.843.944.444	Rp
Rata-rata Periode Bayar	8	11	35	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	7,01	7,62	4,03	kali
Perputaran Total Aktiva	2,32	2,38	1,16	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	41,1%	41,9%	44,9%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	56,4%	54,5%	65,9%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	330,92	283,96	tidak ada biaya bunga	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	5,4%	6,1%	6,8%	
Marjin Laba Operasi	4,1%	4,7%	5,5%	
Marjin Laba Bersih	3,5%	3,5%	4,4%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	8,2%	8,4%	5,1%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	14,2%	14,6%	11,3%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	6255	7287	4988	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	126500			Rp
Jumlah saham yang beredar	13162473	13162473	13162473	Lembar
Nilai Pasar	1.665.052.834.500			Rp
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	0,04	0,09	0,32	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	0,00	0,00	0,00	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	0,23	0,64	1,62	kali

#### 4.2.4. Cahaya Kalbar Tbk

Hasil analisa untuk periode 2008-2010 PT.Cahaya Kalbar Tbk, menunjukkan hasil yang baik. Hal ini dilihat dari analisa rasio likuiditas, aktivitas, hutang, profitabilitas dan pasar. Untuk Rasio likuiditas menunjukkan bahwa modal kerja selama tahun 2008-2010 nilainya positif. Demikian juga dengan rasio lancar dan rasio cepat, kedua rasio ini menunjukkan angka yang cukup baik di tahun 2008 dan 2009 namun sedikit mengalami penurunan ditahun 2010. Bahkan ditahun 2010, rasio cepat menunjukkan nilai  $< 1$ . Demikian juga dengan rasio kas, selama tahun 2008-2010 nilainya  $< 1$ . Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan banyak menyimpan aktiva lancarnya dalam bentuk persediaan maupun piutang dagang. Sedangkan dari analisa aktivitas, kinerja perusahaan menunjukkan penurunan kinerja dari tahun 2008-2010. Hal ini ditunjukkan oleh kurang efektif nya perusahaan dalam mengelola persediaan, piutang dan aktiva. Sedangkan untuk rasio hutang, ditahun 2008 dan 2010, sekitar 60% aktiva perusahaan didanai dengan hutang. Namun hal ini tidak menjadi kekhawatiran dikarenakan rasio kemampuan membayar bunga masih menunjukkan angka yang cukup baik. Sedangkan dari rasio profitabilitas, kegiatan usaha perusahaan dari tahun 2008-2010 masih memberikan keuntungan. Dari hasil analisa keuangan, PT Cahaya Kalbar Tbk, tidak mengalami kepailitan di tahun 2008-2010. Data hasil analisa dapat dilihat dalam tabel 4.10

Tabel.4.10  
Ringkasan Rasio Keuangan  
PT.Cahaya Kalbar Tbk

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	351,572,127,925	300,147,570,205	258,907,086,653	Rp
Rasio Lancar	7.35	4.80	1.67	-
Rasio Cepat	5.26	3.35	0.49	-
Rasio Kas	0.11	0.07	0.02	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	14.95	9.20	1.40	kali
Rata-rata penjualan Per hari	5,454,548,976	3,318,177,116	1,995,013,542	Rp
Rata-rata Umur persediaan	24	39	258	Hari
Rata-rata periode tagih	24	20	55	Hari
Perputaran Piutang	14.85	18.02	6.55	kali
Rata-rata pembelian Per hari	4,802,031,528	2,933,248,007	1,763,183,894	Rp
Rata-rata Periode Bayar	9	23	44	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	10.56	6.36	3.64	kali
Perputaran Total Aktiva	3.24	2.10	0.84	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	61.2%	47.0%	63.7%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	134.1%	62.4%	50.7%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	6.99	3.90	2.77	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	12.0%	11.6%	11.6%	
Marjin Laba Operasi	5.1%	7.8%	6.5%	
Marjin Laba Bersih	1.4%	4.1%	4.1%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	4.6%	8.7%	3.5%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	11.9%	16.4%	9.6%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	93.672	166.363	99.368	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	630	1,250	950	Rp
Jumlah saham yang beredar	297,500,000	297,500,000	297,500,000	Lembar
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	6.726	7.514	9.560	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	790	1,013	1,038	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	0.797	1.233	0.915	kali

#### 4.2.5. Davomas Abadi Tbk

PT.Davomas Abadi Tbk, selama tahun 2008-2010 menunjukkan kinerja keuangan yang kurang baik. Meskipun jika dilihat dari rasio likuiditas yang menunjukkan bahwa modal kerja yang dimiliki perusahaan adalah positif dan ketiga rasio likuiditas yang lain, yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas menunjukkan rasio  $> 1$ . Hal ini mengindikasikan dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya adalah baik. Namun jika dilihat dari rasio hutang dan profitabilitas, menunjukkan bahwa perusahaan ini cukup banyak mendanai aktiva nya dengan hutang yaitu 81.4% di tahun 2008, 84,1% ditahun 2009 dan 66,2% ditahun 2010. Besarnya modal hutang yang digunakan, menyebabkan besarnya beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh rasio kemampuan membayar bunga sebesar 0,44 dan 0,50 ditahun 2008 dan 2010. Sedangkan di tahun 2009, rasio ini menunjukkan angka negative, yang artinya perusahaan tidak mampu membayar bunga pinjaman. Besarnya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan, menyebabkan rasio profitabilitas perusahaan akan terganggu.Hal ini ditunjukkan oleh margin laba bersih yang negative di tahun 2008-2010. Kondisi terburuk yang dialami perusahaan adalah di tahun 2009, dimana pada tahun tersebut margin laba kotor dan laba operasi perusahaan mengalami deficit yang cukup besar. Sehingga dari hasil analisa dapat dikatakan bahwa pada tahun 2009, perusahaan mengalami kondisi yang kurang baik tetapi belum baik demikian juga untuk tahun 2008 dan 2010.Data dapat dilihat di table 4.11.

