

**PENGGUNAAN RASIO KEUANGAN DAN MODEL Z-SCORE  
DALAM MENILAI POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN**  
*Studi Kasus Industri *Textile**

**S K R I P S I**

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Akuntansi**



**Oleh:**

**Yohana Rosalina Setia Aji  
032114025**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA  
2007**

# Skripsi

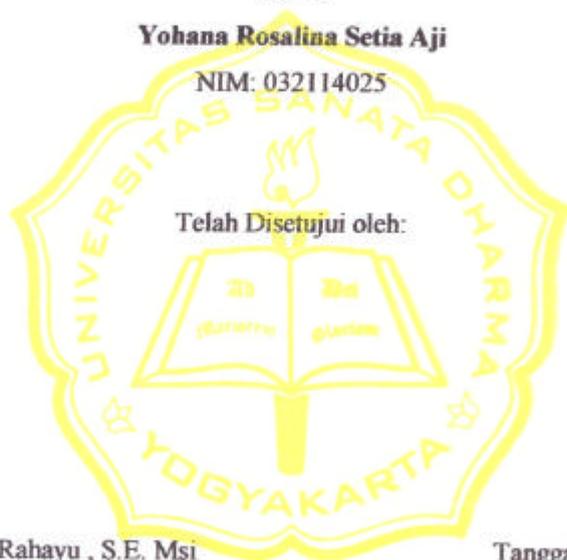
## PENGUNAAN RASIO KEUANGAN DAN MODEL *Z-SCORE* DALAM MENILAI POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN Studi Kasus Industri *Textile*

Oleh:

**Yohana Rosalina Setia Aji**

NIM: 032114025

Telah Disetujui oleh:



Pembimbing I

M. Trisnawati Rahayu, S.E. Msi

Tanggal: 22 JUNI 2007

Pembimbing II

Drs. G. Anto Listianto, MSA, Akt

Tanggal:

18/7/07

**Skripsi**

**PENGUNAAN RASIO KEUANGAN DAN MODEL Z-SCORE  
DALAM MENILAI POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN**  
*Studi Kasus Industri Textile*

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

**Yohana Rosalina Setia Aji**

NIM : 032114025

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Pada Tanggal 22 Agustus 2007  
dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Dewan Penguji**

**Nama Lengkap**

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E, Msi, Akt
Anggota	M. Trisnawati Rahayu, S.E. Msi, Akt
Anggota	Drs. G. Anto Listianto, MSA, Akt
Anggota	Lisia Apriani, S.E, Msi, Akt

**Tanda Tangan**

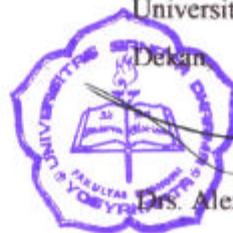


Yogyakarta, 31 Agustus 2007

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan



  
Drs. Alex Kahu Lantum, M.S

# PERSEMBAHAN

## **Providentia Dei Non Valitur**

(Rencana Tuhan Tidak Menyesatkan)

“SESUATU yang dapat dibayangkan pasti dapat DIRAIH, SESUATU yang  
bisa diimpikan pasti dapat DIWUJUDKAN”

**(WILLIAM ARTHUR WARD)**

“Dimana ada CINTA disitu pasti tumbuh  
OPTIMISME dan HARAPAN”

*(Willa Charter)*

*“Daripada hanya berdiam diri, melangkah dan mungkin tergelincir adalah  
pilihan yang jauh lebih baik! ADA BANYAK*

*PELAJARAN DISANA”*

*(Krishnamurti)*

Kupersembahkan untuk:  
Bapakku Lukas Sardjino dan Ibuku Christina  
Kakakku Maria Ristika S.A dan Adikku Yulius Ravisna S.A  
Antonius Rudi Setyawan



UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
FAKULTAS EKONOMI  
JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: Penggunaan Rasio Keuangan Dan Model *Z-score* Dalam Menilai Potensi Kebangkrutan Perusahaan Studi Kasus Industri *Textile* dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 22 Agustus 2007 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 22 Agustus 2007

Yang membuat pernyataan,

Yohana Rosalina Setia Aji

## KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan, dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

- a. Rama Rektor Universitas Sanata Dharma Dr. Ir. P. Wiryono P., S.J. yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
- b. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- c. Ir., Drs., Hansiadi Yuli Hartanto, Akt.,M.Si selaku Kaprodi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Sanata Dharma.
- d. M.Trisnawati Rahayu, S.E, M.Si selaku Pembimbing I yang telah membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- e. Drs. G. Anto Listianto, MSA, Akt selaku pembimbing II yang telah sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- f. Drs. P. Rubiyatno, M.M, atas masukan-masukan yang sangat bermanfaat dalam penyelesaian penulisan skripsi ini.
- g. Mbak Heny, Febrie, dan Mas Cosmas yang telah telah membantu menyediakan data laporan keuangan perusahaan *go public*.
- h. Bapak, Ibu, Saudara-saudaraku yang telah memberikan banyak dorongan dan mendoakan penulis hingga skripsi ini dapat selesai.
- i. Mbak Tika, Visna, sepupuku Dian yang banyak memberikan dorongan dan membantu penulis hingga skripsi ini dapat selesai.
- j. Antonius Rudi Setyawan yang banyak memberikan dorongan, semangat, dan inspirasi penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

- k. Widhi and Sari yang telah memberikan banyak dukungan, motivasi, bantuan, and merasakan indahny persahabatan...
- l. Teman-teman PSM "Cantus Firmus" luv yu Guys....
- m. Teman-teman suka duka ku Anast (thanx smuanya..!), Ria, Ana, Christ, Mbak Gita, Mbak Caecil, genk "Photo", Teman-teman kost, thank's atas bantuan serta dukungannya.
- n. Teman-teman akuntansi "A" thank's atas kebersamaan, perhatian, dan semangat selama studi di kampus Sanata Dharma.
- o. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, Agustus 2007



Yohana Rosalina Setia Aji

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTARGAMBAR.....	xi
ABSTRAK.....	xii
ABSTRACT.....	xiii
BAB I      PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	3
C. Batasan Masalah.....	3
D. Tujuan Penelitian.....	4
E. Manfaat Penelitian.....	4
F. Sistematika Penulisan.....	5
BAB II     TINJAUAN PUSTAKA.....	7
A. Analisa Rasio Keuangan.....	7
B. Macam-macam Rasio Keuangan.....	9
1. <i>Cash Flows to Total Debt Ratio</i> .....	9
2. <i>Current Ratio</i> .....	10
3. <i>Net Income to Total Assets Ratio</i> .....	11
4. <i>Total Debt to Total Assets Ratio</i> .....	12
C. Kebangkrutan.....	12

	D. <i>Multivariate Discriminant Analysis</i> (MDA).....	16
	1. Tujuan <i>Multivariate Discriminant Analysis</i> .....	16
	2. Proses Dasar <i>Multivariate Discriminant Analysis</i> .....	17
	3. Model <i>Multivariate Discriminant Analysis</i> .....	18
	E. Hubungan Rasio Keuangan dengan Kebangkrutan.....	22
	F. Hubungan <i>Z-score</i> dengan Potensi Kebangkrutan.....	28
	G. Analisis Trend.....	28
	H. Penelitian Terdahulu.....	30
BAB III	METODA PENELITIAN.....	35
	A. Jenis Penelitian.....	35
	B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	35
	C. Objek Penelitian.....	35
	D. Teknik Pengumpulan Data.....	36
	E. Data yang Diperlukan.....	36
	F. Teknik Analisis Data.....	36
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	40
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	51
	A. Deskripsi Data.....	51
	B. Perhitungan Altman <i>Z-score</i> .....	51
	C. Perhitungan Rasio Keuangan Perusahaan Bangkrut.....	54
	D. Persamaan Garis Trend Perusahaan Bangkrut.....	62
	E. Pembahasan Persamaan Garis Trend.....	63
BAB VI	PENUTUP.....	73
	A. Kesimpulan.....	73
	B. Keterbatasan.....	75
	C. Saran.....	76
	DAFTAR PUSTAKA.....	78
	LAMPIRAN.....	82

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1 : Hasil Perhitungan Z-score Perusahaan Tekstil.....	52
Tabel 2 : Tingkat Kesehatan dan kebangkrutan Perusahaan.....	52
Tabel 3 : Tabel <i>Time Series analysis</i> PT.Argo Pantes.....	54
Tabel 4 : Tabel <i>Time Series analysis</i> PT. Panasia Filament Inti.....	56
Tabel 5 : Tabel <i>Time Series analysis</i> PT. Panasia Indosyntex.....	57
Tabel 6 : Tabel <i>Time Series analysis</i> PT. Sunson Textile Manufact.....	58
Tabel 7 : Tabel <i>Time Series analysis</i> PT. Texmaco Jaya Tbk.....	60
Tabel 8 : Tabel <i>Time Series analysis</i> PT. Tifico Tbk.....	61
Tabel 9 : Persamaan Garis Trend Perusahaan yang Bangkrut.....	63

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 : Garis <i>Trend</i> PT. Argo Pantes Tbk .....	63
Gambar 2.1 : Garis <i>Trend</i> PT. Panasia Filament Inti Tbk.....	65
Gambar 3.1 : Garis <i>Trend</i> PT. Panasia Indosyntex Tbk.....	66
Gambar 4.1 : Garis <i>Trend</i> PT. Sunson Textile Manufaktur Tbk.....	68
Gambar 5.1 : Garis <i>Trend</i> PT. Texmaco Jaya Tbk.....	69
Gambar 6.1 : Garis <i>Trend</i> PT. Tifico Tbk.....	71

## **ABSTRAK**

### **PENGGUNAAN RASIO KEUANGAN DAN MODEL Z-SCORE DALAM MENILAI POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN**

#### **Studi Kasus Industri *Textile***

Yohana Rosalina Setia Aji

NIM: 032114025

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2007

Tujuan Penelitian ini adalah untuk menilai potensi kebangkrutan perusahaan serta mengetahui perkembangan rasio keuangan perusahaan yang dikategorikan bangkrut. Latar belakang penelitian ini adalah rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Rasio yang digunakan adalah *cash flow to total debt ratio*, *current ratio*, *net income to total assets*, dan *total debt to total assets ratio*.

Jenis penelitian adalah studi kasus pada perusahaan tekstil. Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder laporan keuangan, yaitu neraca dan laporan laba rugi.

Berdasarkan analisis dengan menggunakan rumus Altman, dapat diketahui bahwa perusahaan yang dikategorikan bangkrut adalah PT. Argo Pantex Tbk, PT. Pania Filament Inti Tbk, PT. Pania Indosyntex Tbk, PT. Sunson Textile Manufacture Tbk, PT. Texmaco Jaya Tbk, dan PT Tifico Tbk karena memiliki nilai *z-score* di bawah 1,20. Perusahaan yang dikategorikan sehat yang memiliki nilai *z-score* di atas 2,90 adalah PT. Century Textile Industry Tbk dan PT. Roda Vivatex Tbk. Sedangkan perusahaan yang berada di daerah *grey area* yang memiliki nilai *z-score* diantara 1,20 dan 2,90 adalah PT. Eratex Djaja Tbk.

Berdasarkan perhitungan rasio keuangan dan analisis *trend* diperoleh informasi bahwa perusahaan yang dikategorikan bangkrut memiliki rasio likuiditas yang cenderung menurun dan rasio solvabilitas yang cenderung naik.

## ABSTRACT

### The Use of Finance Ratio and Z-score model in Estimating the Potential of Company's Bankruptcy Studi Kasus Industri *Textile*

Yohana Rosalina Setia Aji  
NIM: 032114025  
Sanata Dharma University  
Yogyakarta  
2007

The purpose of this research is to estimate the potential for company bankruptcy and to find out the finance ratio development of the company that is categorized as a bankrupt company. The background of this research is that finance ratio can be used to predict the company bankruptcy. The ratios that are used are cash flow to total debt ratio, current ratio, net income to total assets, dan total debt to total assets ratio.

This research is a case study of textile company. In this research, the writer uses secondary data of the finance report, which are balance sheet and income statement.

Based on the analysis that is done by using Altman's formula, it can be found that PT. Argo Pantes Tbk, PT. Panasia Filament Inti Tbk, PT. Panasia Indosyntex Tbk, PT. Sunson Textile Manufacture Tbk, PT. Texmaco Jaya Tbk, dan PT Tifico are categorized as bankrupt companies since their z-score is under 1,20. PT. Century Textile Industry Tbk dan PT. Roda Vivatex Tbk are categorized as healthy companies since their z-score is above 2,90. Meanwhile, PT. Eratex Djaja Tbk is in grey area since its z-score is between 1,20 and 2,90.

Based on the calculation of finance ratio and trend analysis, it is found that a company in bankrupt categorization trends to have a decreasing liquidity ratio and an increasing solvability ratio.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Dengan semakin meningkat perkembangan perekonomian, terutama di bidang teknologi informasi dan transportasi, apalagi dalam era globalisasi, mengakibatkan meningkatnya persaingan baik dalam tingkat lokal, nasional maupun internasional. Bagi perusahaan yang tidak mampu mengantisipasi perkembangan serta tidak mempersiapkan diri untuk menghadapi keadaan tersebut maka usahanya akan semakin mengecil dan akhirnya jatuh bangkrut. Kegagalan atau kesulitan keuangan (*failure*) dan kebangkrutan (*bankruptcy*) sudah menjadi istilah umum untuk menerangkan keadaan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (Munawir, 2002 :228).

Adnan dan Kurniasih (2000) mengemukakan bahwa krisis multi dimensi yang menimpa Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 yang lalu, banyak masalah dan penderitaan yang dialami bangsa ini. Masalah yang menonjol adalah aspek ekonomi dan lebih khusus cukup banyak perusahaan yang bangkrut. Akuntansi, sesungguhnya sudah lama diyakini dapat membantu berbagai pihak untuk menyediakan informasi, membaca, bahkan memprediksi kondisi sebuah entitas. Tetapi dalam kenyataan, cukup banyak yang kurang mepedulikan hal ini. Krisis moneter yang melanda Indonesia telah berubah menjadi krisis ekonomi, yakni terpuruknya kegiatan ekonomi karena semakin

banyak perusahaan yang ditutup, perbankan yang dilikuidasi, dan meningkatnya jumlah tenaga kerja yang menganggur.

Kebangkrutan perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai apa yang telah terjadi, sedangkan para pemakai laporan keuangan membutuhkan informasi mengenai apa yang akan terjadi di masa mendatang. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka pimpinan perusahaan dapat mengetahui keadaan dan perkembangan *financial* perusahaan, hasil-hasil yang telah dicapai diwaktu lampau dan diwaktu yang sedang berjalan, mengetahui kelemahan-kelemahan perusahaan, mengetahui hasil-hasilnya yang dianggap telah cukup baik, dan mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan tersebut.

Dalam analisis laporan keuangan terdapat berbagai macam alat analisa, antara lain analisa perbandingan laporan keuangan, analisa *trend*, analisa laporan dengan prosentase per komponen, analisa sumber dan penggunaan kas, analisa rasio, analisa perubahan laba kotor dan analisa *break-even* (Munawir 2000:37). Diantara alat-alat analisis di atas, yang paling sering digunakan adalah analisa rasio. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Rasio keuangan umumnya digolongkan menjadi empat macam, yaitu rasio likuiditas,

solvabilitas, rentabilitas, dan aktivitas. Hasil analisis rasio akan menjelaskan dan memberi gambaran tentang posisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis bermaksud untuk melakukan pengujian lebih lanjut analisis rasio keuangan, khususnya yang menyangkut kegunaan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cash flows to total debt ratio*, *current ratio*, *net income to total assets*, dan *total debt to total assets ratio*. Jika rasio keuangan dapat dijadikan prediktor kebangkrutan perusahaan di masa mendatang, temuan ini tentu akan bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan yang berkepentingan dengan perusahaan.

## **B. Rumusan Masalah**

Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana menilai perusahaan yang berpotensi bangkrut periode 2003-2005 dengan menggunakan metode Altman *Z-score*?
2. Perusahaan mana saja yang berpotensi bangkrut dengan menggunakan metode Altman *Z-score*?
3. Bagaimana perkembangan rasio keuangan perusahaan yang berpotensi bangkrut periode 2001-2005?

## **C. Batasan Masalah**

1. Penelitian pada perusahaan yang bergerak di bidang tekstil yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai dengan tahun 2005.

2. Rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui perkembangan perusahaan yang berpotensi bangkrut selama tahun 2001-2005 adalah *cash flow to total debt ratio*, *current ratio*, *net income to total assets ratio*, dan *total debt to total assets ratio*.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai penulis melalui penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui penilaian terhadap potensi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan analisis diskriminan Altman *Z-score*.
2. Untuk mengetahui perusahaan-perusahaan yang berpotensi bangkrut berdasarkan perhitungan Altman *Z-score*.
3. Untuk mengetahui perkembangan rasio-rasio keuangan perusahaan yang berpotensi bangkrut.

#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Perusahaan dan Masyarakat

Perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangan menurut model Altman *Z-score* sehingga perusahaan dapat melakukan antisipasi untuk mengatasi kebangkrutan dan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi masyarakat dalam mengambil keputusan dan menentukan strategi untuk masa yang akan datang.

## 2. Bagi Pembaca

Penulis berharap dapat membantu pembaca yang sedang mempelajari atau melakukan penelitian dengan topik yang sama yaitu tentang model prediksi keuangan Altman *Z-score*.

## 3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Diharapkan dapat menambah perbendaharaan bacaan dan bermanfaat bagi mahasiswa Universitas Sanata Dharma.

## 4. Bagi Penulis

Penulis berharap mendapatkan pengetahuan khususnya mengenai prediksi keuangan perusahaan dengan Altman *Z-Score* dan menambah wawasan peneliti dengan menerapkan teori dengan praktik yang ada.

## **F. Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Dalam bab ini menguraikan teori-teori yang berhubungan dengan masalah yang akan dibahas sebagai dasar pengolahan data.

### **BAB III METODA PENELITIAN**

Bagian ini terdiri dari jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, obyek penelitian, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang dipakai.

#### **BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

Dalam bab ini menguraikan tentang sejarah perusahaan dan kepengurusan.

#### **BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Analisis data mengenai prediksi potensi kebangkrutan perusahaan serta perkembangan rasio keuangan perusahaan yang berpotensi bangkrut.

#### **BAB VI PENUTUP**

Berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran dari hasil penelitian sehingga diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan, masyarakat, dan bagi penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Analisa Rasio Keuangan**

Rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Dengan menggunakan alat analisis rasio ini akan menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya suatu posisi keuangan perusahaan terutama apabila angka-angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2004 :64).

Menurut Sartono (2001:113) Analisis rasio dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional , efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai. Menurut Husnan (1992:200) analisa dan penafsiran berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap prestasi dan kondisi keuangan daripada analisa hanya terhadap data keuangan saja.

Foster (1986) dalam Almilia dan Kristijadi (2003) 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 statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Dalam menganalisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan dua cara perbandingan (Riyanto, 1995 :329) yaitu:

1. Membandingkan rasio sekarang (*present ratio*) dengan rasio dari waktu lalu (*histories ratio*) atau dengan rasio-rasio yang diperkirakan untuk waktu-waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan rasio dari suatu perusahaan (*company ratio*) dengan rasio semacam dari perusahaan lain yang sejenis atau industri untuk waktu yang sama. Dengan membandingkan rasio perusahaan dengan rasio industri akan dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan itu dalam aspek *finansial* tertentu berada di atas rata-rata industri, berada pada rata-rata, atau terletak dibawah rata-rata.

Pada umumnya berbagai rasio keuangan yang dihitung bisa dikelompokkan ke dalam empat tipe dasar (Husnan 1992, 204), yaitu:

1. Rasio likuiditas, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Alat pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek ini berasal dari unsur - unsur aktiva yang bersifat likuid, yakni aktiva lancar dimana perputarannya kurang dari satu tahun,

karena mudah dicairkan dibandingkan dengan aktiva tetap yang perputarannya lebih dari satu tahun.

2. Rasio *leverage*, yang mengukur seberapa perusahaan dibiayai dengan hutang.
3. Rasio aktivitas, yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya.
4. Rasio profitabilitas, yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

Tujuan analisa rasio keuangan adalah agar perbandingan-perbandingan yang dilakukan terhadap pos-pos dalam laporan keuangan merupakan suatu perbandingan yang logis, sehingga dari analisis tersebut layak dipakai sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan (Rosaline, 2004:18). Dalam hal ini analisis rasio keuangan dipakai dalam pedoman untuk mengukur kondisi kebangkrutan suatu perusahaan.

## **B. Macam-Macam Rasio Keuangan**

Menurut Beaver (1966) rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan sehingga mengalami kebangkrutan, adalah:

### **1. *Cash Flows to Total Debt Ratio***

Rasio ini mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menutup semua kewajiban/ hutang-hutangnya dengan arus kas tahunan (Munawir, 2002:143). Jumlah hutang yang digunakan dalam rasio ini adalah seluruh hutang yang

memungkinkan disajikan di neraca sebagaimana digunakan pada *debt/equity*. Menurut Ardiyos (2004) rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Cash Flows to Total Debt Ratio} = \frac{\text{Cash flows}}{\text{Total debt}} \times 100\%$$

Total hutang adalah semua pengorbanan manfaat ekonomis yang akan timbul di masa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban sekarang atau memberikan jasa kepada badan usaha lain di masa datang sebagai akibat dari transaksi yang sudah lalu (Baridwan, 2004:23). Arus kas memberikan informasi tentang aktivitas investasi dan pendanaan suatu perusahaan selama satu periode akuntansi, disamping itu menunjukkan pula jumlah kas yang diperoleh dari aktivitas operasinya dalam periode tersebut (Munawir, 2002:144).

## **2. Current Ratio**

Rasio ini mengukur tingkat kemampuan finansial (likuiditas) suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek (Ardiyos: 2004). Menurut Husnan (1992) rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan formula berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

Aktiva lancar adalah aktiva yang manfaat ekonominya diharapkan akan diperoleh dalam waktu satu tahun atau kurang (Prastowo dan Juliaty, 2005:18). Kewajiban lancar adalah kewajiban yang penyelesaiannya diharapkan akan mengakibatkan arus kas keluar dari sumber daya perusahaan

(yang memiliki manfaat ekonomi) dalam jangka waktu satu tahun atau kurang (Prastowo dan Juliaty, 2005:19).

### **3. *Net Income to Total Assets Ratio***

Rasio ini umumnya disebut sebagai *return on assets* (ROA). Rasio ini mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh dengan total aktiva yang digunakan, menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan aktivitya untuk memperoleh laba (Munawir, 2002:247). ROA merupakan pengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba (Prastowo, 2002). ROA merupakan ukuran efisien operasional perusahaan yang menghasilkan keuntungan dari aktiva-aktiva sebelumnya, sebelum pengaruh pembiayaan (Ardiyos,2004:801).

Menurut Munawir (2000), rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut

$$\text{Net income to total assets ratio} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

Total aktiva adalah semua manfaat ekonomis di masa yang akan datang yang diharapkan akan diterima oleh suatu badan usaha.

Laba bersih adalah kelebihan dari hasil dan biaya pada suatu periode akuntansi yaitu kenaikan bersih dalam modal pemilik (aktiva dikurangi hutang) dari suatu perusahaan pada periode akuntansi tertentu dari kegiatan perusahaan untuk mencari laba yang diakui dan dinilai sesuai dengan prinsip akuntansi yang diterima umum (Harahap,1994:155).

#### 4. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Rasio ini merupakan bagian dari rasio *leverage*. Menurut Husnan (1992: 267) rasio total hutang dengan total aktiva umumnya disebut sebagai rasio hutang (*debt ratio*). Menurut Riyanto (1995) *total debt to total assets ratio* merupakan bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan hutang. Rasio ini mengukur persentase penggunaan dana yang berasal dari kreditor. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditor kalau terjadi likuidasi (Brigham,1984:118). Menurut Husnan (1992) rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$\text{Total debt to total assets ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

#### C. **Kebangkrutan**

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Kebangkrutan perusahaan banyak membawa dampak yang begitu berarti, bukan cuma untuk perusahaan itu sendiri tetapi juga terhadap karyawan, investor, dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan operasi perusahaan.

Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti (Akhyar dan Kurniasih, 2000:137 mengutip dari Martin.et.al, 1995;376) adalah

1. Kegagalan ekonomi (*economi failure*)

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

2. Kegagalan Keuangan (*financial failure*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk:

a. Insolvensi teknis (*Technical insolvency*)

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang diisyaratkan.

Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga atau pembayaran kembali pokok pinjaman.

b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

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

Kebangkrutan merupakan suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitor karena perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai yaitu profit. Dengan laba yang diperoleh, perusahaan bisa menggunakannya untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki (Adnan&Kurniasih, 2000:139).

Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan (Jauch and Gleuck, 1995:87 dalam Adnan & Kurniasih, 2000:139 ):

1) Faktor Umum

- a) Sektor Ekonomi, seperti : gejala inflasi, deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, devaluasi atau revaluasi.

- b) Sektor Sosial, seperti : perubahan gaya hidup masyarakat dan kerusakan atau kekacauan yang terjadi dimasyarakat.
- c) Sektor Teknologi, seperti : penggunaan teknologi informai yang menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak.
- d) Sektor Pemerintah, seperti pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan import barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja, dan lain-lain.

## 2) Faktor Eksternal Perusahaan

### a) Sektor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen dan untuk menemukan konsumen baru.

### b) Sektor Pemasok

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena pemasok berhubungan dengan perdagangan bebas.

### c) Sektor Pesaing

Perusahaan jangan melupakan pesaing karena kalau produk pesaing lebih diterima maka perusahaan akan kehilanagn konsumen dan mengurangi pendapatan.

## 3) Faktor Internal Perusahaan

### a) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan

### b) Manajemen yang tidak efisien

- c) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan

#### **D. Multivariate Discriminant Analysis (MDA)**

Munawir (2002:306) mengemukakan bahwa model *multivariate* mengasumsikan bahwa variabel dependen dipengaruhi oleh beberapa variabel independen yang berinteraksi secara bersama-sama untuk mempengaruhi variabel dependen, sehingga analisis antar variabel dilakukan secara bersamaan.

##### **1. Tujuan MDA**

MDA termasuk *dependence methode*, yakni adanya variabel dependen dan independen, dengan demikian ada variabel yang hasilnya tergantung dari data variabel independen. Ciri khusus adalah data variabel dependen yang harus berupa data kategori, sedangkan data independen justru berupa non kategori. Variabel dependen adalah variabel yang menjadi dasar dalam MDA. Variabel dependen bisa berupa kode grup 1 atau grup 2 atau lainnya. Tujuan diskriminan secara umum adalah (Santoso,2003 :143) :

- a. Mengetahui apakah ada perbedaan yang jelas antara grup pada variabel dependen.
- b. Jika ada perbedaan, variabel independen manakah pada fungsi diskriminan yang memuat perbedaan tersebut.
- c. Membuat fungsi atau model diskriminan yang pada prinsipnya mirip dengan persamaan regresi.
- d. Melakuakn klasifikasi terhadap objek, apakah suatu objek termasuk pada grup 1 atau grup 2.

## 2. Proses Dasar MDA

Proses dasar *multivariate discriminant analysis* adalah (Santoso,2003:144)

- a. Memisahkan variabel-variabel menjadi variabel dependen dan variabel independent.
- b. Menentukan metode untuk membuat fungsi diskriminan. Pada prinsipnya ada dua metode dasar untuk itu, yakni:
  - 1) *Simultaneous Estimation*, dimana semua variabel dimasukkan secara bersama-sama kemudian dilakukan proses diskriminan.
  - 2) *Step-wise Estimation*, dimana variabel dimasukkan satu per satu ke dalam model diskriminan.  
  
Pada proses ini, tentu ada variabel yang tetap ada pada model, dan ada kemungkinan salah satu atau lebih variabel independen yang dibuang dari model
- c. Menguji signifikansi dan fungsi diskriminan yang telah terbentuk dengan menggunakan *Wilk's Lambda*, Pilai, F test dan lainnya.
- d. Menguji ketepatan klasifikasi dari fungsi diskriminan termasuk mengetahui ketepatan klasifikasi secara individual dengan *Casewise Diagnostic*.
- e. Melakukan interpretasi terhadap Fungsi Diskriminasi tersebut.
- f. Melakukan uji validasi Fungsi Diskriminasi.

### 3. Model MDA

Diskriminan analisis termasuk dalam *Multivariate Dependence Methode* dengan model (Santoso, 2003:145):

$$Y_1 = X_1 + X_2 + \dots + X_n$$

Non metrik                      Metrik

Keterangan:

X : Variabel independen yang merupakan data metrik, yakni data berjenis interval atau rasio.

Y : Variabel dependen yang merupakan data kategorikal atau nominal

Jika data kategorikal tersebut hanya terdiri atas dua kode saja, maka model bisa disebut *Two-Group Discriminant Analysis*. Sedangkan jika kode lebih dari dua kategori, disebut dengan *Multiple Discriminant Analysis*.

Prediksi kepailitan dengan model multivariat dipelopori oleh Altman (1968). Dengan periode 1946-1966 digunakan sampel 33 perusahaan manufaktur di USA yang pailit dan 33 perusahaan tidak pailit. Melalui *multiple discriminant analysis* dan lima rasio keuangan yang paling signifikan mengukur profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. *Multivariate Discriminant Analysis (MDA)* merupakan teknik statistik yang digunakan untuk mengelompokkan observasi atau pengamatan ke dalam satu karakteristik dari beberapa prioritas pengelompokkan. MDA ini digunakan untuk mengelompokkan atau membuat prediksi dalam masalah-masalah, dimana variabel dependen muncul dalam bentuk kualitatif, misalnya pria atau wanita, bangkrut atau tidak bangkrut (Altman, 1993:182).

Dalam model MDA ini Altman menggunakan rumus *Z-Score*. Setelah mengalami beberapa perkembangan, perhitungan *Z-score* untuk perusahaan manufaktur dirumuskan sebagai berikut (Mamduh, 2000 :275):

$$Z - score = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Keterangan: X1 : Working Capital /Total Assets

X2 : Retained Earning/Total Assets

X3 : Earning before Interest and Taxes/Total Assets

X4 : Market Value Equity/Book Value of Total Debt

X5 : Sales/Total Assets

Z : Overall Index

Batas sehat tidaknya kondisi perusahaan yang dianalisis didasarkan pada *cut off point* dengan ketentuan sebagai berikut (Wild, Subramannyar, Halsely, 2005:241):

1. Perusahaan dinilai berada dalam kondisi tidak sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi bila nilai *Z* kurang dari 1,20 (*Z-score* < 1,20).
2. Perusahaan dinilai dalam kondisi sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah bila nilai *Z* lebih besar dari 2,90 (*Z-score* > 2,90).
3. Apabila nilai *Z* yang dihasilkan antara 1,20 sampai dengan 2,90 (1,20 < *Z* < 2,90) dikatakan bahwa perusahaan terletak dalam “*gray area*” yang berarti perusahaan mempunyai kemungkinan untuk dikategorikan dalam perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan.

Komponen pembentuk nilai *z-score* dalam model MDA ini adalah

1. Modal kerja bersih / Total aktiva

Rasio modal kerja bersih terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur tingkat kecairan aktiva perusahaan yang dihubungkan dengan total aktiva. Perusahaan yang sering mengalami kerugian dalam operasi usahanya akan mengakibatkan modal kerja menjadi *relative* menyusut terhadap total aktiva.

2. Laba ditahan / Total aktiva

Rasio laba ditahan terhadap total aktiva mengukur tingkat profitabilitas kumulatif suatu perusahaan atau menunjukkan seberapa besar jumlah kelebihan laba ditahan perusahaan. Umur perusahaan sangat dipertimbangkan dalam rasio ini. Perusahaan yang umurnya relatif masih muda mungkin akan memperlihatkan rasio laba ditahan yang rendah, karena perusahaan belum mempunyai waktu untuk mengembangkan laba kumulatif.

3. Laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva

Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur tingkat produktivitas aktiva perusahaan di luar faktor bunga dan pajak. Pada intinya, rasio ini mengukur tingkat *earning power* (kemampulabaan) perusahaan yang merupakan pengamanan terhadap kegagalan keuangan perusahaan.

4. Nilai buku ekuitas / total hutang

Rasio nilai buku ekuitas terhadap total hutang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam menjamin seluruh hutangnya yang dapat menurun sebelum perusahaan menjadi insolabel.

5. Penjualan bersih / total aktiva

Rasio penjualan bersih terhadap total aktiva digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dengan melihat kecepatan tingkat perputaran semua aktiva dalam suatu periode. Rasio ini merupakan rasio keuangan standar yang mengilustrasikan kemampuan penjualan dari aktiva-aktiva perusahaan. Ini merupakan ukuran bagi kemampuan manajemen dalam hubungannya dengan persaingan.

Kelebihan –kelebihan analisis diskriminan ganda di dalam menghitung risiko tekanan keuangan adalah sebagai berikut ( *Stickney*, 1996:510):

1. Analisis diskriminan ganda menggabungkan berbagai rasio laporan keuangan agar dapat menghasilkan nilai *Z-score* secara total.
2. Analisis diskriminan ganda menghasilkan berbagai koefisien yang layak atas rasio laporan keuangan untuk menggabungkan variabel independent.
3. Analisis diskriminan ganda sangat mempermudah aplikasi suatu penelitian di dalam menghitung risiko tekanan keuangan.

Informasi mengenai prediksi kebangkrutan penting artinya bagi pihak-pihak yang terkait diantaranya ( *Harnanto dalam Adnan dan Kurniasih*, 2000 :133):

### 1. Bagi Investor

Memberikan masukan bagi para investor dalam menanamkan modal mereka. Apakah mereka akan terus menanamkan modal mereka atau menghentikan atau membatalkan penanaman modal keperusahaan, karena bagaimana pun para investor tidak menginginkan kerugian akibat mereka salah dalam menanamkan modalnya.

### 2. Bagi Pemerintah

Prediksi kebangkrutan digunakan untuk menetapkan kebijakan dibidang perpajakan dan kebijakan-kebijakan lain yang menyangkut hubungan pemerintah dengan perusahaan.

### 3. Bagi Bank dan Lembaga Perkreditan

Informasi akan kemungkinan kebangkrutan yang dihadapi perusahaan nasabahnya dan calon nasabahnya sangat diperlukan untuk menentukan status apakah pinjaman harus diberikan, negosiasi pembayaran kembali pinjaman perlu dibuat ulang dan kebijakan lain sehubungan dengan pemberian pinjaman.

## **E. Hubungan Rasio Keuangan dengan Kebangkrutan Perusahaan**

Analisis laporan keuangan khususnya yang memfokuskan perhatian pada perhitungan rasio dapat digunakan untuk mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

### 1. Hubungan *Cash flows to total debt ratio* dengan Kebangkrutan

Beaver (1996) dalam penelitiannya tentang prediksi potensi kebangkrutan menggunakan rasio keuangan sebagai prediktor untuk menentukan tingkat kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian Beaver (1966) adalah bahwa *cash flow to total debt ratio* merupakan prediktor yang paling tepat untuk menentukan tingkat kebangkrutan perusahaan dan dapat berguna untuk memprediksi kondisi *financial distress* (Aryati, 2002:139). Altman (1968) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *cash flow to debt ratio* mempunyai pengaruh paling besar dalam memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan.

Menurut Fraser (2004:151) arus kas dari operasi teristimewa penting untuk perusahaan-perusahaan yang banyak menginvestasikan dananya di persediaan, piutang dagang, dan hutang dalam operasi bisnisnya. Oleh karena itu, harus ada unsur kritis dalam analisa kredit dan investasi. Adanya masalah seperti pertumbuhan penjualan terlalu cepat, persediaan yang usang dan yang tak bergerak, naiknya piutang dagang yang kualitasnya buruk dan pengetatan kredit dari supplier dapat menandakan gawatnya arus kas dan akhirnya kebangkrutan.

Semakin besar rasio ini, maka semakin kecil rasio ini mempengaruhi kondisi *financial distress* ke arah kebangkrutan sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin besar rasio ini mempengaruhi kondisi *financial distress* ke arah kebangkrutan (Almilia :2004). *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan umumnya *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan (Amilia dan Kristijadi, 2003:189).

Model kesulitan keuangan sering kali juga disebut sebagai model prediksi kebangkrutan (Wild, Subramanyam, Halsey, 2005:240).

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk menanggung semua hutangnya (Munawir, 2002:143). Apabila perusahaan tidak mampu lagi membayar hutang-hutangnya maka pihak yang memberikan pinjaman tidak akan memperluas pinjamannya sehingga perusahaan terpaksa gulung tikar (Soemita, 1988:142). Berdasarkan penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa *cash flow to debt ratio* berpengaruh negatif terhadap kebangkrutan perusahaan dan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan.

## **2. Hubungan *Current ratio* dengan Kebangkrutan**

Menurut Kuswadi (2004:107) *current ratio* memberikan indikasi bahwa semakin besar angka rasio ini maka semakin kuat atau besar kemampuan perusahaan di dalam menjamin setiap rupiah hutang-hutangnya dengan jaminan aktiva likuidnya.

Menurut Almilia dan Kritijadi (2003:184) perusahaan yang mengalami kerugian, tidak dapat membayar kewajiban atau tidak likuid mungkin memerlukan restrukturisasi. Untuk mengetahui adanya gejala kebangkrutan diperlukan suatu model untuk memprediksi *financial distress* untuk menghindari kerugian dalam nilai investasi.