Tabel.4.11

Ringkasan Rasio Keuangan  
PT.DAVOMAS ABADI Tbk DAN ANAK PERUSAHAAN

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	1.213.358.857.070	724.086.948.553	1.010.119.926.386	Rp
Rasio Lancar	27,50	113,71	54,99	-
Rasio Cepat	10,44	91,65	27,38	-
Rasio Kas	6,34	91,43	15,91	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	4,17	7,47	2,53	kali
Rata-rata penjualan Per hari	9.424.575.310	1.127.951.872	4.474.544.667	Rp
Rata-rata Umur persediaan	86	48	143	Hari
Rata-rata periode tagih	11	0	30	Hari
Perputaran Piutang	31,97	Tidak terdapat piutang usaha	12,12	kali
Rata-rata pembelian Per hari	9.049.262.920	2.939.823.942	3.625.144.115	Rp
Rata-rata Periode Bayar	Tidak terdapat hutang usaha			Hari
Perputaran Aktiva Tetap	1,44	0,20	0,88	kali
Perputaran Total Aktiva	0,94	0,14	0,56	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	81,4%	84,1%	66,2%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	430,5%	526,4%	194,0%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	0,44	(4,95)	0,50	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	4,0%	-160,6%	19,0%	
Marjin Laba Operasi	3,3%	-260,5%	5,4%	
Marjin Laba Bersih	-12,3%	-55,8%	-1,6%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	-11,5%	-8,1%	-0,9%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	-62,0%	-50,7%	-2,7%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	(33,68)	(18,28)	(2,14)	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	58	50	74	Rp
Jumlah saham yang beredar	12.403.711.320	12.403.711.320	12.403.711.320	Lembar
Nilai Pasar	719.415.256.560	620.185.566.000	917.874.637.680	Rp
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	(1,72)	(2,74)	(34,66)	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	54,32	36,03	77,84	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	1,07	1,39	0,95	kali

#### **4.2.6. Delta Djakarta Tbk**

PT.Delta Djakarta Tbk, selama tahun 2008-2010 menunjukkan hasil yang baik. Hal ini terlihat dari hasil analisa likuiditas yang menunjukkan bahwa selama tahun 2008-2010, modal kerja perusahaan adalah positif. Sedangkan rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas, menunjukkan hasil  $> 2$ . Sedangkan dari rasio Hutang, perusahaan hanya sedikit menggunakan sumber modal hutang untuk mendanai aktivasnya. Dan jika dilihat dari kemampuan perusahaan membayar bunga, perusahaan tidak memiliki beban bunga. Artinya hutang yang dimiliki perusahaan adalah hutang yang tidak menimbulkan bunga. Dalam hal ini, misalnya hutang dagang. Sedangkan untuk rasio profitabilitas, kinerja perusahaan ditahun 2008-2010 memberikan keuntungan yang cukup baik untuk perusahaan. Sehingga dari hasil analisa diatas, selama tahun 2008-2010 perusahaan tidak mengalami kepailitan. Data dapat dilihat di tabel 4.12.

Tabel 4.12  
Ringkasan Rasio Keuangan  
PT. Delta Djakarta Tbk

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	400.615.497.000	477.705.012.000	476.556.946.000	Rp
Rasio Lancar	3,79	4,53	6,33	-
Rasio Cepat	3,28	4,04	5,40	-
Rasio Kas	2,02	2,85	2,78	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	5,28	6,03	2,26	kali
Rata-rata penjualan Per hari	1.871.582.431	2.057.446.297	1.521.712.050	Rp
Rata-rata Umur persediaan	68	60	159	Hari
Rata-rata periode tagih	45	54	156	Hari
Perputaran Piutang	8,08	6,69	2,30	kali
Rata-rata pembelian Per hari	1.081.772.563,889	1.115.345.447,222	522.707.130,556	Rp
Rata-rata Periode Bayar	30	20	55	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	9,445	10,603	10,580	kali
Perputaran Total Aktiva	1,686	1,663	1,701	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	25,0%	21,1%	16,3%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	5,91%	4,32%	4,47%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	Tidak ada beban bunga			kali
<b>RASIO PROFITABILITAS</b>				
Marjin Laba Kotor	24,2%	26,8%	29,8%	
Marjin Laba Operasi	8,50%	12,70%	14,85%	
Marjin Laba Bersih	7,12%	10,00%	11,58%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	11,99%	16,64%	19,70%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	16,11%	21,43%	24,16%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	5.230	7.900	8.716	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	19000	62000	120000	Rp
Jumlah saham yang beredar	16.013.181	16.013.181	16.013.181	Lembar
Nilai pasar	304.250.439.000	992.817.222.000	1.921.581.720.000	Rp
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	3,63	7,85	13,77	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	32.459	36.859	36.075	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	0,59	1,68	3,33	kali

#### **4.2.7. Indofood Sukses Makmur Tbk**

Analisa likuiditas PT.Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan bahwa pada tahun 2008 modal kerja perusahaan bernilai negatif dan rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas juga menunjukkan bahwa perusahaan kurang likuid untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun kondisi ini menjadi makin likuid ditahun 2009 dan 2010. Sedangkan untuk rasio aktivitas, kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan, piutang dan aktiva di tahun 2009 menunjukkan kinerja yang lebih baik dibanding tahun 2008 dan 2010, namun hal ini tidak terlalu mengganggu aktivitas perusahaan. Secara keseluruhan data perusahaan menunjukkan bahwa selama tahun 2008-2010 perusahaan tidak mengalami kepailitan. Data dapat dilihat dalam tabel 4.13.