Rasio ini dipilih Altman karena rasio ini merupakan rasio yang umumnya digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Altman (1968) melakukan studi tentang penggunaan rasio keuangan sebagai alat untuk

mendeteksi dan memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan. Hasil dari studi tersebut adalah *current ratio* sangat mempengaruhi kondisi kebangkrutan perusahaan. Menurut Almilia (2004) semakin besar *current ratio* perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan menuju ke arah kebangkrutan semakin kecil, sebaliknya semakin kecil *current ratio* perusahaan maka kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan menuju ke arah kebangkrutan semakin besar (Almilia: 2004). Dengan demikian jika *current ratio* kecil berarti perusahaan tidak mampu lagi membayar kewajiban jangka pendeknya maka pihak yang memberikan pinjaman tidak akan memperluas pinjamannya sehingga perusahaan dipaksa gulung tikar (Soemita, 1988:142). Kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi sebelum kebangkrutan dan umumnya model kesulitan keuangan (*financial distress*) berpegang pada data-data kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003:189). Model kesulitan keuangan sering kali juga disebut sebagai model prediksi kebangkrutan (Wild, Subramanyam, Halsey, 2005:240).

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat diketahui *current ratio* memiliki hubungan negatif terhadap perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* ke arah kebangkrutan (Plat dan Plat dalam Almilia dan Kristijadi, 2003:190).

### 3. Hubungan *Net income to total assets ratio* dengan Kebangkrutan

Rasio ini umumnya disebut sebagai *return on assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan ( Sartono ,2001). Rasio ini sering digunakan oleh para pemimpin perusahaan dalam menilai efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan (Munawir,2002:89).

Beaver (1966) melakukan penelitian tentang kemampuan prediksi rasio keuangan terhadap kebangkrutan perusahaan menggunakan lima rasio keuangan salah satunya adalah *net income to total asset*. Hasil penelitian Beaver (1966) adalah bahwa *net income to total assets* mempunyai pengaruh sebagai prediktor yang tepat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan *profitable*. Menurut Wild, Subramanyam, Halsey (2005) untuk mempertahankan ROA, perusahaan harus meningkatkan margin laba. Margin laba adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dari penjualan. Apabila perusahaan tidak dapat meningkatkan margin laba maka produksinya tidak lagi menghasilkan uang. Berdasarkan penjelasan di atas, apabila perusahaan tidak menghasilkan uang, perusahaan tidak akan mampu lagi menjalankan aktivitas operasi perusahaan dan tidak akan mampu mengembalikan hutang-hutangnya sehingga akan mengalami kesulitan keuangan dan akhirnya mengalami kebangkrutan.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin kecil rasio ini mempengaruhi *financial distress* ke arah kebangkrutan sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin besar rasio ini mempengaruhi kondisi *financial distress* ke arah

kebangkrutan perusahaan (Almilia: 2004). Model kesulitan keuangan sering kali juga disebut sebagai model prediksi kebangkrutan (Wild, Subramanyam, Halsey, 2005:240). Oleh karena itu, rasio ini dapat pula digunakan untuk memprediksi kondisi kebangkrutan suatu perusahaan.

#### **4. Hubungan *Total debt to total assets ratio* dengan Kebangkrutan**

Altman (1968) melakukan penelitian untuk mendeteksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Salah satu rasio yang digunakan adalah *total debt to total assets ratio*. Hasil penelitian Altman (1968) adalah *total debt to total assets ratio* memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Rasio ini merupakan bagian dari rasio leverage. Semakin tinggi prosentase rasio ini, maka semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan (Kuswandi, 2004:209). Menurut Fraser (2004 :185) rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Menggunakan hutang menimbulkan risiko karena hutang menimbulkan komitmen tetap berbentuk bunga dan pelunasan hutang pokok. Kegagalan memenuhi beban tetap dapat diasosiasikan dengan kebangkrutan.

Semakin besar rasio ini maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan ke arah kebangkrutan sebaliknya semakin kecil rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan kearah kebangkrutan (Almilia :2004).

Berdasarkan penjelasan di atas rasio ini berpengaruh besar terhadap kondisi kebangkrutan suatu perusahaan. Rasio ini juga mempunyai hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan ke arah kebangkrutan (Platt dan Platt dalam Amilia dan Kristijadi, 2003:190). Model kesulitan keuangan sering kali juga disebut sebagai model prediksi kebangkrutan (Wild, Subramanyam, Halsey, 2005:240).

#### **F. Hubungan antara Z-score dengan Potensi Kebangkrutan Perusahaan**

*Z-score* merupakan sebuah metoda yang ditemukan oleh Altman pada tahun 1968 dan menemukan sebuah rumus *z-score*

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

Dengan batasan jika  $Z \leq 1,21$  : perusahaan bangkrut

$$Z \geq 2,90 : \text{perusahaan tidak bangkrut}$$

$$1,21 < Z < 2,90 : \text{gray area}$$

Dari batasan di atas kita dapat mengetahui perbedaan nilai Z pada perusahaan yang berpotensi bangkrut dan perusahaan yang tidak bangkrut. Nilai Z pada perusahaan tidak bangkrut lebih tinggi daripada perusahaan yang bangkrut.

#### **G. Analisis Trend**

Analisis *trend* merupakan salah satu teknik analisis laporan keuangan dan termasuk metoda analisis horizontal. Analisis ini menggambarkan kecenderungan perubahan suatu pos laporan keuangan selama beberapa periode. Dengan melihat kecenderungan (*trend*) angka-angka rasio tertentu, dapat diperoleh gambaran apakah rasio-rasio tersebut cenderung naik, turun,

atau relatif konstan. Dari gambaran ini, akan dapat dideteksi masalah-masalah yang sedang dihadapi oleh perusahaan dan dapat diobservasi baik buruknya pengelolaan perusahaan (Dwi Prastowo, 1995:47)

Dalam analisis keuangan, analisis terhadap data historis diperlukan untuk melihat *trend-trend* yang mungkin timbul. Data historis perusahaan sebaiknya juga dibandingkan dengan data historis industri untuk melihat apakah *trend* suatu perusahaan bergerak relatif lebih baik terhadap *trend* industri. Analisis *trend* bisa dilakukan untuk setiap rasio atau angka keuangan dan dibandingkan dengan *trend* dalam industri (Hanafi & Halim, 2000:129-131).

Salah satu cara untuk menghitung *trend* adalah dengan menggunakan metode jumlah kuadrat terkecil (*the least squares method*). Yang dimaksud kuadrat terkecil adalah jumlah kuadrat penyimpangan (*deviasi*) nilai data terhadap garis *trend* minimum atau terkecil (Nugroho, 1995:210).

Persamaan garis trend dirumuskan sebagai berikut :

$$Y' = a + bX$$

Keterangan :

$Y'$  = nilai variabel yang akan ditentukan

$a$  = nilai  $Y$  apabila  $X$  sama dengan nol

$b$  = kemiringan (*slope*) garis *trend* atau perubahan nilai  $Y$  dari waktu ke waktu

$X$  = periode waktu dan tahun dasar

Untuk menentukan nilai  $a$  dan  $b$  pada persamaan *trend linier* diatas, dapat digunakan rumus:

$$a = \frac{\sum Y}{n}, \text{ dan } b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

Keterangan

Y = nilai variabel deret berkala

X = kode waktu masing-masing tahun

n = banyaknya tahun yang digunakan

## H. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian empiris mengenai analisis rasio keuangan dan potensi kebangkrutan atau perusahaan dan bank antara lain :

1. Beaver (1966) melakukan penelitian tentang kebangkrutan yang menggunakan rasio keuangan. Beaver melakukan penelitian terhadap kondisi perusahaan lima tahun sebelum terjadinya kebangkrutan dengan menggunakan pendekatan *univariate analysis* yaitu menghubungkan tiap-tiap rasio untuk menentukan rasio mana yang paling baik digunakan sebagai prediktor. Beaver (1966) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel 79 perusahaan. Hasil penelitiannya adalah bahwa *cash flow to total debt ratio* dan *net income to total assets ratio* merupakan prediktor yang paling baik dalam memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Platt dan Platt (2002) dalam Amilia dan Kristijadi (2003). Platt dan Platt (2002) melakukan penelitian terhadap 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 62 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, dengan menggunakan model logit mereka berusaha untuk

menentukan rasio keuangan yang paling dominan untuk memprediksi adanya *financial distress*. Hasil dari penelitian ini adalah

- a. Variabel *EBIT/sales*, *current ratio*, dan *cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
  - b. Variabel *net fixed assets/total assets*, *long term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.
3. Almilia dan Kristijadi (2003), melakukan penelitian tentang kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Dalam penelitian ini digunakan sampel 61 perusahaan manufaktur, 24 perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* dan 37 perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan regresi logit. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* adalah rasio *profit margin*, rasio *financial leverage* yaitu hutang lancar dibagi total aktiva, *current ratio*, dan rasio pertumbuhan yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi total aktiva.
4. Aryati (2000) melihat apakah rasio-rasio keuangan yang diukur dengan rasio CAMEL berbeda secara signifikan antara bank yang sehat dengan

bank yang gagal. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel yang signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$  untuk data empat tahun sebelum kebangkrutan adalah EATAR (rasio *assets* produktif terhadap total *assets*) dan OPM (rasio *earnings before tax* dengan *profit margin*). Hasil penelitiannya adalah bahwa rasio *asset* produktif terhadap total *assets* dan rasio pendapatan bunga terhadap total aktiva merupakan rasio yang paling dominan yang mempengaruhi kegagalan dan keberhasilan bank dalam menghadapi kondisi *financial distress*.

5. Adnan dan Kurniasih (2000), menganalisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman. Penelitian ini mengambil kasus 5 perusahaan non perbankan yang ketiganya *delisted* dan 5 perusahaan perbankan yang beku operasi. Alat analisis yang digunakan menggunakan variabel keuangan rasio likuiditas, rentabilitas, profit margin, dan rasio operasi. Sedangkan untuk perbankan menggunakan analisis CAMEL. Potensi kebangkrutan menggunakan formula dari Altman yaitu *Z-core*. Hasil penelitian ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio keuangan negatif tahun pertama menjelang kebangkrutannya. Tingkat kesehatan keuangan bisa juga digunakan sebagai alat ukur pertama menentukan kondisi keuangan peseroan dan untuk menyakinkan kondisi kebangkrutannya dengan rumus Altman. Dengan tingkat kesehatan bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dua tahun sebelum perseroan tersebut dinyatakan bangkrut. Formula Altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur

yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Penelitian ini memperkuat hasil penelitian Altman.

6. Ningsih (2002) Prediksi Potensi Kebangkrutan Industri Mesin dan Alat Berat yang *Listing* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) penilaian terhadap prediksi potensi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman *Z-score* dan (2) apakah perusahaan yang berpotensi bangkrut memiliki rasio yang lebih buruk dibanding rata-rata industrinya. Jenis penelitian ini adalah studi kasus PT Texmaco Perkasa Engineering, Tbk dan PT. Komatsu Indonesia, Tbk. Teknik pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Tehnik analisis untuk menjawab permasalahan yaitu dengan analisis diskriminan Altman , analisis rasio dan analisis perbandingan industri. Hasil penelitian menunjukkan PT Komatsu Indonesia Tbk memiliki  $z > 2,9$  yang berarti perusahaan berada dalam kondisi sehat. Sedangkan PT Texmaco Perkasa Engineering Tbk memiliki nilai  $z < 1,81$  yang berarti perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang bangkrut jika dianalisis dengan rasio likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan rasio aktivitas memiliki rasio yang rendah.
7. Wardhani (1998) meneliti tentang *Multivariate Discriminant Analysis* dan Perhitungan Rasio untuk menilai Kondisi dan Perkembangan Keuangan Perusahaan. Tujuannya adalah menilai kondisi dan perkembangan keuangan perusahaan yang dikategorikan bangkrut dan berada di dalam daerah keragu-raguan (*Gray Area*). Jenis penelitian ini studi kasus pada

perusahaan manufaktur *Top Gainer* dan *Top Losser* tahun 2001 yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan, yaitu neraca dan laporan laba rugi. Hasil penelitian berdasarkan perhitungan rasio keuangan dan analisis *trend* diperoleh informasi bahwa perusahaan yang dikategorikan bangkrut memiliki tingkat likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan aktivitas yang cenderung menurun sehingga memiliki risiko kebangkrutan lebih tinggi, sedangkan perusahaan dikategorikan berada dalam daerah *gray area* mengalami fluktuasi rasio-rasio keuangan .

## **BAB III**

### **METODA PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi kasus pada perusahaan yang bergerak dibidang tekstil yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Perusahaan yang termasuk dalam industri tekstil adalah PT Argo Pantes Tbk, PT Century Textile Industry Tbk, PT Eratex Tbk, PT Panasia Filament Inti Tbk, PT Indosyntex Tbk, PT Roda Vivatex Tbk, PT Sunson Textile Manufacture Tbk, PT Texmaco Jaya Tbk, PT Tifico Tbk.

#### **B. Tempat dan Waktu Penelitian**

##### 1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada industri tekstil yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) melalui pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) di Universitas Sanata Dharma dan Universitas Atma Jaya Yogyakarta..

##### 2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dari bulan Mei sampai bulan Juni 2007.

#### **C. Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan tekstil yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang meliputi:

1. Neraca perusahaan tekstil tahun 2001 sampai 2005.
2. Laporan laba rugi perusahaan tekstil selama periode tahun 2001 sampai 2005.

#### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara melihat catatan/arsip perusahaan yang dipublikasikan Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data yang dibutuhkan terdiri atas data sekunder antara lain tentang gambaran umum perusahaan dan laporan keuangan perusahaan.

#### **E. Data yang Diperlukan**

Data yang diperlukan dalam menyelesaikan penelitian ini

1. Gambaran umum masing-masing perusahaan *textile*
2. Laporan keuangan perusahaan *textile* yang terdiri atas
  - a. Neraca per 31 Desember 2001 sampai 2005.
  - b. Laporan laba rugi tahun 2001 sampai 2005.

#### **F. Teknik Analisis Data**

1. Tahapan analisis data untuk menjawab pertanyaan pertama dalam menentukan kondisi perusahaan yang berpotensi bangkrut selama tahun 2003-2005 yang dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:
  - a. Menghitung rasio keuangan yaitu:
    - 1) Rasio Modal Kerja /Total Aktiva (sebagai X1)
    - 2) Laba Ditahan /Total Aktiva (sebagai X2)
    - 3) Rasio EBIT/Total Aktiva (sebagai X3)
    - 4) Rasio nilai pasar modal sendiri/nilai buku hutang (sebagai X4)
    - 5) Rasio Penjualan/Total Aktiva (sebagai X5)

- b. Melakukan perhitungan dengan analisis diskriminan yang dikemukakan oleh Altman dengan model sebagai berikut :

$$Z=0,717X_1+0,847X_2+3,107X_3+0,420X_4+0,998X_5$$

- c. Melakukan interpretasi hasil perhitungan atau klasifikasi sesuai dengan titik *cut-off* yang telah ditentukan. Batas sehat tidaknya kondisi perusahaan yang dianalisis didasarkan pada *cut off point* dengan ketentuan sebagai berikut (Wild, Subramannyar, Halsey, 2005:241):

1. Perusahaan dinilai berada dalam kondisi tidak sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi bila nilai  $Z$  kurang dari 1,20 ( $Z\text{-score} < 1,20$ ).
  2. Perusahaan dinilai dalam kondisi sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah bila nilai  $Z$  lebih besar dari 2,90 ( $Z\text{-score} > 2,90$ ).
  3. Apabila nilai  $Z$  yang dihasilkan antara 1,20 sampai dengan 2,90 ( $1,20 < Z < 2,90$ ) dikatakan bahwa perusahaan terletak dalam “*gray area*” yang berarti perusahaan mempunyai kemungkinan untuk dikategorikan dalam perusahaan yang sehat maupun tidak sehat.
2. Tahapan analisis data untuk menyelesaikan permasalahan kedua adalah menentukan perusahaan-perusahaan yang berpotensi bangkrut dengan menggunakan Altman  $Z\text{-score}$ .

3. Tahapan analisis data untuk menyelesaikan permasalahan ketiga, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:
- a. Menganalisis kembali perusahaan yang dikategorikan bangkrut dengan menggunakan analisis rasio keuangan.
  - b. Laporan keuangan yang akan dianalisis meliputi neraca dan laporan laba-rugi tahun 2001-2005.
  - c. Menghitung rasio-rasio keuangan
    - 1) *Cash flow to debt ratio*
    - 2) *Current ratio*
    - 3) *Net income to assets ratio*
    - 4) *Total debt to total assets ratio*
  - d. Menyusun Tabel *Time series*
  - e. Melakukan analisis *trend* dengan metode *least square* untuk masing-masing rasio dengan rumus

$$Y' = a + bX$$

Keterangan :

$Y'$  = nilai variabel yang akan ditentukan

$a$  = nilai  $Y$  apabila  $X$  sama dengan nol

$b$  = kemiringan (*slope*) garis *trend* atau perubahan nilai  $Y$  dari waktu ke waktu

$X$  = periode waktu dan tahun dasar

Untuk menentukan nilai  $a$  dan  $b$  pada persamaan *trend linier* diatas, dapat digunakan rumus:

$$a = \frac{\sum Y}{n}, \text{ dan } b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

Keterangan

$Y$  = nilai variabel deret berkala

$X$  = kode waktu masing-masing tahun

$n$  = banyaknya tahun yang digunakan

Dari hasil perhitungan tersebut, akan diketahui beberapa keadaan yang dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

- 1) Jika  $b$  bernilai positif, maka rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun cenderung mengalami kenaikan.
- 2) Jika  $b$  bernilai negatif, maka rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun cenderung mengalami penurunan

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

#### **A. PT. Argo Pantes Tbk**

##### **1. Pendirian Perusahaan**

PT. Argo Pantes Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta No. 30 tanggal 12 Juli 1977 dari Darwani Sidi Bakaroesdin, SH notaris di Jakarta. Perusahaan berdomisili di Jakarta, pabrik berlokasi di Tangerang, Banten, dan Bekasi, Jawa Barat. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Wisma Argo Manunggal , Lantai 16. Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 22. Jakarta.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan meliputi bidang manufaktur produk tekstil. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1977. Hasil produksi Perusahaan dipasarkan di dalam dan di luar negeri termasuk ke Eropa, Amerika Serikat, dan Asia.

##### **2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan**

Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha (grup) Argo Manunggal. Jumlah karyawan Perusahaan rata-rata 4.735 karyawan tahun 2005 dan 5.072 karyawan tahun 2004.

Anggota dewan komisaris dan direksi Perusahaan adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris:

Komisaris Utama : Sidik Murdiono  
 Komisaris : Karman Widjaja  
 : Marcia Sutedja  
 Komisaris independent : Toni Hartono  
 : Doddy Soepardi  
 : Haroen Al Rasyid

Dewan Direksi

Direktur Utama: The Nicholas  
 Direktur : Arun Taneja  
 : Sjambiri Lioe

**B. PT. Century Textile Industry Tbk****1. Pendirian Perusahaan**

Perseroan didirikan dengan nama PT. Century Textile Industry disingkat PT Centex dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”) berdasarkan Undang-Undang No. 1 tahun 1967 jo. Undang-undang No. 11 tahun 1970, dengan akta notaris Dian Paramita Tamzil (pengganti notaris Djojo Muljadi SH) tanggal 22 Mei 1970 No. 52 yang diubah dengan akte notaris Djojo Muljadi SH tanggal 25 Januari 1971 No. 90. Perseroan melalui pemegang saham mayoritasnya, merupakan bagian dari kelompok usaha Toray industries Inc, Jepang, dan Komatsu Coporation, Jepang. Kelompok usaha ini memiliki beberapa anak perusahaan afiliasi di seluruh dunia.

Kantor pusat Perusahaan berlokasi di gedung Summitmas II lantai 3 Jl. Jenderal Sudirman Kav. 61-62 Jakarta. Sedangkan pabriknya berada di Ciracas Jakarta Timur.

Sesuai dengan pasal 3 dari Anggaran Dasarnya, Perseroan beroperasi dalam industri tekstil terpadu. Kegiatan komersial dimulai pada tahun 1972.

## **2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan**

Susunan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Perseroan adalah sebagai berikut:

<u>Dewan Komisaris:</u>	<u>Dewan Direksi</u>
Presiden Komisaris : Suhardi Budiman	Presiden Direktur: Hidekatsu Nagawa
Komisaris independent: Tetsuo Kondo	Wa.Pres.Direktur: Muljadi Budiman
Komisaris : Takeshi Suzuki	Direktur-Direktur : Akira Kubota
	: Masao Kojima
	: Masutoshi Ueda
	: Susumu Hirose

## **C. PT. Eratex Djaja Tbk**

### **1. Pendirian Perusahaan**

PT. Eratex Djaja Tbk. (“Perusahaan”) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No.1 tahun 1967 berdasarkan akta no. 7 tanggal 12 Oktober 1972 yang dibuat oleh Koerniatini Karim, Notaris di Jakarta.

Perusahaan bergerak dalam bidang industri tekstil yang terpadu meliputi bidang-bidang pemintalan, penenunan, penyelesaian, pembuatan pakaian jadi serta menjual produknya di dalam maupun di luar negeri. Perusahaan beroperasi secara komersial pada tahun 1974.

Kantor pusat berada di Jl. Raya Margorejo Indah No.4 Surabaya Jawa Timur. Sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Raya Soekarno Hatta,

Probolinggo Jawa Timur. Kantor Perusahaan terdaftar di Jakarta dan kantor eksekutif di Surabaya . Mulai tahun 1990 Perusahaan membuka cabang di Hongkong. Sejak tahun 2000, seluruh saham telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

## 2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan

Jumlah karyawan kira-kira 3.615 orang ditahun 2005. Susunan Dewan Komisaris, Direksi, dan Komite audit Independen Perusahaan adalah

### Dewan Komisaris:

Presiden Komisaris : Adrian Hau Chak Fu  
 Komisaris Independent : Chow Ming Shan  
 : Juergen Ulrich Schreiber  
 Komisaris : Jack Hsuch Chin Liu

### Dewan Direksi

Presiden Direktur : James Wan  
 Direktur Eksekutif : Joseph Chan  
 Direktur-Direktur : John Hok Chow  
 : Norman Chow  
 : Ho Yiu Cheung  
 :Frankie Ma Ngon  
 : Julian W. Wong  
 : Phua Chai Hung  
 Dir.Non-Afiliasi : Sujoko Efferin

### Komite Audit Independen

Juergen Ulrich Schreiber  
 Frans P. Iskandar  
 Joseph Kwa

## D. PT. Panasia Filament Inti Tbk

### 1. Pendirian Perusahaan

PT. Panasia Filament Inti Tbk. selanjutnya dengan singkat disebut Perusahaan, didirikan dengan Akta nomor 85 tanggal 31 Desember 1987 yang dibuat dihadapan Winarti Sukarjadi, Sm.Hk, sebagai notaris

pengganti Nanny Sukarja, S.H, notaris di Bandung dengan nama PT. Panasia Cotton Alam Mills.

Perusahaan saat ini lokasi pabriknya terletak di beberapa unit operasional yakni unit Tenun I, terletak di Jl. Moh. Toha Km. 6,8 Bandung serta Unit Tenun II-III yang terletak di Jl. Cisurung No. 101 dan 95, sedangkan kantor Perusahaan terpusat di Jl. Garuda 153/74 Bandung.

## **2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan**

Jumlah karyawan yang bekeja pada Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2005 sebanyak 3.525 karyawan. Berdasarkan Akta No.21 tanggal 8 Oktober 2004 yang dibuat dihadapan R. Tedy Suwarman, S.H, notaris di Bandung, susunan pengurus Perusahaan per 31 Desember 2005 adalah sebagai berikut:

### Dewan Komisaris:

Presiden Komisaris : Awong Hidjaja  
 Komisaris : Henry Hidjaja  
 : Soebianto B. Soegiarto

### Dewan Direksi

Presiden Direktur: Ha Seok Soo  
 Direktur : Aang Hidjaja  
 : Dian Nathalia

## **E. PT. Panasia Indosyntex Tbk**

### **1. Pendirian Perusahaan**

PT. Panasia Indosyntec Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo Undang-Undang No.12 tahun 1970 berdasarkan akta No.13 tanggal 6 April 1973 dari Imas Fatimah, S.H notaris di Bandung.

Perusahaan berdomisili dan pabriknya berlokasi di Bandung, Jawa Barat. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Jl. Garuda 153/74 Bandung, Jawa Barat.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi usaha dalam bidang proses bahan baku serat (polimerisasi), twisting, pemintalan, pertenunan, dan industri tekstil serta perdagangan umum. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial dalam industri tekstil pada tahun 1974, sedangkan kegiatan pemrosesan bahan baku serat (polimerisasi) dimulai pada tahun 1990. Hasil produksi Perusahaan dipasarkan di dalam dan di luar negeri termasuk ke benua Eropa, Asia, Amerika, Australia, Afrika, dan Timur Tengah.

## **2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan**

Jumlah karyawan Perusahaan rata-rata 2.106 karyawan pada tahun 2005. Berdasarkan akta No. 90 tanggal 29 April 2005 dari R. Tendy Suwarman, SH, notaris di Bandung, susunan pengurus Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2005 adalah sebagai berikut:

### Dewan Komisaris

Komisaris Utama / Independen	: Drs. Koeswardojo
Komisaris	: Evelyn Meilyna Hidjaja
	: Dra. Dian Nathalia

### Dewan Direktur

Direktur Utama	: Awong Hidjaja
Direktur	: Aang Hidjaja
	: Suwadi Bing Andi

## **F. PT. Roda Vivatex Tbk**

### **1. Pendirian Perusahaan**

PT. Roda Vivatex Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No.12 tahun 1970 berdasarkan Akta No. 69 tanggal 27 September 1980 dari Notaris R. Muhammad Hendarman, SH, Notaris di Jakarta. Sesuai dengan Pasal 2 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi usaha industri dan perdagangan.

Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan Km. 1, Citeureup Bogor. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Jl. Kaji No. 53-55, Jakarta Pusat. Perusahaan mulai memproduksi secara komersial pada tahun 1983 dan saat ini kegiatan Perusahaan meliputi usaha industri tekstil (kain) dan perdagangan. Hasil produksi dipasarkan di dalam dan di luar negeri, termasuk Eropa, Amerika Serikat, Asia dan Timur Tengah.

### **2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan**

Jumlah rata-rata karyawan Perusahaan dan Anak Perusahaan adalah 1.418 karyawan untuk tahun 2005. Susunan Pengurus Perusahaan adalah sebagai berikut:

#### Dewan Komisaris

Komisaris Utama / Independen	: Gunawan Widjaja
Komisaris	: Teng Goat Nio
	: Soegito

Dewan Direktur

Direktur Utama	: Sutiadi Widjaja
Direktur	: Wiriady Widjaja
	: Karta Widjaja
	: Yohanes Wahyu Tanoto Tan

**G. PT. Sunson Textile Manufacture Tbk****1. Pendirian Perusahaan**

PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk (“Perusahaan”) bertempat kedudukan di Bandung, Jawa Barat, Indonesia didirikan dengan nama “PT. Sandang Usaha Nasional Indonesia Tekstil Industri” dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri yang diatur dalam Undang-Undang No.6 tahun 1968 berdasarkan akta Notaris Widyanto Pranamihardja, SH No. 20 tanggal 18 November 1972.

Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan utama Perusahaan mencakup bidang industri tekstil terpadu termasuk memproduksi dan menjual benang, kain, dan produk tekstil lainnya. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1973. Kantor pusat Perusahaan terletak di Jl. Ranggalamela No. 27 Bandung dan lokasi utama bisnis Perusahaan terletak di Jl. Raya Rancaekek Km 25,5 Kabupaten Sumedang, Bandung.

**2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan**

Dalam tahun 2005 rata-rata jumlah karyawan perusahaan adalah 4.235 orang. Susunan dewan komisaris dan direksi adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris:

Komisaris Utama : Sundjono Suriadi  
 Komisaris independent: Ali Senitro  
 : Alex Hidayat  
 Komisaris : Mariah Suriadi  
 : Sidarto Danusubroto  
 : Benardi Widjaja Kusuma  
 : Wihardjo Hadiseputro

Dewan Direksi

Direktur Utama: Purnawan Suriadi  
 Direktur : Reise Suriadi  
 :Fransiskus Hadyanto  
 : Vinay Gupta

**H. PT. Texmaco Jaya Tbk****1. Pendirian Perusahaan**

PT. Texmako Jaya Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No.6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No.12 tahun 1970 berdasarkan akta No.14 tanggal 28 Nopember 1970 dari Januar Tirtaamidjaja SH, notaries di Jakarta yang telah diubah dengan akta No.11 tanggal 14 juni 1973 dari notaries yang sama.

Sesuai dengan Pasal 3 anggaran dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah terutama dalam bidang industri pertenunan dan perajutan, termasuk finishing dan printing. Perusahaan berkedudukan di Karawang, sedangkan pabriknya berlokasi di Beji, Pernalang, Jawa Tengah dan Karawang, Jawa Barat. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Sentra Mulia Suite 1008, Lantai 10, Jl. H.R Rasuna Said Kav.X-6 No. 8 Jakarta. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1972. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha (Grup) Texmaco.

## 2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan

Jumlah karyawan tetap Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2005 sebanyak 611 orang. Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan adalah sebagai berikut:

### Dewan Komisaris

Komisaris Utama	: Slamet Nugroho
Komisaris	: Arumugam
Komisaris independent	: Ibrahim Zarkasi

### Dewan Direktur

Direktur Utama	: Vasudevan Ravishankar
Direktur	: Eduard Paul Tumbuan

## I. PT. Teijin Indonesia Fiber Corporation Tbk

### 1. Pendirian Perusahaan

PT. Teijin Indonesia Fiber Corporation Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No.1 tahun 1967 berdasarkan akta No.60 tanggal 25 Oktober 1973 dari notaries Eliza pondagg, S.H yang diubah dengan akta no. 37 tanggal 18 April 1974 dari notaris yang sama.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan Perusahaan yang utama adalah memproduksi Polyester chips, staple fiber dan filament yarn serta melakukan ekspor/impor bermacam-macam serat dan barang lainnya.

Kantor perusahaan dan pabriknya berlokasi di Jl. M.H Thamrin, Kelurahan Panunggan, Kecamatan Cipondoh, Tangerang, Propinsi Banten.

Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak 1 Juli 1976 disusul dengan beberapa tahap perluasan. Hasil produksi dipasarkan di pasar lokal dan juga diekspor ke beberapa negara di Asia, Amerika Serikat, dan Australia.

## **2. Dewan Komisaris, Direksi, dan Karyawan**

Pada tanggal 31 Desember 2005 Perusahaan mempunyai 1.097 karyawan tetap. Anggota Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan adalah sebagai berikut:

### Dewan Komisaris:

Presiden Komisaris : Rasidi  
Komisaris : Yasutoshi Noguchi  
: Risaldi Kasri

### Dewan Direksi

Presiden Direktur: Masao Ishida  
Direktur : Mardjono Reksodiputro  
: Takashi Yamagishi  
: Masahiro Kameda  
: Takehiro Nobutani  
: Ricky Setiawan Nazir

## BAB V

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Dalam menganalisis data penelitian, penulis melakukan tiga tahap analisis. Tahap pertama, menggunakan Multivariate Discriminant (MDA) dari Altman untuk menilai kondisi keuangan perusahaan sampel tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Tahap kedua, melakukan perhitungan rasio terhadap perusahaan yang dikategorikan bangkrut selama tahun 2001-2005. Rasio yang digunakan meliputi *cash flow to debt ratio*, *current ratio*, *net income to assets ratio*, dan *total debt to total assets ratio*. Tahap ketiga, menggunakan analisis *trend* untuk mengetahui perkembangan atau kecenderungan dari rasio-rasio keuangan perusahaan yang bersangkutan.

#### B. Perhitungan Altman *Z-score*

Rumus *Z-score* yang digunakan sebagai alat ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan adalah:

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

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *Z-score* tahun 2003-2005 untuk seluruh perusahaan sampel, sedangkan perhitungan  $X_1$  sampai  $X_5$  selengkapnya akan disajikan dalam lampiran.

**Tabel 1**  
**Tabel Hasil Perhitungan *Z-score* tahun 2003-2005**  
**Pada Perusahaan Tekstil**

Nama Perusahaan	<i>Z-Score</i>		
	2003	2004	2005
PT. Argo Pantes Tbk	-0,03281092	0,97473452	0,12343583
PT. Century Textile Industry Tbk	3,51476367	3,08659394	4,05818490
PT. Eratex Djaja Tbk	0,93761096	1,47525696	1,65398604
PT. Panasia Filament Inti Tbk	0,06015931	0,16020441	0,07202776
PT. Panasia Indosyntex Tbk	-0,03854846	-0,00680311	0,32504571
PT. Roda Vivatex Tbk	3,33205342	3,55558849	2,77256233
PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	0,92051964	0,68744876	0,58292938
PT. Texmaco Jaya Tbk	-2,66772011	-4,84869974	-4,78526125
PT. Tifico Tbk.	1,03379989	0,88261745	0,76182613

Sumber: Data diolah

**Tabel 2**  
**Tingkat Kesehatan dan Kebangkrutan Perusahaan Sampel**  
**Berdasarkan Altman *Z-Score* Tahun 2003-2005**

Kode	TAHUN		
	2003	2004	2005
ARPAN	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
CENTEX	Sehat	Sehat	Sehat
ERADJA	Bangkrut	Gray Area	Gray Area
PANFILI	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
PANDO	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
ROTEX	Sehat	Sehat	Sehat
SUNTEX	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
TEXJA	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
TIFICO	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut

Keterangan

- a. ARPAN : PT. Argo Pantes Tbk
- b. CENTEX : PT. Century Textile Industry Tbk
- c. ERADJA : PT. Eratex Djaja Tbk
- d. PANFILI : PT. Panasia Filament Inti Tbk

- e. PANDO : PT. Panasia Indosyntex Tbk
- f. ROTEX : PT. Roda Vivatex Tbk
- g. SUNTEX : PT. Sunson Textile Manufacture Tbk
- h. TEXJA : PT. Texmaco Jaya Tbk
- i. TIFICO : PT. Tifico Tbk

Batas sehat tidaknya kondisi perusahaan yang dianalisis didasarkan pada *cut off point* dengan ketentuan sebagai berikut (Wild, Subramannyar, Halsely, 2005:241):

1. Perusahaan dinilai berada dalam kondisi tidak sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi bila nilai  $Z$  kurang dari 1,20 ( $Z\text{-score} < 1,20$ ).
2. Perusahaan dinilai dalam kondisi sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah bila nilai  $Z$  lebih besar dari 2,90 ( $Z\text{-score} > 2,90$ ).
3. Apabila nilai  $Z$  yang dihasilkan antara 1,20 sampai dengan 2,90 ( $1,20 < Z < 2,90$ ) dikatakan bahwa perusahaan terletak dalam “*gray area*” yang berarti perusahaan mempunyai kemungkinan untuk dikategorikan dalam perusahaan yang akan menghadapi kebangkrutan.

Berdasarkan perhitungan  $Z\text{-Score}$  di atas, PT. Century Textile Industry Tbk dan PT. Roda Vivatex Tbk dikategorikan sebagai perusahaan sehat selama tahun 2003-2005 karena memiliki  $z\text{-score}$  di atas 2,90. PT. Argo Pantes Tbk, PT. Panasia Filament Inti Tbk, PT. Panasia Indosyntex Tbk, PT. Sunson Textile Manufacture Tbk, PT. Texmaco Jaya Tbk, dan PT. Tifico Tbk dikategorikan bangkrut selama tahun 2003-2005 karena memiliki  $z\text{-score}$  kurang dari 1,20. Sedangkan PT. Eratex Djaja Tbk pada tahun 2003

dikategorikan bangkrut dan tahun 2004-2005 dikategorikan berada dalam daerah *gray area* karena memiliki *z-score* diantara 1,20 dan 2,90.

### C. Perhitungan Rasio Keuangan Perusahaan yang Dikategorikan Bangkrut

Perhitungan rasio ini dimaksudkan untuk mengetahui perkembangan keuangan perusahaan yang mengalami kebangkrutan selama lima tahun yaitu tahun 2001-2005. Perhitungan rasio selengkapnya akan disajikan dalam lampiran, sedangkan yang berikut ini merupakan hasil dari perhitungan rasio dalam bentuk *time series analysis*.

#### 1. PT. Argo Pantes Tbk

**Tabel 3**  
**Tabel Time Series Analysis**

RASIO	TAHUN				
	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Cash Flows to Total Debt Ratio</i>	4,28%	0,64%	0,87%	0,42%	0,34%
<i>Current Ratio</i>	23,27%	34,04%	29,22%	32,07%	28,61%
<i>Net Income to Total Assets Ratio</i>	-6,32%	24,10%	0,06%	-13,26%	-10,96%
<i>Total Debt to Total Assets Ratio</i>	120,57%	100,54%	99,94%	112,73%	111,02%

Sumber :Data diolah

*Cash flows to total debt ratio* tahun 2001 sebesar 4,28%, artinya setiap Rp 1 hutang dijamin oleh Rp 0,0428 kas perusahaan. Tahun 2002 turun sebesar 3,64% menjadi 0,64% dan tahun 2003 naik menjadi 0,87%. Tahun 2004 dan 2005 turun menjadi 0,42% dan 0,34%. *Cash flow to total debt ratio* merupakan bagian dari rasio likuiditas. Tahun 2001-2005 *cash flow to debt ratio* cenderung tidak stabil, nilai rasio mengalami peningkatan dan

penurunan. Dilihat dari perkembangannya perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan illikuid karena masih berada di bawah 200%.