Tabel 4.13

Ringkasan Rasio Keuangan  
PT. Indofood.Sukses Makmur Tbk

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	(1,663,739)	1,818,712	10,218,876	Rp
Rasio Lancar	0.90	1.16	2.04	-
Rasio Cepat	0.52	0.70	1.46	-
Rasio Kas	0.30	0.43	1.11	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	4.92	5.27	4.59	kali
Rata-rata penjualan Per hari	107,776	103,881	106,676	Rp
Rata-rata Umur persediaan	73	68	78	Hari
Rata-rata periode tagih	21	19	23	Hari
Perputaran Piutang	17.17	19.12	16.00	kali
Rata-rata pembelian Per hari	82,840	74,877	72,036	Rp
Rata-rata Periode Bayar	30	23	24	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	4.05	3.46	3.27	kali
Perputaran Total Aktiva	0.98	0.93	0.81	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	66.8%	61.6%	47.4%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	119.7%	135.3%	74.9%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	3.75	3.25	5.74	kali
<b>RASIO PROFITABILITAS</b>				
Marjin Laba Kotor	23.1%	27.9%	32.5%	
Marjin Laba Operasi	11.2%	13.4%	17.5%	
Marjin Laba Bersih	2.7%	5.6%	7.7%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	2.6%	5.1%	6.2%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	12.2%	20.4%	17.6%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	118	236	336	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	930	3550	4875	Rp
Jumlah saham yang beredar	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500	Lembar
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	7.89	15.02	14.50	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	967.920	1,156.606	1,911.601	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	0.96	3.07	2.55	kali

#### **4.2.8. Multibintang Indonesia Tbk**

Rasio likuiditas PT.Multibintang Indonesia Tbk menunjukkan hasil yang tidak likuid. Hal ini ditunjukkan oleh hasil modal kerja yang negatif dan tiga rasio likuiditas lainnya yaitu rasio lancar, rasio cepat dan rasio kas yang nilainya  $<1$ . Sedangkan untuk analisa aktivitas, menunjukkan bahwa dari tahun 2008-2010 ,perusahaan semakin efektif dalam mengelola persediaan, namun dalam mengelola piutang pada tahun 2010, kurang efektif jika dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Sedangkan dalam rata-rata periode bayar menunjukkan bahwa perusahaan semakin cepat membayar hutang dagangnya.

Dari rasio hutang, selama tahun 2008-2010 lebih dari 50% aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Sedangkan dari hasil analisa profitabilitas, menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan memberikan margin keuntungan yg makin meningkat dari tahun 2008-2010. Dari analisa keuangan PT.Multibintang Indonesia Tbk menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kepailitan selama tahun 2008-2010. Data dapat dilihat dalam tabel 4.14.

Tabel 4.14

## Ringkasan Rasio Keuangan

PT.Multibintang Tbk

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	(36,331)	(290,712)	(34,785)	Rp
Rasio Lancar	0.94	0.66	0.94	-
Rasio Cepat	0.76	0.53	0.78	-
Rasio Kas	0.49	0.40	0.33	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	6.65	6.94	7.53	kali
Rata-rata penjualan Per hari	3,682	4,490	4,973	Rp
Rata-rata Umur persediaan	54	52	48	Hari
Rata-rata periode tagih	28	20	44	Hari
Perputaran Piutang	12.81	17.63	8.27	kali
Rata-rata pembelian Per hari	1,907.10	2,130.33	2,116.63	Rp
Rata-rata Periode Bayar	26	23	22	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	3.18	3.74	3.32	kali
Perputaran Total Aktiva	1.41	1.63	1.57	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	63.4%	89.4%	58.5%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	10.5%	34.1%	7.1%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	-	-	-	kali
<b>RASIO PROFITABILITAS</b>				
Marjin Laba Kotor	48.2%	52.5%	57.4%	
Marjin Laba Operasi	21.6%	31.8%	34.4%	
Marjin Laba Bersih	16.8%	21.1%	24.7%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	23.6%	34.3%	39.0%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	64.6%	323.6%	94.0%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	10,551	16,158	21,021	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	49,500	150,100	274,950	Rp
Jumlah saham yang beredar	21,070,000	21,070,000	21,070,000	Lembar
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	4.69	9.29	13.08	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	16,334.979	4,993.403	22,364.547	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	3.03	30.06	12.29	kali

#### **4.2.9. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk**

Analisa likuiditas PT.Prasidha Aneka Niaga Tbk, menunjukkan bahwa tahun 2008 memiliki kondisi likuiditas yang lebih baik dibandingkan tahun 2009 dan 2010. Sedangkan untuk tahun 2009 dan 2010, kondisi rasio cepat dan rasio kas perusahaan  $< 1$ . Sedangkan dalam analisa aktivitas, pengelolaan persediaan dan total aktiva pada tahun 2009 menunjukkan kinerja yang kurang efektif dibandingkan tahun 2008 dan 2010. Sementara untuk rasio hutang, sekitar 50% dari total aktiva perusahaan dibiayai dari hutang. Namun jika dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar bunga yang masih menunjukkan rasio yang baik yaitu diatas 4 kali, hal ini tidak menjadikan kekhawatiran bagi perusahaan. Demikian juga jika dilihat dari rasio profitabilitas, yang masih menunjukkan bahwa kegiatan perusahaan masih memberikan margin keuntungan bagi perusahaan. Sehingga dari analisa tersebut diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa selama tahun 2008-2010, PT.Prasidha tidak mengalami kepailitan. Data dapat dilihat dalam tabel 4.15.