*Current ratio* tahun 2001 sebesar 23,27%, artinya setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 0,2327 aktiva lancar. Tahun 2002 *current ratio* naik sebesar 10,77% menjadi 34,04%. Kenaikkan disebabkan kenaikan aktiva lancar lebih besar daripada kenaikan hutang lancar. Tahun 2003 turun menjadi 29,22% dan tahun 2004 naik menjadi 32,07%. Tahun 2005 kembali turun 3,46% menjadi 28,61%. Penurunan ini disebabkan kenaikan hutang lancar lebih besar dari kenaikan aktiva lancar. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan namun rasio tetap di bawah 200% yang menandakan perusahaan illikuid.

*Net income to total assets ratio* tahun 2001 sebesar -6,32% dan tahun 2002 naik menjadi 24,10%. Tahun 2003 turun sebesar 24,04% menjadi 0,06%. Tahun 2004 turun menjadi -13,26% dan tahun 2005 menjadi -10,96%. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan namun pada tahun 2001, 2004 dan 2005 rasio menunjukkan angka negatif.

*Total debt to total assets ratio* tahun 2001-2003 mengalami penurunan berturut-turut yaitu 120,57%, 100,54%, dan 99,94%. Tahun 2004 mengalami kenaikan 12,79% menjadi 112,73% dan turun di tahun 2005 menjadi 111,02%. *Debt to total assets ratio* 120,57% artinya setiap Rp1 aktiva dibiayai oleh Rp1,2057 utang perusahaan.

## 2. PT. Panasia Filament Inti Tbk

**Tabel 4**  
**Tabel Time Series Analysis**

RASIO	TAHUN				
	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Cash Flows to Total Debt Ratio</i>	1,01%	1,07%	1,02%	0,96%	0,78%
<i>Current Ratio</i>	109,25%	164,64%	120,68%	136,55%	101,48%
<i>Net Income to Total Assets Ratio</i>	-6,12%	3,30%	-5,92%	-8,37%	-4,93%
<i>Total Debt to Total Assets Ratio</i>	89,61%	83,82%	88,32%	85,47%	90,06%

Sumber :Data diolah

*Cash flows to total debt ratio* tahun 2001 sebesar 1,01% , artinya setiap Rp 1 hutang dijamin oleh Rp 0,0101 kas perusahaan. Tahun 2002 naik menjadi 1,07%. Tahun 2003 sampai 2005 turun berturut-turut turun menjadi 1,02%, 0,96%, 0,78%. Tahun 2001-2005 *cash flow to debt ratio* cenderung tidak stabil, nilai rasio mengalami peningkatan dan penurunan. Dilihat dari perkembangannya perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan illikuid karena masih berada di bawah 200%.

*Current ratio* tahun 2001 sebesar 109,25%, artinya setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 1,0925 aktiva lancar. Tahun 2002 *current ratio* naik sebesar 55,39% menjadi 164,64 %. Tahun 2003 turun menjadi 120,68 % dan tahun 2004 naik sebesar 15,87% menjadi 136,55%. Tahun 2005 kembali turun 35,07% menjadi 101,48 %.

*Net income to total assets ratio* tahun 2001 sebesar -6,12% dan tahun 2002 naik menjadi 3,30 %. Tahun 2003 dan 2004 turun berturut-turut menjadi

-5,92% dan -8,37%. Tahun 2005 naik menjadi -4,93%. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan namun pada tahun 2003-2005 rasio negatif.

*Total debt to total assets ratio* tahun 2001 dan 2002 mengalami penurunan berturut-turut yaitu 89,61% dan 83,82% . Tahun 2003 mengalami kenaikan 4,5% menjadi 88,32% dan turun di tahun 2004 menjadi 85,47%. Tahun 2005 naik sebesar 4,59% menjadi 90,06%. *Debt to total assets ratio* 89,61% artinya setiap Rp1 aktiva dibiayai oleh Rp 0,8961 utang perusahaan. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan rasio tetap di bawah 100%.

### 3. PT. Panasia Indosyntex Tbk

**Tabel 5**  
**Tabel Time Series Analysis**

RASIO	TAHUN				
	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Cash Flows to Total Debt Ratio</i>	3,19%	3,83%	3,83%	6,55%	0,63%
<i>Current Ratio</i>	59,74%	117,56%	103,35%	106,06%	100,39%
<i>Net Income to Total Assets Ratio</i>	-1,79%	5,07%	-1,57%	-1,49%	8,39%
<i>Total Debt to Total Assets Ratio</i>	92,73%	86,24%	86,73%	75,25%	59,45%

Sumber :Data diolah

*Cash flows to total debt ratio* tahun 2001 sebesar 3,19%, artinya setiap Rp 1 hutang dijamin oleh Rp 0,0319 kas perusahaan. Tahun 2002 naik sebesar 0,64% menjadi 3,83% dan tahun 2003 tetap. Tahun 2004 dan 2005 turun menjadi 6,55% dan 0,63%. Tahun 2001-2005 *cash flow to debt ratio* cenderung tidak stabil, nilai rasio mengalami peningkatan dan penurunan. Dilihat dari perkembangannya perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan illikuid karena masih berada di bawah 200%.

*Current ratio* tahun 2001 sebesar 59,74%, artinya setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 0,5974 aktiva lancar. Tahun 2002 *current ratio* naik sebesar 57,82% menjadi 117,56%. Tahun 2003 turun menjadi 103,35% dan tahun 2004 naik menjadi 106,06%. Tahun 2005 kembali turun 5,67% menjadi 100,39%.

*Net income to total assets ratio* tahun 2001 sebesar -1,79% dan tahun 2002 naik menjadi 5,07 %. Tahun 2003 dan 2004 turun menjadi -1,57 % dan -1,49%. Tahun 2005 naik mejadi 8,39%. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan namun pada tahun 2001, 2003, dan 2004 rasio negatif.

*Total debt to total assets ratio* tahun 2001-2002 mengalami penurunan berturut-turut yaitu 92,73% dan 86,24%. Tahun 2003 naik menjadi 86,73%. Tahun 2004-2005 mengalami penurunan menjadi 75,25% dan 59,45%. *Debt to total assets ratio* 92,73% artinya setiap Rp1 aktiva dibiayai oleh Rp0,9273 utang perusahaan.

#### 4. PT. Sunson Textile Manufacture Tbk

**Tabel 6**  
**Tabel Time Series Analysis**

RASIO	TAHUN				
	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Cash Flows to Total Debt Ratio</i>	6,40%	3,89%	4,75%	4,83%	1,01%
<i>Current Ratio</i>	139,74%	120,69%	105,79%	86,11%	72,34%
<i>Net Income to Total Assets Ratio</i>	1,36%	2,79%	0,94%	-5,42%	-5,61%
<i>Total Debt to Total Assets Ratio</i>	68,09%	65,38%	62,85%	68,64%	73,34%

Sumber :Data diolah

*Cash flows to total debt ratio* tahun 2001 sebesar 6,40%, artinya setiap Rp 1 hutang dijamin oleh Rp 0,064 kas perusahaan. Tahun 2002 turun sebesar 2,51% menjadi 3,89% dan tahun 2003 naik menjadi 4,75%. Tahun 2004 naik lagi menjadi 4,83% dan tahun 2005 turun sebesar 3,82% menjadi 1,01%. Tahun 2001-2005 *cash flow to debt ratio* cenderung tidak stabil, nilai rasio mengalami peningkatan dan penurunan. Dilihat dari perkembangannya perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan illikuid karena masih berada di bawah 100%.

*Current ratio* tahun 2001 sebesar 139,74%, artinya setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 1,3974 aktiva lancar. Tahun 2002-2005 *current ratio* turun berturut-turut menjadi 120,69%, 105,79%, 86,11%, dan 72,34%. Hal ini disebabkan oleh kenaikan hutang lancar yang diikuti dengan penurunan aktiva lancar. Penurunan sampai di bawah 100%, hal ini berarti tingkat likuiditas perusahaan cenderung semakin menurun.

*Net income to total assets ratio* tahun 2001 sebesar 1,36% dan tahun 2002 naik menjadi 2,79%. Tahun 2003 turun sebesar 1,85% menjadi 0,94%. Tahun 2004-2005 turun berturut-turut menjadi -5,42% dan -5,61%. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan namun pada tahun 2004-2005 rasio negatif.

*Total debt to total assets ratio* tahun 2001-2003 mengalami penurunan berturut-turut yaitu 68,09%, 65,38%, dan 62,85%. Tahun 2004 mengalami kenaikan 5,79% menjadi 68,64% dan naik di tahun 2005 menjadi 73,34%. *Debt to total assets ratio* 68,09% artinya setiap Rp1 aktiva dibiayai oleh

Rp0,6809 utang perusahaan. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan rasio tetap di bawah 100%.

### 5. PT. Texmaco Jaya Tbk

**Tabel 7**  
**Tabel Time Series Analysis**

RASIO	TAHUN				
	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Cash Flows to Total Debt Ratio</i>	4,66%	0,43%	0,18%	0,08%	0,12%
<i>Current Ratio</i>	37,61%	42,11%	25,26%	10,46%	7,50%
<i>Net Income to Total Assets Ratio</i>	-22,01%	-15,60%	-32,86%	-57,70%	-27,34%
<i>Total Debt to Total Assets Ratio</i>	153,97%	173,72%	227,56%	336,53%	396,78%

Sumber :Data diolah

*Cash flows to total debt ratio* tahun 2001 sebesar 4,66%, artinya setiap Rp 1 hutang dijamin oleh Rp 0,0466 kas perusahaan. Tahun 2002 turun sebesar 4,23% menjadi 0,43% dan tahun 2003-2005 menjadi 0,18% dan 0,08%. Tahun 2005 naik menjadi 0,12%. Tahun 2001-2005 *cash flow to debt ratio* cenderung tidak stabil, nilai rasio mengalami peningkatan dan penurunan. Dilihat dari perkembangannya perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan illikuid karena masih berada di bawah 200%.

*Current ratio* tahun 2001 sebesar 37,61%, artinya setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 0,3761 aktiva lancar. Tahun 2002 *current ratio* naik sebesar 4,5% menjadi 4,2%. Tahun 2003-2005 turun berturut-turut menjadi 25,26%, 10,46%, dan 7,50%. Hal ini disebabkan oleh kenaikan hutang lancar yang diikuti dengan penurunan aktiva lancar. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan namun rasio tetap di bawah 200% yang menandakan perusahaan illikuid.

*Net income to total assets ratio* tahun 2001 sebesar -22,01 dan tahun 2002 naik menjadi -15,60%. Namun kenaikan tersebut masih menunjukkan angka yang negatif. Tahun 2003 dan 2004 turun kembali menjadi -32,86% dan -57,70% . Tahun 2005 kembali naik menjadi -27,34%.

*Total debt to total assets ratio* tahun 2001-2005 mengalami kenaikan berturut-turut yaitu 153,97%, 173,72%, 227,56%, 336,53%, 396,78% .*Debt to total assets ratio* 153,97% artinya setiap Rp1 aktiva dibiayai oleh Rp1,5397 utang perusahaan. *Total debt to total assets ratio* cenderung semakin meningkat dari tahun 2001-2005 sampai 396,78%.

## 6. PT. Tifico Tbk

**Tabel 8**

**Tabel Time Series Analysis**

RASIO	TAHUN				
	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Cash Flows to Total Debt Ratio</i>	3,77%	2,38%	1,60%	2,76%	1,05%
<i>Current Ratio</i>	104,24%	118,35%	77,27%	77,90%	75,24%
<i>Net Income to Total Assets Ratio</i>	0,54%	2,08%	3,42%	6,29%	11,02%
<i>Total Debt to Total Assets Ratio</i>	60,05%	62,52%	65,26%	73,97%	84,90%

Sumber :Data diolah

*Cash flows to total debt ratio* tahun 2001 sebesar 3,77%, artinya setiap Rp 1 hutang dijamin oleh Rp 0,0377 kas perusahaan. Tahun 2002-2003 turun menjadi 2,38% dan 1,60%. Tahun 2003 naik sebesar 1.16% menjadi 2,76%. Tahun 2005 turun sebesar 1,71% menjadi 1,05%. Tahun 2001-2005 *cash flow to debt ratio* cenderung tidak stabil, nilai rasio mengalami peningkatan dan

penurunan. Dilihat dari perkembangannya perusahaan dapat dikatakan dalam keadaan illikuid karena masih berada di bawah 200%.

*Current ratio* tahun 2001 sebesar 104,24%, artinya setiap Rp 1 hutang lancar dijamin oleh Rp 1,0424 aktiva lancar. Tahun 2002 *current ratio* naik sebesar 13,11% menjadi 118,35%. Tahun 2003 turun menjadi 77,27%. Tahun 2004 naik menjadi 77,90% dan turun di tahun 2005 menjadi 75,24%. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan namun penurunan rasio tersebut sampai di bawah 200% yang menandakan perusahaan illikuid.

*Net income to total assets ratio* tahun 2001 -2005 mengalami kenaikan yaitu 0,54%, 2,08%, 3,42%, 6,29%, dan 11,02%.

*Total debt to total assets ratio* tahun 2001-2005 mengalami kenaikan berturut-turut yaitu 60,05%, 62,52%, 65,26%, 73,97%, dan 84,90% .*Debt to total assets ratio* 60,05% artinya setiap Rp1 aktiva dibiayai oleh Rp0,6005 utang perusahaan. Walaupun terjadi peningkatan dan penurunan rasio tetap di bawah 100%.

#### **D. Persamaan Garis Trend Perusahaan yang Dikategorikan Bangkrut**

Berikut ini merupakan hasil dari analisis trend dengan metode jumlah kuadrat terkecil (*the least squares method*) untuk masing-masing rasio dalam bentuk tabel persamaan garis trend. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak program *Microsoft Excell*.

**Tabel 9**  
**Persamaan Garis Trend Perusahaan Bangkrut**

Kode	Persamaan Trend			
	CF toTDR	CR	NI to TAR	TD to TAR
ARPAN	$Y' = 0,013 - 0,004X$	$Y' = 0,294 + 0,008X$	$Y' = -0,012 - 0,047X$	$Y' = 1,090 - 0,007X$
PANFILI	$Y' = 0,010 - 0,001X$	$Y' = 1,265 - 0,044X$	$Y' = -0,044 - 0,009X$	$Y' = 0,875 + 0,003X$
PANDO	$Y' = 0,036 - 0,003X$	$Y' = 0,974 + 0,012X$	$Y' = 0,017 + 0,007X$	$Y' = 0,800 - 0,071X$
SUNTEX	$Y' = 0,042 - 0,007X$	$Y' = 1,049 - 0,150X$	$Y' = -0,012 - 0,024X$	$Y' = 0,677 + 0,016X$
TEXJA	$Y' = 0,011 - 0,005X$	$Y' = 0,246 - 0,096X$	$Y' = -0,311 - 0,059X$	$Y' = 2,577 + 0,629X$
TIFICO	$Y' = 0,023 - 0,004X$	$Y' = 0,906 - 0,112X$	$Y' = 0,047 + 0,024X$	$Y' = 0,693 + 0,059X$

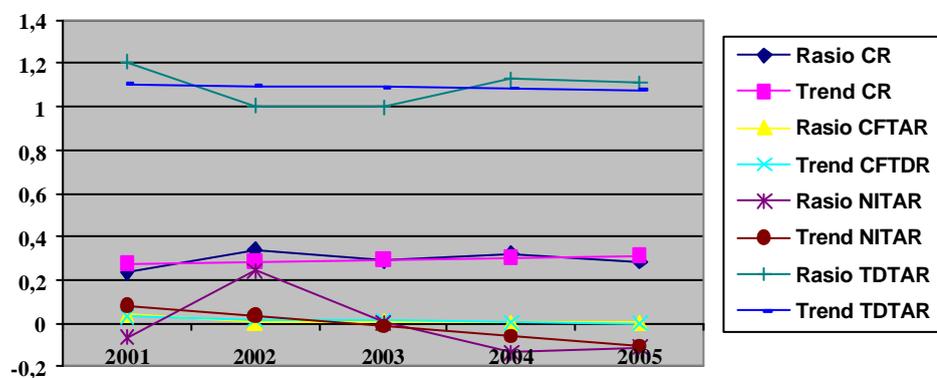
Sumber: Data diolah

**Keterangan**

- a. ARPAN : PT. Argo Pantes Tbk
  - b. CENTEX : PT. Century Textile Industry Tbk
  - c. ERADJA : PT. Eratex Djaja Tbk
  - d. PANFILI : PT. Panasia Filament Inti Tbk
  - e. PANDO : PT. Panasia Indosyntex Tbk
  - f. ROTEX : PT. Roda Vivatex Tbk
  - g. SUNTEX : PT. Sunson Textile Manufacture Tbk
  - h. TEXJA : PT. Texmaco Jaya Tbk
  - i. TIFICO : PT. Tifico Tbk
- CF toTDR : *Cash flow to Total Debt Ratio*  
 CR : *Current Ratio*  
 NI to TAR : *Net Income to Total Assets Ratio*  
 TD to TAR : *Total Debt to Total Assets Ratio*

**E. Pembahasan Persamaan Garis Trend**

**1. PT. Argo Pantes Tbk**



Gambar 1  
Garis Trend PT. Argo Pantes Tbk

a. *Cash Flow to Total Debt Ratio*

Selama tahun 2001-2005 perusahaan yang bangkrut memiliki *cash flow to total debt ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. ARPAN memiliki persamaan  $Y' = 0,013 - 0,004X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,4% untuk setiap tahunnya. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan dalam menjamin kewajiban-kewajiban yang akan segera jatuh tempo melalui aliran kas yang tersedia dalam perusahaan.

b. *Current Ratio*

ARPAN memiliki persamaan  $Y' = 0,294 + 0,008X$  yang berarti bahwa terjadi kenaikan nilai trend *current ratio* sebesar 0,8% untuk setiap tahunnya.

c. *Net Income to Total Assets Ratio*

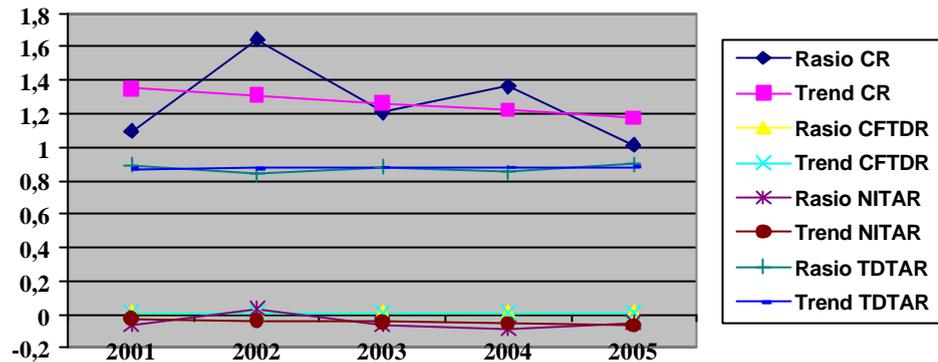
Selama tahun 2001-2005, ARPAN memiliki *net income to total assets ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. ARPAN memiliki persamaan  $Y' = -0,012 - 0,047X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 4,7% untuk setiap tahunnya.

d. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Selama tahun 2001-2005, ARPAN memiliki *total debt to total assets ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trend yang cenderung menurun.

ARPAN memiliki persamaan  $Y' = 1,090 - 0,007X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,7% untuk setiap tahunnya.

## 2. PT. Panasia Filament Inti Tbk



Gambar 2

Garis Trend PT. Panasia Filament Inti Tbk

### a. *Cash Flow to Total Debt Ratio*

Selama tahun 2001-2005 perusahaan yang bangkrut memiliki *cash flow to total debt ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. PANFILI memiliki persamaan  $Y' = 0,010 - 0,001X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,1% setiap tahunnya. Penurunan rasio-rasio tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kesulitan dalam menjamin kewajiban-kewajiban yang akan segera jatuh tempo melalui aliran kas yang tersedia dalam perusahaan.

### b. *Current Ratio*

Selama tahun 2001-2005, PANFILI memiliki *current ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. PANFILI memiliki

persamaan  $Y' = 1,265 - 0,044X$  berarti penurunan nilai trend *current ratio* sebesar 4,4% untuk setiap tahunnya. Penurunan rasio ini menandakan bahwa likuiditas perusahaan cenderung mengalami penurunan.

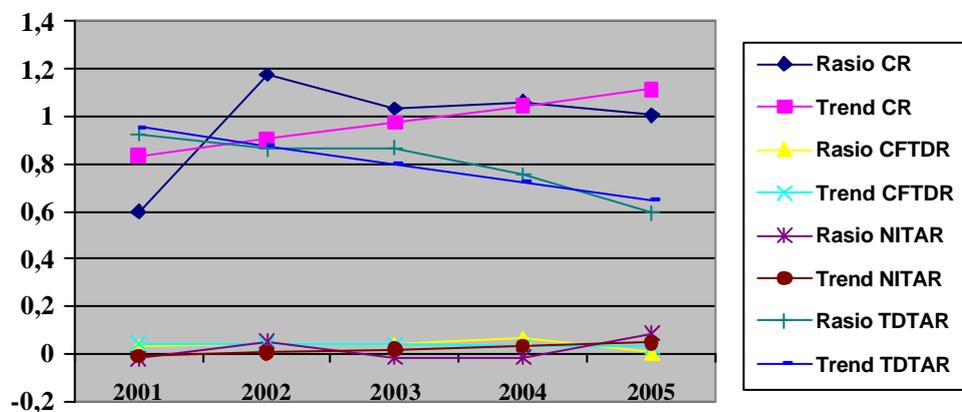
c. *Net Income to Total Assets Ratio*

Selama tahun 2001-2005, PANFILI memiliki *net income to total assets ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. PANFILI memiliki persamaan  $Y' = -0,044 - 0,009X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,9% untuk setiap tahunnya

d. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Selama tahun 2001-2005, PANFILI memiliki *total debt to total assets ratio* yang cenderung naik. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) positif. PANFILI mempunyai persamaan  $Y' = 0,875 + 0,003X$  berarti nilai trend mengalami kenaikan 0,3% untuk setiap tahunnya.

### 3. PT. Panasia Indosyntex Tbk



Gambar 3  
Garis Trend PT. Panasia Indosyntex Tbk

Selama tahun 2001-2005 perusahaan yang bangkrut memiliki *cash flow to total debt ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. PANDO memiliki persamaan  $Y' = 0,036 - 0,003X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,3% setiap tahunnya.

a. *Current Ratio*

Selama tahun 2001-2005, PANDO memiliki *current ratio* yang cenderung naik. Hal ini dilihat dari *slope* (b) yang positif dan gambar garis trendnya yang cenderung mengalami kenaikan. PANDO memiliki persamaan  $Y' = 0,974 + 0,012X$  yang berarti bahwa terjadi kenaikan nilai trend *current ratio* sebesar 1,2% untuk setiap tahunnya.

b. *Net Income To Total Asstes Ratio*

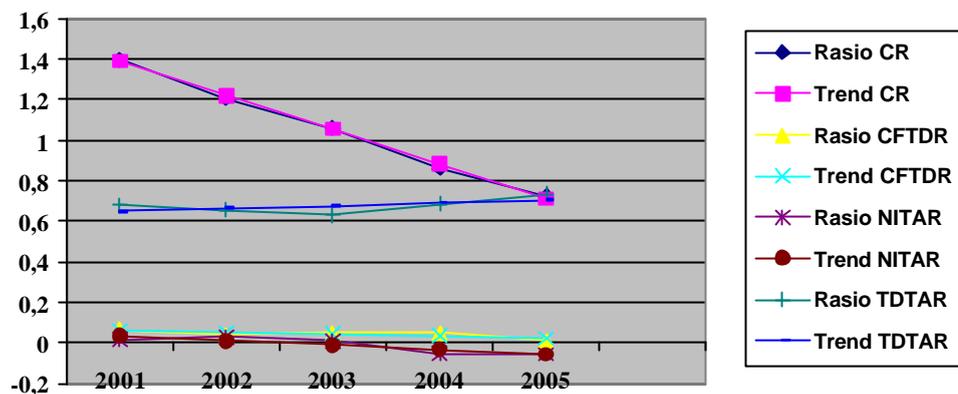
Selama tahun 2001-2005, PANDO memiliki *net income to total assets ratio* yang cenderung naik. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang positif dan garis trend yang cenderung naik. PANDO memiliki persamaan  $Y' = 0,017 + 0,007X$  berarti bahwa kenaikan nilai trend *net income to total assets ratio* sebesar 0,7% untuk setiap tahunnya.

c. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Selama tahun 2001-2005, PANDO memiliki *total debt to total assets ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trend yang cenderung menurun.

PANDO memiliki persamaan  $Y' = 0,800 - 0,071X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 7,1% untuk setiap tahunnya.

#### 4. PT. Sunson Textile Manufacture Tbk



Gambar 4  
Garis Trend PT. Sunson Textile Manufacture Tbk

##### a. *Cash Flow to Total Debt Ratio*

Selama tahun 2001-2005 perusahaan yang bangkrut memiliki *cash flow to total debt ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. SUNTEX memiliki persamaan  $Y' = 0,042 - 0,007X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,7% setiap tahunnya.

##### b. *Current Ratio*

Selama tahun 2001-2005, SUNTEX memiliki *current ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. SUNTEX memiliki persamaan  $Y' = 1,049 - 0,150X$  berarti penurunan nilai trend *current ratio* sebesar 15% untuk setiap tahunnya.

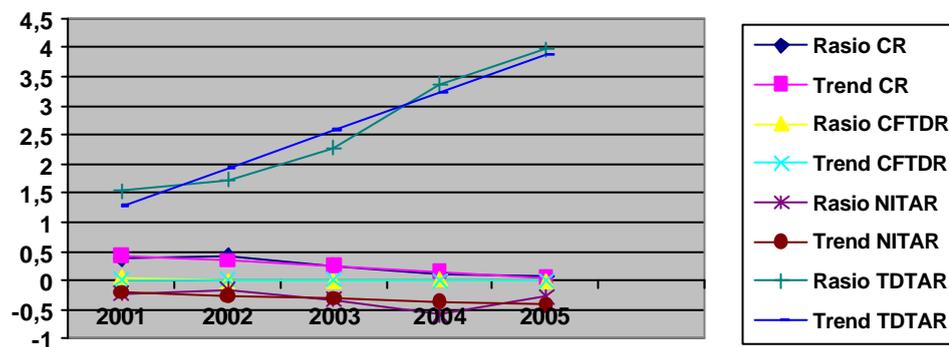
c. *Net Income to Total Assets Ratio*

Selama tahun 2001-2005, SUNTEX, memiliki *net income to total assets ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun.

d. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Selama tahun tahun 2001-2005, SUNTEX memiliki *total debt to total assets ratio* yang cenderung naik. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) positif. SUNTEX mempunyai persamaan  $Y' = 0,677 + 0,016X$  berarti nilai trend mengalami kenaikan 1,6% untuk setiap tahunnya.

## 5. PT. Texmaco Tbk



Gambar 5  
Garis Trend PT. Texmaco Tbk

a. *Cash Flow to Total Debt Ratio*

Selama tahun 2001-2005 perusahaan yang bangkrut memiliki *cash flow to total debt ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. TEXJA memiliki persamaan  $Y' = 0,011 - 0,005X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,5% setiap tahunnya.

*b. Current Ratio*

Selama tahun 2001-2005, TEXJA memiliki *current ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. TEXJA memiliki persamaan  $Y' = 0,246 - 0,096X$  berarti penurunan nilai trend *current ratio* sebesar 9,6% untuk setiap tahunnya.

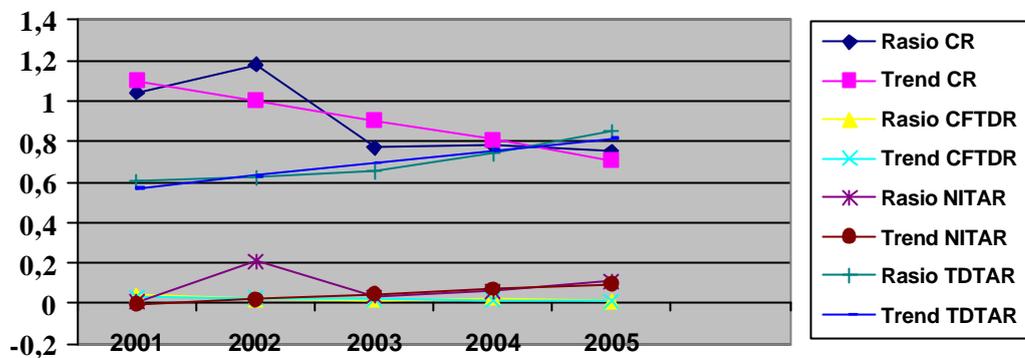
*c. Net Income to Total Assets Ratio*

Selama tahun 2001-2005 TEXJA memiliki *net income to total assets ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. TEXJA memiliki persamaan  $Y' = -0,311 - 0,059X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 5,9% untuk setiap tahunnya.

*d. Total Debt to Total Assets Ratio*

Selama tahun tahun 2001-2005, PANFILI, SUNTEX, TEXJA, dan TIFICO memiliki *total debt to total assets ratio* yang cenderung naik. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) positif. TEXJA mempunyai persamaan  $Y' = 2,577 + 0,629X$  berarti nilai trend mengalami kenaikan 62,9% untuk setiap tahunnya.

## 6. PT. Tifico Tbk



Gambar 6

Garis Trend PT. Panasia Filament Inti Tbk

### a. Cash Flow to Total Debt Ratio

Selama tahun 2001-2005 perusahaan yang bangkrut memiliki *cash flow to total debt ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. TIFICO memiliki persamaan  $Y' = 0,023 - 0,004X$  berarti penurunan nilai trend sebesar 0,4% setiap tahunnya.

### b. Current Ratio

Selama tahun 2001-2005, TIFICO memiliki *current ratio* yang cenderung menurun. Hal ini dilihat dari *slope* (b) yang negatif dan gambar garis trendnya yang cenderung menurun. TIFICO memiliki persamaan  $Y' = 0,906 - 0,112X$  berarti penurunan nilai trend *current ratio* sebesar 11,2% untuk setiap tahunnya.

### c. Net Income to Total Assets Ratio

Selama tahun 2001-2005, TIFICO memiliki *net income to total assets ratio* yang cenderung naik.

Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) yang positif dan garis trend yang cenderung naik. TIFICO memiliki persamaan  $Y' = 0,047 + 0,024X$  berarti bahwa kenaikan nilai trend *net income to total assets ratio* sebesar 2,4% untuk setiap tahunnya.

*d. Total Debt to Total Assets Ratio*

Selama tahun tahun 2001-2005, TIFICO memiliki *total debt to total assets ratio* yang cenderung naik. Hal ini dilihat dari nilai *slope* (b) positif. TIFICO mempunyai persamaan  $Y' = 0,693 + 0,059X$  berarti nilai trend mengalami kenaikan 5,9% untuk setiap tahunnya.

## BAB VI

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

1. Menilai perusahaan yang berpotensi bangkrut dengan menggunakan metode Altman *Z-score* pada perusahaan “Textile” yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama tahun 2003-2005 dilakukan melalui tahap:

- a. Menghitung rasio keuangan yaitu: rasio modal kerja /total aktiva (sebagai  $X_1$ ), laba ditahan/total aktiva (sebagai  $X_2$ ), rasio EBIT/total aktiva (sebagai  $X_3$ ), rasio nilai pasar modal sendiri/nilai buku hutang (sebagai  $X_4$ ), rasio penjualan/total aktiva (sebagai  $X_5$ ).
- b. Melakukan perhitungan dengan analisis diskriminan yang dikemukakan oleh Altman dengan model sebagai berikut :

$$Z=0,717X_1+0,847X_2+3,107X_3+0,420X_4+0,998X_5$$

- c. Melakukan interpretasi hasil perhitungan atau klasifikasi sesuai dengan titik *cut-off* yang telah ditentukan. Perusahaan dinilai berada dalam kondisi tidak sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi bila nilai  $Z$  kurang dari 1,20 ( $Z\text{-score} < 1,20$ ). Perusahaan dinilai dalam kondisi sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah bila nilai  $Z$  lebih besar dari 2,90 ( $Z\text{-score} > 2,90$ ). Apabila nilai  $Z$  yang dihasilkan antara 1,20 sampai dengan 2,90 ( $1,20 < Z < 2,90$ )

dikatakan bahwa perusahaan terletak dalam “*gray area*” yang berarti perusahaan mempunyai kemungkinan untuk dikategorikan dalam perusahaan yang tidak sehat maupun perusahaan sehat.

2. Berdasarkan penilaian dengan menggunakan Altman Z-score maka perusahaan yang mengalami kebangkrutan adalah PT. Argo Pantes Tbk, PT. Panasia Filament Inti Tbk, PT. Panasia Indosyntex Tbk, PT. Sunson Textile Manufacture Tbk, PT. Texmaco Jaya Tbk, dan PT. Tifico Tbk. Perusahaan yang dikategorikan sehat adalah PT. Century Textile Industry Tbk dan PT. Roda Vivatex Tbk. Sedangkan perusahaan yang berada di daerah *gray area* yang adalah PT. Eratex Djaja Tbk.
3. Perkembangan rasio keuangan perusahaan yang bangkrut selama tahun 2001-2005 adalah sebagai berikut:

Pada umumnya perusahaan yang dikategorikan bangkrut memiliki rasio likuiditas yang cenderung menurun dan rasio solvabilitas yang cenderung naik. Dilihat dari perkembangannya, *cash flow to total debt ratio* yang cenderung menurun selama tahun 2001-2005. Semakin kecil rasio ini maka semakin besar rasio ini mempengaruhi kondisi *financial distress* ke arah kebangkrutan (Almilia :2004). Perusahaan yang dikategorikan bangkrut memiliki *current ratio* yang cenderung tidak stabil selama tahun 2001-2005. Namun sebagian besar perusahaan yang bangkrut memiliki *current ratio* yang semakin menurun. Semakin kecil *current ratio* perusahaan maka kemungkinan

perusahaan mengalami kesulitan keuangan menuju kearah kebangkrutan semakin besar (Almilia: 2004).

Pada umumnya perusahaan yang dikategorikan bangkrut memiliki *net income to total assets ratio* yang cenderung tidak stabil selama tahun 2001-2005. Namun sebagian besar perusahaan yang bangkrut memiliki *net income to total assets ratio* yang semakin menurun. Semakin kecil rasio ini maka semakin besar rasio ini mempengaruhi kondisi *financial distress* ke arah kebangkrutan perusahaan (Almilia: 2004). Selama tahun 2001-2005, perusahaan yang dikategorikan bangkrut memiliki *total debt to total assets ratio* yang cenderung naik. Semakin tinggi prosentase rasio ini, maka semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan (Kuswandi, 2004:209). Hal ini sama dengan penelitian Almilia (2004) dan penelitian penulis bahwa semakin besar rasio ini semakin besar pula perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga menyebabkan kebangkrutan. Dari penelitian ini dapat diketahui bahwa rasio *cash flow to total debt ratio*, *current ratio*, *net income to total assets ratio*, dan *total debt to total assets ratio* dapat mempengaruhi kebangkrutan suatu perusahaan.

## **B. Keterbatasan**

1. Penelitian ini hanya mengambil jenis perusahaan *textile*, sehingga tidak dapat digeneralisikan untuk jenis usaha lain, dan hanya berlaku untuk jenis perusahaan sampel saja.

2. Penulis sebagai pihak ekstern perusahaan, tidak dapat menelusuri angka-angka yang tertulis pada rekening-rekening dalam neraca dan laporan laba-rugi untuk masing-masing perusahaan sampel secara lebih mendalam.
3. Penulis tidak memperoleh catatan atas laporan keuangan masing-masing perusahaan secara lengkap dan detil, sehingga tidak dapat mengetahui sebab-sebab dari penurunan atau kenaikan dari perkembangan keuangan perusahaan secara lebih luas dan mendalam. Analisis data hanya terbatas pada penggunaan rasio-rasio keuangan.
4. Tidak ada kriteria khusus yang dapat digunakan untuk menilai bahwa keadaan keuangan perusahaan baik atau buruk, sehingga penulis cenderung mengambil kesimpulan dari perubahan nilai rasio dan analisis trend.

### **C. Saran**

1. Bagi pihak perusahaan yang dikategorikan bangkrut dan didukung oleh perkembangan rasio yang cenderung menurun dari tahun ke tahun, perusahaan dapat melakukan perbaikan, misalnya meningkatkan likuiditas dan solvabilitas dengan menekan hutang agar tidak melebihi *assets* yang dimiliki perusahaan, sehingga jika pada suatu saat perusahaan dilikuidasi, perusahaan dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya.