Tabel 4.15

Ringkasan Rasio Keuangan  
PT.PRASIDHA

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	Satuan
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	100,377,140,118	74,253,138,986	74,294,362,300	Rp
Rasio Lancar	2.78	1.56	1.38	-
Rasio Cepat	1.48	0.72	0.59	-
Rasio Kas	1.11	0.43	0.20	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	8.27	4.56	5.37	kali
Rata-rata penjualan Per hari	1,980,871,819	1,645,439,901	2,579,241,607	Rp
Rata-rata Umur persediaan	44	79	67	Hari
Rata-rata periode tagih	9	22	28	Hari
Perputaran Piutang	39.64	16.29	13.06	kali
Rata-rata pembelian Per hari	1,686,319,320	1,401,065,411	2,297,850,442	Rp
Rata-rata Periode Bayar	1	5	8	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	6.08	5.05	7.89	kali
Perputaran Total Aktiva	2.49	1.68	2.24	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	52.6%	50.9%	53.3%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	101.6%	38.2%	19.3%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	5.92	4.10	5.58	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	14.9%	14.9%	10.9%	
Marjin Laba Operasi	8.8%	7.3%	5.0%	
Marjin Laba Bersih	1.3%	5.5%	1.4%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	3.3%	9.2%	3.1%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	4.2%	11.3%	4.1%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	6.561	22.535	8.972	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	120	148	80	Rp
Jumlah saham yang beredar	1,440,000,000	1,440,000,000	1,440,000,000	Lembar
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	18.29	6.57	8.92	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	64.57	87.10	96.07	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	1.86	1.70	0.83	kali

#### **4.2.10. PT. Sekar Laut Tbk**

Analisa Likuiditas perusahaan pada tahun 2008-2010 menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan nilai yang positif, dan rasio lancar  $>1$ . Sedangkan untuk rasio cepat dank as perusahaan nilainya  $< 1$ . Hal ini menunjukkan bahwa nilai persediaan dan piutang perusahaan cukup besar ditahun 2008-2010.

Analisa aktivitas perusahaan menunjukkan bahwa pada tahun 2008 dan 2010, perusahaan dapat mengelola persediaan dan aktiva lebih efisien dibandingkan tahun 2009. Sementara dalam pengelolaan piutang, pada tahun 2009 menunjukkan aktivitas yang lebih baik dibandingkan tahun 2008 dan 2010. Sedangkan untuk rasio hutang menunjukkan rasio yang semakin menurun. Hal ini berarti besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas dari tahun 2008-2010 mengalami peningkatan. Namun pada tahun 2009, kemampuan perusahaan dalam membayar bunga mengalami penurunan, hal ini menunjukkan laba yang dihasilkan perusahaan kurang mampu menutupi biaya bunga yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini juga ditunjukkan oleh rasio profitabilitas. Dimana margin laba operasi perusahaan pada tahun 2009 lebih kecil dibandingkan tahun 2008 dan 2010. Namun secara keseluruhan, kondisi perusahaan untuk tahun 2008-2010 tidak mengalami kepailitan. Data rasio dapat dilihat pada tabel 4.16.

Tabel 4.16

Ringkasan Rasio Keuangan  
PT.SEKAR LAUT Tbk

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	41,625,562,649	41,403,990,691	45,417,616,781	Rp
Rasio Lancar	1.71	1.89	1.93	-
Rasio Cepat	0.97	0.91	0.91	-
Rasio Kas	0.22	0.22	0.11	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	5.88	4.93	5.08	kali
Rata-rata penjualan Per hari	869,792,296	767,533,428	872,626,975	Rp
Rata-rata Umur persediaan	61	73	71	Hari
Rata-rata periode tagih	41	38	42	Hari
Perputaran Piutang	8.79	9.38	8.57	kali
Rata-rata pembelian Per hari	711,737,772	621,939,803	700,230,311	Rp
Rata-rata Periode Bayar	53	39	35	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	3.42	2.78	3.24	kali
Perputaran Total Aktiva	1.56	1.41	1.58	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	49.9%	42.2%	40.7%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	41.0%	31.9%	27.0%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	3.54	0.54	2.01	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	18.2%	19.0%	19.8%	
Marjin Laba Operasi	2.3%	0.6%	1.8%	
Marjin Laba Bersih	1.4%	4.6%	1.5%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	2.1%	6.5%	2.4%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	4.2%	11.3%	4.1%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	6.18	18.53	7.00	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	90	150	140	Rp
Jumlah saham yang beredar	690,740,500	690,740,500	690,740,500	Lembar
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	14.56	8.09	20.01	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	145.74	164.27	171.27	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	0.62	0.91	0.82	kali