2. Bagi penelitian selanjutnya,
  - a. Penelitian sejenis Risiko Kebangkrutan dan Analisis Rasio Keuangan hendaknya diperluas dan dilakukan dengan lebih baik lagi. Dalam hal ini tidak hanya pada jenis perusahaan tekstil saja, tetapi pada jenis perusahaan yang lain. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode lebih dari lima tahun sehingga diharapkan dapat menjadi dasar perbandingan yang bermanfaat untuk penelitian-penelitian selanjutnya.
  - b. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan serta dapat mengacu pada model diskriminan yang lain untuk memprediksi suatu kebangkrutan.
3. Bagi investor, dalam melakukan keputusan investasi harus benar-benar selektif, perusahaan dengan nilai *z-score* rendah dan tidak menunjukkan perbaikan kinerja sebaiknya dihindari karena memiliki potensi kebangkrutan yang cukup besar.
4. Bagi kreditur, baik perorangan, bank, maupun lembaga non bank harus lebih hati-hati dalam menyalurkan pinjamannya kepada suatu perusahaan, terutama untuk perusahaan dengan nilai *z-score* yang kecil karena likuiditas dan solvabilitasnya rendah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad dan Eha Kurniasih. (2000). "Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Volume 4 No. 2. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Almilia, L. Spica (2004). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7. No.1.Hal.1-22. Yogyakarta : Universitas Gajah Mada.
- Almilia, L Spica dan Kristijadi. (2003) Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol 7.No 2. Hal 183-207. Yogyakarta : Universitas Gajah Mada.
- Altman, Edward (1968). Financial Ratio Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*. Vol.XXIII. No.4.
- Ardiyos. (2004). *Kamus Besar Akuntansi*. Jakarta: Cipta Harta Prima.
- Aryati, Titik. (2000). Model Analisis CAMEL untuk Memprediksi Financial Distress pada Sektor Perbankan yang Go Public. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol4. No.2. Hal 111-127. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Aryati, Titik dan Hekinus Manao. (2002). "Rasio Keuangan sebagai Prediktor Bank Bermasalah di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Volume 5 No. 7. Yogyakarta: Universitas Gajah Mada.
- Baridwan, Zaki. (1992). *Intermediate Accounting*. Edisi Tujuh. Cetakan Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Beaver, W. (1966). Financial Ratio as Predictors of Failure, Empirical Research in Accounting: Selected Studies. Supplement. Vol.5. *Journal Of Accounting Research*.
- Bismoko, J. & A. Supratiknya. (2004). *Pedoman Penulisan Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Budiyono, Nugroho. (2001). *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Edisi Keempat. Jilid Satu. Yogyakarta : AMP YKPN.

- Foster, George. (1986). *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, Eglewood Cliff
- Fraser, Lyn M. (2001). *Understanding Financial Statement*. Sixth Edition. New Jersey: Prentice Hall, Upper Saddle River.
- Hanafi, M, Mamduh dan Abdul Halim. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta :UPP AMP YKPN.
- Harnanto. (1984). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Husnan, Suad. (1992). *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFE.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (1999). *Standar Akuntansi Keuangan Buku Satu*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kuswadi. (2004). *Cara Mudah untuk Memahami Angka-Angka dan Manajemen Keuangan bagi Orang Awam*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Munawir, S. (2002). *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Liberty.
- Munawir, S.(2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat Cetakan Ketigabelas. Yogyakarta: Liberty.
- Ningsih, Rahayu. C. (2002). *Prediksi potensi Kebangkrutan Industri Mesin dan Alat Berat Yang listing di Bursa efek Jakarta*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Platt, H dan M.B Platt.(2002). Predicting Financial Distress. *Journal Of Financial Service Proffessionals*, 56: 12-15.
- Riyanto, Bambang. (1998). *Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*.Cetakan Kelima. Yogyakarta :BPFE.
- Roseline, B. Nggorong. (2004). *Penilaian terhadap Kondisi Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan*. Skripsi. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma.
- Santoso , S. (2003). *Statistik Multivariat*. Edisi Satu. Cetakan Pertama Jakarta :Gramedia.

- Setyorini, dan Abdul Halim. (1999). Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta Tahun 1996-1998. *Simposium Nasional Akuntansi II IAI-KAPd*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Sitepu, Santosa. (2000). *Multivariate Discriminant Analysis (MDA)* untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Indonesia. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Soemita, R. (1988). *Management Keuangan*. Edisi Keenam. Jilid Satu. Bandung: Sinar Baru.
- Stickney, Clyde P. (1996). *Financial Reporting and Statement Analysis A Strategic Perspective*. Third Edition. Orlando : The Dryde Press.
- Surifah. (2002). "Laporan Penelitian Rasio Keuangan Sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Indonesia Pada Masa Krisis Ekonomi". *Kajian Bisnis*. Nomor 27. Yogyakarta : STIE Widya Wiwaha
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Yogyakarta : Ekonisia.
- Wardhani, Sri Hendry. (1998). "*Multivariate Discriminant Analysis (MDA)* untuk Menilai Kondisi dan Perkembangan Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma.
- Wild, Subramanyam, Halsey. (2005). *Financial Statement Analysis*. Ninth Edition. Boston: Mac Graw Hill.
- Winarto, Jacinta. (2006). "Prediksi Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pendekatan *Bankruptcy Model Altman's Z-Score*". *MODUS*. Volume 18 (1). Bandung: Universitas Maranatha.

[WWW.JSX.CO.ID](http://WWW.JSX.CO.ID)

\_\_\_\_\_, Indonesian Capital Market Directory. 2002-2005

**L  
A  
M  
P  
I  
R  
A  
N**

### 1. PT. ARGO PANTES Tbk

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 2.125.970.009	Rp 1.759.150.114	Rp 1.954.646.302
Aktiva Lancar	Rp 403.858.282	Rp 447.671.006	Rp 450.262.177
Hutang Lancar	Rp 1.382.361.502	Rp 1.395.984.217	Rp 1.573.533.497
Modal Kerja	Rp (978.503.220)	Rp (948.313.211)	Rp(1.123.271.320)
Laba ditahan	Rp (1.001.345.705)	Rp(1.237.693.875)	Rp(1.451.834.884)
EBIT	Rp (80.097.560)	Rp (93.979.897)	Rp (87.242.710)
Ekuitas	Rp 1.217.697	Rp (223.908.698)	Rp (215.472.790)
Total Hutang	Rp 2.124.752.312	Rp 1.983.058.812	Rp 2.170.119.092
Penjualan	Rp 1.028.793.764	Rp 982.371.239	Rp 932.535.286

X1				
	working capital(a)	total aset (b)	a/b (X1)	0,717
2003	Rp (978.503.220)	Rp 2.125.970.009	-0,460262006	-0,3300079
2004	Rp (948.313.211)	Rp 1.759.150.114	-0,539074638	0,1778989
2005	Rp (1.123.271.320)	Rp 1.954.646.302	-0,574667304	-0,1022327
X2				
	labanya ditahan (c)	total aset (d)	c/d (X2)	0,847
2003	Rp (1.001.345.705)	Rp 2.125.970.009	-0,471006506	-0,398942510
2004	Rp (1.237.693.875)	Rp 1.759.150.114	-0,703574905	0,280685939
2005	Rp (1.451.834.884)	Rp 1.954.646.302	-0,742760919	-0,208482546
X3				
	EBIT	Total Aktiva	e/f (X3)	3,107
2003	Rp (80.097.560)	Rp 2.125.970.009	-0,037675771	-0,117058622
2004	Rp (93.979.897)	Rp 1.759.150.114	-0,053423466	0,006253677
2005	Rp (87.242.710)	Rp 1.954.646.302	-0,044633502	-0,000279124
X4	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h (X4)	0,42
2003	Rp 1.217.697	Rp 2.124.752.312	0,000573101	0,000240702
2004	Rp (223.908.698)	Rp 1.983.058.812	-0,112910770	-0,047422524
2005	Rp (215.472.790)	Rp 2.170.119.092	-0,099290767	-0,041702122
X5	penjualan (i)	total aset (j)	i/j (X5)	0,998
2003	Rp 1.028.793.764	Rp 2.125.970.009	0,483917346	0,482949511
2004	Rp 982.371.239	Rp 1.759.150.114	0,558435139	0,557318269
2005	Rp 932.535.286	Rp 1.954.646.302	0,477086461	0,476132288

### Rasio Keuangan

<b>Cash Flows to Total Debt Ratio</b>			
Tahun	Arus Kas (a)	Total Hutang (b)	a/b
2001	Rp 139.773.346	Rp3.269.122.819	0,042755612
2002	Rp 14.526.852	Rp2.277.498.405	0,006378425
2003	Rp 18.574.025	Rp2.124.752.312	0,008741737
2004	Rp 8.363.457	Rp1.983.058.812	0,004217453
2005	Rp 7.481.630	Rp2.170.119.092	0,003447567
<b>Current Ratio</b>			
Tahun	Aktiva Lancar (c)	Hutang Lancar(d)	c/d
2001	Rp 623.586.946	Rp2.679.677.619	0,232709689
2002	Rp 482.599.549	Rp1.417.647.940	0,340422707
2003	Rp 403.858.282	Rp1.382.361.502	0,292150990
2004	Rp 447.671.006	Rp1.395.984.217	0,320684862
2005	Rp 450.262.177	Rp1.573.533.497	0,286147183
<b>Net Income to Total Assets Ratio</b>			
Tahun	Laba Bersih (e)	Total Aktiva (f)	e/f
2001	Rp (171.336.450)	Rp2.711.375.388	-0,063191711
2002	Rp 545.813.379	Rp2.265.173.723	0,240958728
2003	Rp 13.668.109	Rp2.125.970.009	0,006429117
2004	Rp (233.324.141)	Rp1.759.150.114	-0,132634583
2005	Rp (214.141.009)	Rp1.954.646.302	-0,109554864
<b>Total Debt to Total Assets Ratio</b>			
Tahun	Total Hutang (g)	Total Aktiva (h)	g/h
2001	Rp 3.269.122.819	Rp2.711.375.388	1,205706459
2002	Rp 2.277.498.405	Rp2.265.173.723	1,005440943
2003	Rp 2.124.752.312	Rp2.125.970.009	0,999427228
2004	Rp 1.983.058.812	Rp1.759.150.114	1,127282314
2005	Rp 2.170.119.092	Rp1.954.646.302	1,110236205

### 2. PT. PANASIA FILAMENT INTI Tbk.

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 717.710.634	Rp 709.777.719	Rp 693.615.030
Aktiva Lancar	Rp 277.597.157	Rp 278.621.487	Rp 301.320.170
Hutang Lancar	Rp 230.021.605	Rp 204.046.127	Rp 296.921.381
Modal Kerja	Rp 47.575.552	Rp 74.575.360	Rp 4.398.789
Laba ditahan	Rp (195.118.444)	Rp(254.509.183)	Rp (288.688.054)
EBIT	Rp (76.086.544)	Rp (57.098.101)	Rp (57.527.538)
Ekuitas	Rp 83.802.304	Rp 103.143.565	Rp 68.964.694
Total Hutang	Rp 633.908.330	Rp 606.634.154	Rp 624.650.335
Penjualan	Rp 371.624.783	Rp 403.332.859	Rp 438.776.924

X1	working capital(a)	total aset (b)	a/b	0,717
2003	Rp 47.575.552	Rp 717.710.634	0,06628793	0,0475284
2004	Rp 74.575.360	Rp 709.777.719	0,10506861	0,0753342
2005	Rp 4.398.789	Rp 693.615.030	0,00634183	0,0045471
X2	laba ditahan ( c)	total aset (d)	c/d	0,847
2003	Rp (195.118.444)	Rp 717.710.634	-0,271862273	-0,2302673
2004	Rp (254.509.183)	Rp 709.777.719	-0,358575898	-0,3037138
2005	Rp (288.688.054)	Rp 693.615.030	-0,416207898	-0,3525281
X3				
	EBIT	Total Aktiva	e/f	3,107
2003	Rp (76.086.544)	Rp 717.710.634	-0,106012842	-0,3293819
2004	Rp (57.098.101)	Rp 709.777.719	-0,080445046	-0,2499428
2005	Rp (57.527.538)	Rp 693.615.030	-0,082938713	-0,2576906
X4	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h	0,42
2003	Rp 83.802.304	Rp 633.908.330	0,132199405	0,0555238
2004	Rp 103.143.565	Rp 606.634.154	0,170025977	0,0714109
2005	Rp 68.964.694	Rp 624.650.335	0,110405278	0,0463702
X5	penjualan (i)	total aset (j)	i/j	0,998
2003	Rp 371.624.783	Rp 717.710.634	0,5177919420	0,5167564
2004	Rp 403.332.859	Rp 709.777.719	0,5682523531	0,5671158
2005	Rp 438.776.924	Rp 693.615.030	0,6325943139	0,6313291

### Rasio Keuangan

<b>Cash Flows to Total Debt Ratio</b>				
Tahun	Arus Kas (a)		Total Hutang (b)	a/b
2001	Rp	8.335.803	Rp 821.454.311	0,010147616
2002	Rp	7.007.288	Rp 654.383.479	0,010708229
2003	Rp	6.485.950	Rp 633.908.330	0,010231684
2004	Rp	5.796.336	Rp 606.634.154	0,009554912
2005	Rp	4.903.317	Rp 624.650.335	0,007849699
<b>Current Ratio</b>				
Tahun	Aktiva Lancar ( c)		Hutang Lancar (d)	c/d
2001	Rp	373.717.941	Rp 342.062.198	1,092543822
2002	Rp	305.770.334	Rp 185.717.950	1,646423159
2003	Rp	277.597.157	Rp 230.021.605	1,206830797
2004	Rp	278.621.487	Rp 204.046.127	1,365482850
2005	Rp	301.320.170	Rp 296.921.381	1,014814659
<b>Net Income to Total Assets Ratio</b>				
Tahun	Laba Bersih (e)		Total Aktiva (f)	e/f
2001	Rp	(56.129.014)	Rp 916.686.906	-0,061230300
2002	Rp	25.732.641	Rp 780.671.902	0,032962171
2003	Rp	(42.486.119)	Rp 717.710.634	-0,059196725
2004	Rp	(59.390.739)	Rp 709.777.719	-0,083675124
2005	Rp	(34.178.870)	Rp 693.615.030	-0,049276426

<b>Total Debt To Total Ratio</b>				
Tahun	Total Hutang (g)	Total Aktiva (h)	g/h	
2001	Rp 821.454.311	Rp 916.686.906	0,896112190	
2002	Rp 654.383.479	Rp 780.671.902	0,838231115	
2003	Rp 633.908.330	Rp 717.710.634	0,883236642	
2004	Rp 606.634.154	Rp 709.777.719	0,854681878	
2005	Rp 624.650.335	Rp 693.615.030	0,900572087	

### 3. PT. PANASIA INDOSYNTEX Tbk

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 1.863.038.755	Rp1.113.478.491	Rp1.036.533.198
Aktiva Lancar	Rp 565.843.741	Rp 357.507.068	Rp 334.791.415
Hutang Lancar	Rp 547.492.889	Rp 337.070.735	Rp 333.482.408
Modal Kerja	Rp 18.350.852	Rp 20.436.333	Rp 1.309.007
Laba ditahan	Rp (930.958.232)	Rp (947.524.601)	Rp (860.521.516)
EBIT	Rp (131.411.143)	Rp (46.895.650)	Rp (24.900.754)
Ekuitas	Rp 247.183.730	Rp 275.629.477	Rp 420.327.841
Total Hutang	Rp 1.615.855.025	Rp 837.849.015	Rp 616.205.358
Penjualan	Rp 961.303.820	Rp 773.729.911	Rp 846.946.258

X1				
	working capital(a)	total aset (b)	a/b	0,717
2003	Rp 18.350.852	Rp1.863.038.755	0,009849957	0,00706
2004	Rp 20.436.333	Rp1.113.478.491	0,018353595	0,01316
2005	Rp 1.309.007	Rp1.036.533.198	0,001262870	0,00091
X2				
	laba ditahan ( c)	total aset (d)	c/d	0,847
2003	Rp (930.958.232)	Rp1.863.038.755	-0,499698801	-0,4232449
2004	Rp (947.524.601)	Rp1.113.478.491	-0,850959052	-0,7207623
2005	Rp (860.521.516)	Rp1.036.533.198	-0,830191949	-0,7031726
X3				
	EBIT	Total Aktiva	e/f	3,107
2003	Rp (131.411.143)	Rp1.863.038.755	-0,070535915	-0,21916
2004	Rp (46.895.650)	Rp1.113.478.491	-0,042116350	-0,13086
2005	Rp (24.900.754)	Rp1.036.533.198	-0,024023113	-0,07464
X4	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h	0,42
2003	Rp 247.183.730	Rp1.615.855.025	0,152973953	0,064249
2004	Rp 275.629.477	Rp 837.849.015	0,328972729	0,138169
2005	Rp 420.327.841	Rp 616.205.358	0,682122990	0,286492
X5	penjualan (i)	total aset (j)	i/j	0,998
2003	Rp 961.303.820	Rp1.863.038.755	0,515987023	0,51496
2004	Rp 773.729.911	Rp1.113.478.491	0,694876387	0,69349
2005	Rp 846.946.258	Rp1.036.533.198	0,817095159	0,81546

### Rasio Keuangan

<b>Cash Flows to Total Debt Ratio</b>				
Tahun	Arus Kas (a)		Total Hutang (b)	a/b
2001	Rp	68.125.405	Rp 2.133.062.927	0,031937832
2002	Rp	66.357.004	Rp 1.733.892.952	0,038270531
2003	Rp	61.879.969	Rp 1.615.855.025	0,038295496
2004	Rp	54.856.964	Rp 837.849.015	0,065473567
2005	Rp	3.893.629	Rp 616.205.358	0,006318720
<b>Current Ratio</b>				
Tahun	Aktiva Lancar (c)		Hutang Lancar (d)	c/d
2001	Rp	669.614.985	Rp 1.120.854.646	0,597414649
2002	Rp	586.158.475	Rp 498.613.628	1,175576523
2003	Rp	565.843.741	Rp 547.492.889	1,033517973
2004	Rp	357.507.068	Rp 337.070.735	1,060629212
2005	Rp	334.791.415	Rp 333.482.408	1,003925266
<b>Net Income to Total Assets Ratio</b>				
Tahun	Laba Bersih (e)		Total Aktiva (f)	e/f
2001	Rp	(41.129.022)	Rp 2.300.304.734	-0,017879815
2002	Rp	101.836.613	Rp 2.010.352.925	0,050656087
2003	Rp	(29.276.244)	Rp 1.863.038.756	-0,015714243
2004	Rp	(16.566.369)	Rp 1.113.478.491	-0,014878032
2005	Rp	87.003.085	Rp 1.036.533.198	0,083936612
<b>Total Debt to Total Assets Ratio</b>				
Tahun	Total Hutang (g)		Total Aktiva (h)	g/h
2001	Rp	2.133.062.927	Rp 2.300.304.734	0,927295804
2002	Rp	1.733.892.952	Rp 2.010.352.925	0,862481871
2003	Rp	1.615.855.025	Rp 1.863.038.756	0,867322282
2004	Rp	837.849.015	Rp 1.113.478.491	0,752460889
2005	Rp	616.205.358	Rp 1.036.533.198	0,594486852

#### 4. PT. SUNSON TEXTILE MANUFACTURE Tbk

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 913.733.973	Rp 923.895.372	Rp 898.038.774
Aktiva Lancar	Rp 348.644.967	Rp 379.300.763	Rp 378.874.923
Hutang Lancar	Rp 329.556.716	Rp 440.502.963	Rp 523.744.906
Modal Kerja	Rp 19.088.251	Rp (61.202.200)	Rp (144.869.983)
Laba ditahan	Rp 51.117.239	Rp 1.515.340	Rp (48.854.029)
EBIT	Rp 10.362.746	Rp (14.986.896)	Rp (11.189.828)
Ekuitas	Rp 339.374.893	Rp 289.772.993	Rp 239.403.624
Total Hutang	Rp 574.259.081	Rp 634.122.379	Rp 658.635.151
Penjualan	Rp 526.183.926	Rp 548.069.968	Rp 567.548.515

X1	working capital(a)	total aset (b)	a/b	0,717
2003	Rp 19.088.251	Rp 913.733.973	0,02089038	0,014978
2004	Rp (61.202.200)	Rp 923.895.372	-0,06624365	-0,047497
2005	Rp (144.869.983)	Rp 898.038.774	-0,16131818	-0,115665
X2	laba ditahan ( c)	total aset (d)	c/d	0,847
2003	Rp 51.117.239	Rp 913.733.973	0,055943240	0,047384
2004	Rp 1.515.340	Rp 923.895.372	0,001640164	0,001389
2005	Rp (48.854.029)	Rp 898.038.774	-0,054400801	-0,046077
X3	EBIT	Total Aktiva	e/f	3,107
2003	Rp 10.362.746	Rp 913.733.973	0,011341097	0,035237
2004	Rp (14.986.896)	Rp 923.895.372	-0,016221421	-0,050400
2005	Rp (11.189.828)	Rp 898.038.774	-0,012460295	-0,038714
X4	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h	0,42
2003	Rp 339.374.893	Rp 574.259.081	0,590978714	0,248211
2004	Rp 289.772.993	Rp 634.122.379	0,456966987	0,191926
2005	Rp 239.403.624	Rp 658.635.151	0,363484432	0,152663
X5	penjualan (i)	total aset (j)	i/j	0,998
2003	Rp 526.183.926	Rp 913.733.973	0,575861182	0,574709
2004	Rp 548.069.968	Rp 923.895.372	0,593216488	0,592030
2005	Rp 567.548.515	Rp 898.038.774	0,631986648	0,630723

### Rasio Keuangan

<b>Cash Flows to Total Debt Ratio</b>				
<b>Tahun</b>	<b>Arus Kas (a)</b>	<b>Total Hutang (b)</b>	<b>a/b</b>	
2001	Rp 35.618.105	Rp 556.508.099	0,064002851	
2002	Rp 20.663.871	Rp 530.594.468	0,038944754	
2003	Rp 27.277.294	Rp 574.259.081	0,047499978	
2004	Rp 30.653.448	Rp 634.122.379	0,048339956	
2005	Rp 6.678.582	Rp 658.635.151	0,010140033	
<b>Current Ratio</b>				
<b>Tahun</b>	<b>Aktiva Lancar ( c)</b>	<b>Hutang Lancar (d)</b>	<b>c/d</b>	
2001	Rp 334.285.626	Rp 239.218.717	1,397405814	
2002	Rp 312.853.734	Rp 259.229.282	1,206861091	
2003	Rp 348.644.967	Rp 329.556.716	1,057920989	
2004	Rp 379.300.763	Rp 440.502.963	0,861062910	
2005	Rp 378.874.923	Rp 523.744.906	0,723395910	
<b>Net Income to Total Assets Ratio</b>				
<b>Tahun</b>	<b>Laba Bersih (e)</b>	<b>Total Aktiva (f)</b>	<b>e/f</b>	
2001	Rp 11.084.573	Rp 817.268.157	0,013562957	
2002	Rp 22.674.647	Rp 811.519.052	0,027940992	
2003	Rp 8.617.880	Rp 913.733.973	0,009431498	
2004	Rp (50.109.014)	Rp 923.895.372	-0,054236676	
2005	Rp (50.369.369)	Rp 898.038.774	-0,056088190	

Tahun	Total Hutang (g)	Total Aktiva (h)	g/h
2001	Rp 556.508.099	Rp 817.268.157	0,680936966
2002	Rp 530.594.468	Rp 811.519.052	0,653828726
2003	Rp 574.259.081	Rp 913.733.973	0,628475134
2004	Rp 634.122.379	Rp 923.895.372	0,686357350
2005	Rp 658.635.151	Rp 898.038.774	0,733415049

### 5. PT. TEXMACO JAYA Tbk

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 839.227.926	Rp 598.618.712	Rp 525.499.173
Aktiva Lancar	Rp 306.190.625	Rp 107.015.944	Rp 82.160.913
Hutang Lancar	Rp 1.211.998.063	Rp 1.022.847.449	Rp 1.095.305.402
Modal Kerja	Rp (905.807.438)	Rp (915.831.505)	Rp(1.013.144.489)
Laba ditahan	Rp (1.248.081.579)	Rp (1.593.461.170)	Rp(1.558.679.375)
EBIT	Rp (277.708.979)	Rp (283.045.571)	Rp (119.580.736)
Ekuitas	Rp (1.070.531.778)	Rp (1.415.911.189)	Rp(1.559.579.375)
Total Hutang	Rp 1.909.759.705	Rp 2.014.529.901	Rp 2.085.078.548
Penjualan	Rp 529.252.360	Rp 160.243.790	Rp 68.734.552

X1				
	working capital(a)	total aset (b)	a/b	0,717
2003	Rp (905.807.438)	Rp 839.227.926	-1,079334	-0,77388
2004	Rp (915.831.505)	Rp 598.618.712	-1,529908	-1,09694
2005	Rp (1.013.144.489)	Rp 525.499.173	-1,927966	-1,38235
X2				
	laba ditahan (c)	total aset (d)	c/d	0,847
2003	Rp (1.248.081.579)	Rp 839.227.926	-1,487178322	-1,25964
2004	Rp (1.593.461.170)	Rp 598.618.712	-2,661896693	-2,25463
2005	Rp (1.558.679.375)	Rp 525.499.173	-2,966092917	-2,51228
X3				
	EBIT	Total Aktiva	e/f	3,107
2003	Rp (277.708.979)	Rp 839.227.926	-0,330910079	-1,02814
2004	Rp (283.045.571)	Rp 598.618.712	-0,472831145	-1,46909
2005	Rp (119.580.736)	Rp 525.499.173	-0,227556468	-0,70702
X4				
	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h	0,42
2003	Rp (1.070.531.778)	Rp 1.909.759.705	-0,560558365	-0,23543
2004	Rp (1.415.911.189)	Rp 2.014.529.901	-0,702849428	-0,29520
2005	Rp (1.559.579.375)	Rp 2.085.078.548	-0,747971522	-0,31415
X5				
	penjualan (i)	total aset (j)	i/j	0,998
2003	Rp 529.252.360	Rp 839.227.926	0,630641979	0,629381

2004	Rp	160.243.790	Rp	598.618.712	0,267689243	0,267154
2005	Rp	68.734.552	Rp	525.499.173	0,130798592	0,130537

### Rasio Keuangan

<b>Cash Flows to Total Debt Ratio</b>			
Tahun	Arus Kas (a)	Total Hutang (b)	a/b
2001	Rp 83.279.337	Rp 1.787.396.180	0,046592545
2002	Rp 8.042.437	Rp 1.872.610.188	0,004294774
2003	Rp 3.528.808	Rp 1.909.711.161	0,001847823
2004	Rp 1.707.427	Rp 2.014.529.901	0,000847556
2005	Rp 2.602.621	Rp 2.085.078.548	0,001248212
<b>Current Ratio</b>			
Tahun	Aktiva Lancar (c)	Hutang Lancar (d)	c/d
2001	Rp 498.427.100	Rp 1.325.308.400	0,376083861
2002	Rp 489.122.149	Rp 1.161.586.944	0,421080963
2003	Rp 306.190.625	Rp 1.211.998.063	0,252632933
2004	Rp 107.015.944	Rp 1.022.847.449	0,104625518
2005	Rp 82.160.913	Rp 1.095.305.402	0,075011876
<b>Net Income to Total Assets Ratio</b>			
Tahun	Laba Bersih (e)	Total Aktiva (f)	e/f
2001	Rp (255.464.451)	Rp 1.160.862.390	-0,220064370
2002	Rp (168.140.742)	Rp 1.077.939.828	-0,155983421
2003	Rp (275.782.200)	Rp 839.227.926	-0,328614184
2004	Rp (345.379.411)	Rp 598.618.712	-0,576960600
2005	Rp (143.668.186)	Rp 525.499.173	-0,273393743
<b>Total Debt to Total Assets Ratio</b>			
Tahun	Total Hutang (g)	Total Aktiva (h)	g/h
2001	Rp 1.787.396.180	Rp 1.160.862.390	1,5397140913
2002	Rp 1.872.610.188	Rp 1.077.939.828	1,7372121703
2003	Rp 1.909.711.161	Rp 839.227.926	2,2755572138
2004	Rp 2.014.529.901	Rp 598.618.712	3,3652972428
2005	Rp 2.085.078.548	Rp 525.499.173	3,9678055745

### 6. PT. TIFICO Tbk

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 2.125.558.016	Rp 2.535.199.276	Rp 2.659.543.580
Aktiva Lancar	Rp 764.266.389	Rp 1.012.806.617	Rp 1.082.184.652
Hutang Lancar	Rp 989.128.712	Rp 1.300.162.326	Rp 1.438.317.707
Modal Kerja	Rp (224.862.323)	Rp (287.355.709)	Rp (356.133.055)
Laba ditahan	Rp (20.535.935)	Rp (478.031.750)	Rp (175.776.152)
EBIT	Rp (16.902.044)	Rp (31.774.313)	Rp (131.821.897)
Ekuitas	Rp 738.336.959	Rp 659.836.698	Rp 401.560.723
Total Hutang	Rp 1.387.221.057	Rp 1.875.362.578	Rp 2.257.982.857
Penjualan	Rp 1.948.798.209	Rp 2.577.777.732	Rp 2.666.682.577

X1				
	working capital(a)	total aset (b)	a/b	0,717
2003	Rp (224.862.323)	Rp 2.125.558.016	-0,1057898	-0,075851
2004	Rp (287.355.709)	Rp 2.535.199.276	-0,1133464	-0,081269
2005	Rp (356.133.055)	Rp 2.659.543.580	-0,1339076	-0,096012
X2				
	laba ditahan (c)	total aset (d)	c/d	0,847
2003	Rp (20.535.935)	Rp 2.125.558.016	-0,0096614	-0,008183
2004	Rp (478.031.750)	Rp 2.535.199.276	-0,1885579	-0,159709
2005	Rp (175.776.152)	Rp 2.659.543.580	-0,0660926	-0,055980
X3				
	EBIT	Total Aktiva	e/f	3,107
2003	Rp (16.902.044)	Rp 2.535.199.276	-0,0066669	-0,020714
2004	Rp (31.774.313)	Rp 2.535.199.276	-0,0125333	-0,038941
2005	Rp (131.821.897)	Rp 2.535.199.276	-0,0519967	-0,161554
X4	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h	0,42
2003	Rp 738.336.959	Rp 1.387.221.057	0,53224175	0,2235415
2004	Rp 659.836.698	Rp 1.875.362.578	0,35184487	0,1477748
2005	Rp 401.560.723	Rp 2.257.982.857	0,17784047	0,0746930
X5	penjualan (i)	total aset (j)	i/j	0,998
2003	Rp 1.948.798.209	Rp 2.125.558.016	0,916840752	0,9150071
2004	Rp 2.577.777.732	Rp 2.535.199.276	1,016794915	1,0147613
2005	Rp 2.666.682.577	Rp 2.659.543.580	1,002684294	1,0006789

### Rasio Keuangan

<b>Cash Flows to Total Debt Ratio</b>			
Tahun	Arus Kas (a)	Total Hutang (b)	a/b
2001	Rp 59.496.032	Rp 1.579.550.955	0,037666421
2002	Rp 33.957.451	Rp 1.424.359.809	0,023840501
2003	Rp 22.240.497	Rp 1.387.221.057	0,016032410
2004	Rp 51.838.117	Rp 1.875.362.578	0,027641651
2005	Rp 23.661.816	Rp 2.257.982.857	0,010479183
<b>Current Ratio</b>			
Tahun	Aktiva Lancar( c)	Hutang Lancar(d)	c/d
2001	Rp 814.859.303	Rp 781.678.346	1,042448351
2002	Rp 755.858.622	Rp 638.673.995	1,183481131
2003	Rp 764.266.389	Rp 989.128.712	0,772666267
2004	Rp1.012.806.617	Rp 1.300.162.326	0,778984744
2005	Rp1.082.184.652	Rp 1.438.317.707	0,752396113
<b>Net Income to Total Assets Ratio</b>			
Tahun	Laba Bersih (e)	Total Aktiva (f)	e/f
2001	Rp 14.109.762	Rp 2.630.519.052	0,005363870

2002	Rp 47.372.030	Rp 2.278.106.861	0,020794472
2003	Rp 72.722.740	Rp 2.125.558.016	0,034213482
2004	Rp 159.352.343	Rp 2.535.199.276	0,062855944
2005	Rp 293.004.222	Rp 2.659.543.580	0,110170867
<b>Total Debt to Total Assets Ratio</b>			
<b>Tahun</b>	<b>Total Hutang (g)</b>	<b>Total Aktiva (h)</b>	<b>g/h</b>
2001	Rp1.579.550.955	Rp 2.630.519.052	0,600471209
2002	Rp1.424.359.809	Rp 2.278.106.861	0,625238365
2003	Rp1.387.221.057	Rp 2.125.558.016	0,652638529
2004	Rp1.875.362.578	Rp 2.535.199.276	0,739729849
2005	Rp2.257.982.857	Rp 2.659.543.580	0,849011415

## 7. PT. CENTURY TEXTILE INDUSTRY Tbk

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 264.471.000	Rp 309.683.000	Rp 314.851.000
Aktiva Lancar	Rp 119.226.000	Rp 150.160.000	Rp 126.424.000
Hutang Lancar	Rp 106.344.000	Rp 155.154.000	Rp 162.995.000
Modal Kerja	Rp 12.882.000	Rp (4.994.000)	Rp (36.571.000)
Laba ditahan	Rp 120.527.000	Rp 116.268.000	Rp 112.663.000
EBIT	Rp (4.225.000)	Rp 8.396.000	Rp 9.857.000
Ekuitas	Rp 145.036.000	Rp 140.777.000	Rp 137.172.000
Total Hutang	Rp 119.435.000	Rp 168.906.000	Rp 177.679.000
Penjualan	Rp 183.232.000	Rp 203.396.000	Rp 265.760.000

X1				
	working capital(a)	total aset (b)	a/b	0,717
2003	Rp 120.527.000	Rp 119.226.000	1,0109120	0,72482394
2004	Rp 116.268.000	Rp 150.160.000	0,7742941	0,55516886
2005	Rp 112.663.000	Rp 126.424.000	0,8911520	0,63895598
X2				
	laba ditahan ( c)	total aset (d)	c/d	0,847
2003	Rp 120.527.000	Rp 119.226.000	1,0109120	0,8562425
2004	Rp 116.268.000	Rp 150.160.000	0,7742941	0,6558271
2005	Rp 112.663.000	Rp 126.424.000	0,8911520	0,7548057
X3				
	EBIT	Total Aktiva	e/f	3,107
2003	Rp (4.225.000)	Rp 119.226.000	-0,0354369	-0,1101025
2004	Rp 8.396.000	Rp 150.160.000	0,0559137	0,1737238
2005	Rp 9.857.000	Rp 126.424.000	0,0779678	0,2422459
X4	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h	0,42
2003	Rp 145.036.000	Rp 119.435.000	1,2143509	0,5100274
2004	Rp 140.777.000	Rp 168.906.000	0,8334636	0,3500547
2005	Rp 137.172.000	Rp 177.679.000	0,7720215	0,3242490
X5	penjualan (i)	total aset (j)	i/j	0,998
2003	Rp 183.232.000	Rp 119.226.000	1,5368460	1,5337723
2004	Rp 203.396.000	Rp 150.160.000	1,3545285	1,3518194

2005	Rp 265.760.000	Rp 126.424.000	2,1021325	2,0979282
------	----------------	----------------	-----------	-----------

### 8. PT. ERATEX DJAJA Tbk

	2003	2004	2005
Total Aktiva	Rp 290.042.357	Rp 297.188.166	Rp 298.198.517
Aktiva Lancar	Rp 167.882.232	Rp 185.862.089	Rp 182.831.622
Hutang Lancar	Rp 124.619.495	Rp 165.281.823	Rp 232.011.749
Modal Kerja	Rp 43.262.737	Rp 20.580.266	Rp (49.180.127)
Laba ditahan	Rp (25.944.982)	Rp (48.336.173)	Rp (64.748.127)
EBIT	Rp (44.555.736)	Rp 12.477.584	Rp 19.997.030
Ekuitas	Rp 23.964.175	Rp 1.443.261	Rp (14.517.861)
Total Hutang	Rp 266.078.182	Rp 295.744.905	Rp 312.716.378
Penjualan	Rp 391.007.780	Rp 426.083.232	Rp 528.108.346

X1				
	working capital(a)	total aset (b)	a/b	0,717
2003	Rp 43.262.737	Rp 290.042.357	0,14916007	0,106947767
2004	Rp 20.580.266	Rp 297.188.166	0,06924995	0,049652215
2005	Rp (49.180.127)	Rp 298.198.517	-0,16492412	-0,118250592
X2				
	laba ditahan (c)	total aset (d)	c/d	0,847
2003	Rp (25.944.982)	Rp 290.042.357	-0,089452390	-0,07576617
2004	Rp (48.336.173)	Rp 297.188.166	-0,162645013	-0,13776033
2005	Rp (64.748.127)	Rp 298.198.517	-0,217130949	-0,18390991
X3				
	EBIT	Total Aktiva	e/f	3,107
2003	Rp (44.555.736)	Rp 290.042.357	-0,153618032	-0,477291225
2004	Rp 12.477.584	Rp 297.188.166	0,041985467	0,130448847
2005	Rp 19.997.030	Rp 298.198.517	0,067059455	0,208353726
X4	market value equity(g)	total hutang (h)	g/h	0,42
2003	Rp 23.964.175	Rp 266.078.182	0,090064412	0,037827053
2004	Rp 1.443.261	Rp 295.744.905	0,004880087	0,002049637
2005	Rp (14.517.861)	Rp 312.716.378	-0,046425010	-0,019498504
X5	penjualan (i)	total aset (j)	i/j	0,998
2003	Rp 391.007.780	Rp 290.042.357	1,348105787	1,345409576
2004	Rp 426.083.232	Rp 297.188.166	1,433715338	1,430847908
2005	Rp 528.108.346	Rp 298.198.517	1,770995883	1,767453891