#### 4.2.11. PT. Siantar Top Tbk

Rasio likuiditas PT.Siantar Top Tbk selama tahun 2008-2010 menunjukkan modal kerja yang positif dan rasio lancar  $> 1$ . Namun selama tahun 2008-2010, rasio cepat dan rasio kas perusahaan  $< 1$ . Hal ini menunjukkan aktiva lancar perusahaan banyak tersimpan dalam bentuk persediaan dan piutang dagang yang sebaiknya dikelola lebih baik lagi. Agar perusahaan semakin likuid. Sementara itu, dalam analisa aktivitas perusahaan, masih terlihat bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola piutang dagang dari tahun 2008-2010 menunjukkan penurunan kinerja, hal ini terlihat dari rata-rata periode tagih yang semakin lama. Sementara dalam pengelolaan persediaan, rata-rata umur persediaan semakin cepat dari tahun 2008-2010. Namun pengelolaan persediaan sebaiknya dapat lebih efektif lagi supaya likuiditas perusahaan semakin baik terutama dalam rasio cepat.

Jika dilihat dari tingkat jumlah hutang dalam mendanai aktiva perusahaan, terlihat rasio yang semakin kecil dari tahun 2008-2010. Dan rasio mampu membayar bunga selama tahun 2008-2010 juga mengalami peningkatan.

Dari rasio profitabilitas terlihat bahwa kinerja perusahaan cukup memberikan margin keuntungan. Hal ini terlihat dari margin laba kotor maupun margin laba bersih yang masih memberikan persentase yang positif. Secara keseluruhan analisa kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kondisi tidak pailit. Data rasio keuangan dapat terlihat dalam tabel 4.17.



Tabel.4.17  
**RINGKASAN RASIO KEUANGAN**  
**PT.SIANTAR TOP TBK**

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	50.142.038.242	75.733.800.869	120.870.126.596	Rp
Rasio Lancar	1,226	1,688	1,709	-
Rasio Cepat	0,427	0,669	0,852	-
Rasio Kas	0,023	0,070	0,049	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	3,015	4,681	4,313	kali
Rata-rata penjualan Per hari	1.734.446.890,342	1.741.985.663,917	2.118.368.972,481	Rp
Rata-rata Umur persediaan	119	77	83	Hari
Rata-rata periode tagih	17	18	34	Hari
Perputaran Piutang	21,62	20,16	10,71	kali
Rata-rata pembelian Per hari	1.482.700.407	1.458.473.148	1.749.116.896	Rp
Rata-rata Periode Bayar	55	28	37	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	1,92	1,92	2,39	kali
Perputaran Total Aktiva	1,00	1,14	1,17	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	42,0%	26,3%	31,1%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	11,5%	8,5%	7,0%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	2,69	4,77	8,00	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	14,5%	16,3%	17,4%	
Marjin Laba Operasi	4,7%	6,3%	6,7%	
Marjin Laba Bersih	0,8%	6,5%	5,6%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	0,8%	7,5%	6,6%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	1,3%	10,2%	9,5%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	3,68	31,35	31,86	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	145	220	380	Rp
Jumlah saham yang beredar	1.310.000.000	1.310.000.000	1.310.000.000	Lembar
Nilai Pasar	189.950.000.000	288.200.000.000	497.800.000.000	Rp
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	39,402	7,018	11,927	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	277,433	308,786	341,328	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	0,523	0,712	1,113	kali

#### **4.2.12. PT. Ultrajaya Milk Tbk**

Analisa likuiditas PT.Ultrajaya Milk Industri Tbk, menunjukkan bahwa perusahaan cukup likuid selama tahun 2008-2010. Hal ini terlihat dari rasio modal kerja yang positif, rasio lancar dan rasio cepat yang nilainya  $> 1$ . Sedangkan untuk rasio cepat, masih  $< 1$ , hal ini menunjukkan bahwa sebagai perusahaan dagang PT.Ultrajaya cukup banyak menyimpan aktiva lancarnya dalam bentuk persediaan dan piutang dagang. Namun rasio ini makin meningkat dari tahun 2008-2010. Yang menunjukkan bahwa pengelolaan persediaan dan piutang dagang perusahaan menjadi semakin baik.

Sementara itu, hanya sekitar 30% aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Hal ini menunjukkan bahwa aktiva perusahaan lebih banyak di danai oleh ekuitas daripada hutang. Dari rasio kemampuan membayar bunga, menunjukkan rasio yang cukup baik kecuali tahun 2008 yang bernilai negatif. Sementara itu dari rasio profitabilitas, meskipun pada tahun 2008 margin laba operasi bernilai negatif, namun secara keseluruhan perusahaan masih mampu menghasilkan profit. Dari hasil analisa ini dapat disimpulkan bahwa selama tahun 2008-2010 perusahaan tidak mengalami kepailitan. Data dapat dilihat pada tabel 4.18

Tabel.4.18  
RINGKASAN RASIO KEUANGAN  
PT.ULTRAJAYA MILK INDUSTRY TBK

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	380.744.218.444	429.047.919.795	477.884.135.854	Rp
Rasio Lancar	1,90	2,12	2,00	-
Rasio Cepat	1,23	1,12	1,25	-
Rasio Kas	0,38	0,56	0,80	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	3,88	3,11	3,60	kali
Rata-rata penjualan Per hari	3.785.018.279	4.483.133.309	5.223.365.205	Rp
Rata-rata Umur persediaan	93	116	100	Hari
Rata-rata periode tagih	40	1	0	Hari
Perputaran Piutang	9,06	646,81	724,35	kali
Rata-rata pembelian Per hari	3.060.766.100	3.311.203.114	3.578.243.111	Rp
Rata-rata Periode Bayar	76	0	0	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	1,78	2,00	2,00	kali
Perputaran Total Aktiva	0,79	0,93	0,94	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	33,9%	31,1%	35,2%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	13,9%	12,9%	17,6%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	(1,86)	3,80	5,78	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	19,1%	26,1%	31,5%	
Marjin Laba Operasi	-4,9%	7,9%	9,9%	
Marjin Laba Bersih	22,3%	3,8%	5,7%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	17,7%	3,5%	5,3%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	26,8%	5,1%	8,3%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	105,0	21,0	37,0	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	800	560	1.210	Rp
Jumlah saham yang beredar	2.888.382.000	2.888.382.000	2.888.382.000	Lembar
Nilai Pasar	2.888.382.800,000	2.888.382.560,000	2.888.383.210,000	Rp
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	7,6	26,7	32,7	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	393	413	449	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	2,04	1,36	2,69	kali

#### **4.2.13. Mayora Indah Tbk**

Kinerja keuangan PT. Mayora Indah Tbk selama tahun 2008-2010 menunjukkan kinerja yang cukup baik. Hal ini terlihat dari rasio likuiditas yang mengindikasikan perusahaan cukup likuid di tahun 2008-2010, yaitu modal kerja yang positif, rasio lancar dan rasio cepat  $>1$ . Meskipun untuk rasio kas  $<1$ . Hal ini menunjukkan bahwa sebagai perusahaan dagang, PT Mayora Indah Tbk, Aktiva lancarnya banyak tersimpan dalam bentuk persediaan dan piutang dagang. Namun jika dilihat lebih lanjut untuk rasio aktivitas, rata-rata umur persediaan selama tahun 2008-2010 adalah 61 hari, 45 hari dan 33 hari. Sementara rata-rata periode tagih lamanya adalah kurang dari 2,5 bulan. Jika dilihat dari rasio hutang, sekitar 50% aktiva perusahaan dananya bersumber dari hutang. Namun hal ini tidak menjadikan kondisi perusahaan kurang baik karena jika dilihat dari rasio mampu bayar bunga, selama tahun 2008-2010 perusahaan cukup mampu memenuhi kewajiban bunga pinjamannya. Sedangkan jika dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, perusahaan cukup baik kinerjanya. Hal ini terlihat dari rasio margin laba kotor maupun laba bersih yang positif. Secara keseluruhan kondisi perusahaan untuk tahun 2008-2010 menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kepailitan. Data rasio keuangan dapat dilihat pada tabel 4.19.

Tabel.4.19  
RINGKASAN RASIO KEUANGAN  
PT.MAYORA INDAH Tbk

<b>RASIO</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Satuan</b>
<b>RASIO LIKUIDITAS</b>				
Modal Kerja Bersih	915.052.382.005	986.193.571.112	1.644.520.114.450	Rp
Rasio Lancar	2,19	2,29	2,58	-
Rasio Cepat	1,49	1,69	2,10	-
Rasio Kas	0,41	0,42	0,45	-
<b>RASIO AKTIVITAS</b>				
Perputaran Persediaan	5,90	7,94	11,07	kali
Rata-rata penjualan Per hari	10.854.650.128	13.269.931.629	20.067.124.977	Rp
Rata-rata Umur persediaan	61	45	33	Hari
Rata-rata periode tagih	68	65	65	Hari
Perputaran Piutang	5,3	5,6	5,6	kali
Rata-rata pembelian Per hari	8.760.419.173	10.120.527.392	15.327.163.005	Rp
Rata-rata Periode Bayar	51	35	42	Hari
Perputaran Aktiva Tetap	3,79	3,72	4,85	kali
Perputaran Total Aktiva	1,34	1,47	1,64	kali
<b>RASIO HUTANG</b>				
<b>Tingkat Jumlah Hutang</b>				
Rasio Hutang	56,3%	50,0%	53,6%	
Rasio Hutang terhadap Ekuitas	70,4%	54,3%	66,2%	
<b>Kemampuan Melunasi Hutang</b>				
Rasio Mampu Bayar Bunga	5,8	6,2	8,8	kali
<b>Rasio Profitabilitas</b>				
Marjin Laba Kotor	19,3%	23,7%	23,6%	
Marjin Laba Operasi	8,8%	12,8%	10,7%	
Marjin Laba Bersih	5,0%	7,8%	6,7%	
Hasil Atas Total Aset(HAA)	6,7%	11,5%	11,0%	
Hasil Atas Total Ekuitas(HAE)	15,8%	23,5%	24,3%	
Pendapatan Per Saham (PPS)	256	631	485	Rp
<b>RASIO PASAR</b>				
Harga pasar saham	1.140	4.500	10.750	Rp
Jumlah saham yang beredar	766.584.000	766.584.000	766.584.000	Lembar
Nilai Pasar	873.905.760.000	3.449.628.000.000	8.240.778.000.000	Rp
Rasio Harga pasar terhadap pendapatan	4,5	7,1	22,2	kali
Nilai buku per lembar saham biasa	3.813	4.235	5.739	Rp
Harga pasar terhadap nilai buku	0,299	1,063	1,873	kali

### 4.3. Analisa Tipe Kesalahan

Analisa prediksi kebangkrutan/kepailitan menggunakan Z Score Altman dari perusahaan-perusahaan tersebut diatas akan diteliti lebih lanjut apakah terdapat tipe kesalahan dalam prediksi kepailitan menggunakan metode tersebut, dimana 2 tipe kesalahan yang dapat terjadi yaitu tipe kesalahan 1 diprediksi tidak pailit sedangkan kejadian sebenarnya pailit. Tipe 2 yakni diprediksi pailit tetapi kejadian sebenarnya adalah tidak pailit. Kedua tipe kesalahan yang tidak sesuai prediksi tersebut menimbulkan konsekuensi biaya yang berbeda, yaitu kesalahan tipe 1 menimbulkan dampak munculnya biaya lebih besar dibandingkan kesalahan tipe 2. Seperti yang penulis sampaikan dalam bab sebelumnya, bahwa untuk melihat tipe kesalahan yang terjadi, penulis akan membandingkan hasil prediksi kepailitan di tahun X (misal tahun 2006) dibandingkan dengan kondisi perusahaan di tahun X+2 (misal tahun 2008) atau kondisi perusahaan yang terjadi 2 tahun kemudian. Hal ini seperti yang diungkapkan Abdul Rosyid,SE.,MM, Metode Z Score Altman sangat efektif untuk dapat memprediksi kebangkrutan 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya.

Tabel 4.20  
Score Z Altman Tahun 2006 s.d. 2010

Kode Saham	Nama Perusahaan	Score Z Altman untuk Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
ADES	Akasha Wira International Tbk	Pailit	Pailit	Pailit	Pailit	Pailit
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Pailit	Ragu-ragu	Pailit	Pailit	Pailit
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	Ragu-ragu	Ragu-ragu	Tidak pailit	Tidak pailit	Pailit
DAVO	Davomas Abadi Tbk	Ragu-ragu	Ragu-ragu	Pailit	Pailit	Pailit
DLTA	Delta Djakarta Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Ragu-ragu	Ragu-ragu	Pailit	Ragu-ragu	Ragu-ragu
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Pailit	Pailit	Pailit	Pailit	Pailit
SKLT	Sekar Laut Tbk	Tidak pailit	Pailit	Ragu-ragu	Ragu-ragu	Ragu-ragu
STTP	Siantar Top Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	Ragu-ragu	Tidak pailit	Tidak pailit
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit	Tidak pailit
MYOR	Mayora Indah Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	Ragu-ragu	Tidak pailit	Tidak pailit

Tabel 4.21  
Prediksi dan Analisa Tipe Kesalahan Tahun 2006 dan 2008

Kode Saham	Nama Perusahaan	ANALISA TIPE KESALAHAN		
		Prediksi	Kondisi keuangan	Tipe
		2006	2008	Kesalahan
ADES	Akasha Wira International Tbk	Pailit	Pailit	
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Pailit	Tidak Pailit	Tipe 2
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	Tidak pailit	Tidak Pailit	
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	Ragu-ragu	Tidak Pailit	
DAVO	Davomas Abadi Tbk	Ragu-ragu	Tidak Pailit	
DLTA	Delta Djakarta Tbk	Tidak pailit	Tidak Pailit	
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Ragu-ragu	Tidak Pailit	
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk	Tidak pailit	Tidak Pailit	
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Pailit	Tidak Pailit	Tipe 2
SKLT	Sekar Laut Tbk	Tidak pailit	Tidak Pailit	
STTP	Siantar Top Tbk	Tidak pailit	Tidak Pailit	
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk	Ragu-ragu	Tidak Pailit	
MYOR	Mayora Indah Tbk	Tidak pailit	Tidak Pailit	

Dari perbandingan antara prediksi kepailitan tahun 2006 dengan kondisi perusahaan 2 tahun kemudian yaitu tahun 2008 menunjukkan bahwa 7 perusahaan diprediksi secara tepat (53,85%), dua perusahaan diprediksi tidak tepat dimana terdapat tipe kesalahan 2 (15,38%), dan 4 perusahaan (30,77%) tidak dapat dianalisa tipe kesalahan karena hasil prediksi kepailitan dalam area abu-abu.

Tabel 4.22

## Prediksi dan Analisa Tipe Kesalahan Tahun 2007 dan 2009

Kode Saham	Nama Perusahaan	ANALISA TIPE KESALAHAN		
		Prediksi	Kondisi	Tipe
		2007	2009	Kesalahan
ADES	Akasha Wira International Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	
DAVO	Davomas Abadi Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	
DLTA	Delta Djakarta Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
SKLT	Sekar Laut Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
STTP	Siantar Top Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
MYOR	Mayora Indah Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	

Dari perbandingan antara prediksi kepailitan tahun 2007 dengan kondisi perusahaan 2 tahun kemudian yaitu tahun 2009 menunjukkan bahwa 6 perusahaan diprediksi secara tepat (46,15%), tiga perusahaan diprediksi tidak tepat dimana terdapat tipe kesalahan 2 (23,08%), dan 4 perusahaan (30,77%) tidak dapat dianalisa tipe kesalahan karena hasil prediksi kepailitan dalam area abu-abu.



Tabel 4.23  
Prediksi dan Analisa Tipe Kesalahan Tahun 2008 dan 2010

Kode Saham	Nama Perusahaan	ANALISA TIPE KESALAHAN		
		Prediksi	Kondisi	Tipe
		2008	2010	Kesalahan
ADES	Akasha Wira International Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
DAVO	Davomas Abadi Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
DLTA	Delta Djakarta Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
MLBI	Multibintang Indonesia Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Pailit	Tidak pailit	Tipe 2
SKLT	Sekar Laut Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	
STTP	Siantar Top Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	
ULTJ	Ultrajaya Milk Tbk	Tidak pailit	Tidak pailit	
MYOR	Mayora Indah Tbk	Ragu-ragu	Tidak pailit	

Dari perbandingan antara prediksi kepailitan tahun 2008 dengan kondisi perusahaan 2 tahun kemudian yaitu tahun 2010 menunjukkan bahwa 6 perusahaan diprediksi secara tepat (46,15%), lima perusahaan diprediksi tidak tepat dimana terdapat tipe kesalahan 2 (38,46%), dan 2 perusahaan (15,39%) tidak dapat dianalisa tipe kesalahan karena hasil prediksi kepailitan dalam area abu-abu.

## **BAB.5**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

- Ditahun 2006 dan 2007 terdapat 23.08% perusahaan diprediksi pailit, 46.15% perusahaan diprediksi tidak pailit dan 30.77% diprediksi dalam area abu-abu. Tahun 2008, terdapat 38.46% perusahaan yang diprediksi dalam kategori pailit dan juga tidak pailit, sedangkan dalam kondisi grey area sebanyak 23.08%. Tahun 2009, terdapat 30.77% perusahaan diprediksi dalam kategori pailit maupun grey area dan sebesar 38.46% diprediksi dalam kategori tidak pailit. Sedangkan tahun 2010, diprediksi 2 tahun yang akan datang 38.46% perusahaan food and beverage termasuk dalam kategori pailit, 46.15% perusahaan termasuk dalam kategori tidak pailit dan 15.39% termasuk kategori grey area.
- Ditahun 2008, terdapat satu (7.69%) perusahaan mengalami kepailitan dan 92.31% perusahaan tidak mengalami kepailitan. Sedangkan ditahun 2009 dan 2010, sebesar 0% perusahaan mengalami kepailitan dan 100% perusahaan tidak mengalami kepailitan.
- Hasil analisa tipe kesalahan prediksi kepailitan menggunakan metode Altman Z Score, menunjukkan bahwa prediksi ditahun 2006 terdapat kesalahan tipe 2 sebesar 15.38% dan 0% untuk tipe 1, prediksi tahun 2007 terdapat kesalahan tipe 2 sebesar 23.08% dan 0% untuk tipe 1, prediksi tahun 2008 terdapat kesalahan tipe 2 sebesar 38.46% dan 0% untuk tipe 1. Sementara hasil prediksi tahun 2009 dan 2010, tidak dapat dianalisa tipe kesalahan lebih lanjut dikarenakan harus dibandingkan dengan kondisi perusahaan pada tahun 2011 dan 2012.

#### **5.2. Saran**

- Prediksi kepailitan dengan metode Altman Z Score dapat digunakan sebagai salah satu metode dalam pengambilan keputusan baik bagi perusahaan, investor maupun kreditur. Meskipun tetap harus diperhatikan kemungkinan terjadinya kesalahan, baik tipe kesalahan 1 maupun tipe kesalahan 2.
- Perusahaan dengan hasil prediksi termasuk kategori grey area perlu diperhatikan agar kedepannya kondisi tersebut tidak menjadi pailit.
- Prediksi kepailitan menggunakan metode Altman Z Score pada perusahaan *manufacture sub sector food and beverage* ini dapat digunakan sebagai salah satu alat pembuat keputusan baik bagi perusahaan tersebut ataupun bagi pihak lain seperti investor, kreditur  
dll.

## TINJAUAN PUSTAKA

Altman, E., (1968) "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *Journal of Finance* 23 September 1968, 589–609.

Beaver, W. (1967), Financial Ratios as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting: Selected Studies, Supplement, *Journal of Accounting Research* 5, 71-127.

Foster, G. (1986). *Financial Statement Analysis*. 2nd edition. USA: Prentice Hall Int. Inc.

Gitman Lawrence J (2009). *Principles of Managerial Finance*. 12th edition. Addison-Wesley.

Groppelli, Angelico A.; Ehsan Nikbakht (2000). *Finance, 4th edition*. Barron's Educational Series, Inc.. pp. 433-445.

Horne, Van & Wachowicz. (2005). *Fundamentals of Financial Management*. 11th edition. USA: Prentice Hall Int. Inc.

Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor: 740/KMK.00/1989 Tanggal 28 Januari 1989 Tentang Peningkatan Efisiensi dan Produktivitas Badan Usaha Milik Negara.

Keomn, Arthur J, David F. Scott Jr., John D. Martin, dan J. William Petty, (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Ketujuh, Alih Bahasa oleh Chaerul D. Djakman, Salemba Empat: Jakarta.

Laporan keuangan perusahaan. <http://www.idx.co.id>. Diakses pada tanggal 5 November 2011.

Lawder, K. (1989). Ratio 101: Back to the basics of financial analysis. *Business Credit*, 91(6), 28-30.

Platt, H., dan M. B. Platt. (2002). Predicting Financial Distres. *Journal of Financial Service Professionals*, 56: 12-15

Rianto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi V. BPFE, Yogyakarta.

Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe, Bradford D. Jordan (2008), *Modern Financial Management*, Mc Graw Hill Irwin, eight edition.

Sundjaja, Ridwan S & Inge Barlian & Dharma Putra Sundjaja. (2010). *Manajemen Keuangan I*. Bandung. Literata lintas Media.