

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI PERKEMBANGAN
PERUSAHAAN *FINANCIAL DISTRESS* YANG BERPOTENSI
BANGKRUT BERDASARKAN *Z-SCORE***
(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

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



Oleh:

Tanik Purwanti

NIM : 05 2114 008

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2009**

SKRIPSI

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI PERKEMBANGAN
PERUSAHAAN *FINANCIAL DISTRESS* YANG BERPOTENSI
BANGKRUT BERDASARKAN *Z-SCORE***

(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)



Pembimbing I

Tanggal: 9 November 2009

Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc, QIA

SKRIPSI

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI PERKEMBANGAN
PERUSAHAAN *FINANCIAL DISTRESS* YANG BERPOTENSI
BANGKRUT BERDASARKAN *Z-SCORE***

(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Tanik Purwanti

NIM : 05 2114 008

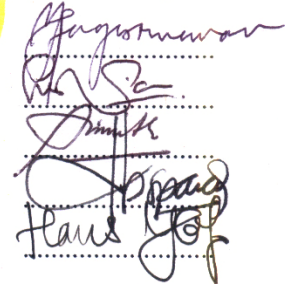
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada tanggal 16 Desember 2009
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota	Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc, QIA
Anggota	Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt, QIA
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli H., M.Si., Akt., QIA

Tanda Tangan



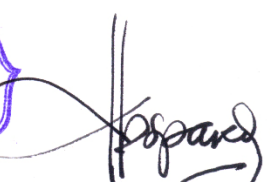
Yogyakarta, 22 Desember 2009

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,




Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt, QIA

“ MOTTO “

Hidup tak hanya melihat apa yang kau rasakan,
Hidup ini luas, jangan cepat puas menjalani hidup
karna dalam perjalanan panjang ini,
tidak hanya sekali kamu akan mendapati kesulitan
tantangan akan datang setiap saat,
tinggal semangat&harapan yang harus selalu kita miliki

Disaat kau tak mampu lagi menemukan jalan
sebutlah nama NYA
maka DIA kan datang dan menunjukkan jalan yang terang
bagi mereka yang bersabar dan tak berputus asa.

Kebahagiaan bukanlah apa yang kau dapatkan
Tetapi kebahagiaan adalah apa yang dapat kau berikan
untuk membuat senyuman di bibir mereka



Skripsi ini ku persembahkan untuk:
Kedua orang tuaku, Kakak dan adikku tercinta
Teman-temanku terkasih
Dan diriku yang tak pernah menyerah



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI I - PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa Skripsi saya yang berjudul: “Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Perkembangan Perusahaan *Financial Distress* Yang Berpotensi Bangkrut Berdasarkan *Z-Score*” dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 16 Desember 2009 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 simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat atau pikiran orang lain yang saya aku seolah-olah itu 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 ada penulis aslinya.

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

Yogyakarta, 22 Desember 2009
Yang membuat pernyataan,

Tanik Purwanti

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN

PUBLIKASI KARYA ILMIAH DEMI KEPENTINGAN AKADEMIS

Yang bertandatangan dibawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma :

Nama : Tanik Purwanti

Nim : 052114008

Demi pengembangan dan ilmu pengetahuan, saya memberikan skripsi ini kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Perkembangan Perusahaan *Financial Distress* Yang Berpotensi Bangkrut Berdasarkan *Z-Score*”

(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian kami memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma, menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelola dalam pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas dan mempublikasikannya ke dalam media internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa minta ijin dan tanpa memberi royalti kepada saya selama mencantumkan nama saya sebagai penulis. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tgl: Yogyakarta, 22 Desember 2009

Yang menyatakan,



Tanik Purwanti

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadirat Tuhan YME, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Dalam proses penulisan skripsi ini penulis senantiasa mendapatkan bantuan, bimbingan serta arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Allah SWT, yang senantiasa memberikan perlindungan, kesehatan, dan selalu menunjukkan jalan yang indah dalam hidup ini.
2. Dr. Ir P. Wiryono., S.J selaku Rektor Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt, QIA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
4. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si. Akt, QIA. selaku dosen pembimbing akademik.
5. Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc, QIA. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan penuh kesabaran bersedia memberikan bimbingan, masukan dan pengarahan dalam menyusun skripsi ini.
6. Terima kasih kepada Mas Kuncoro yang selalu memberikan senyuman dan memfasilitasi kami untuk bertemu dengan dosen kami tercinta.

7. Semua Dosen Universitas Sanata Dharma yang telah bersedia dan dengan senang hati membagi ilmunya.
8. Semua Staf sekretariat, staf Rektorat dan perpustakaan yang memberikan fasilitas dan pelayanan yang sangat baik.
9. Teristimewa saya haturkan terima kasih kepada kedua orang tua saya yang selalu memberikan doa, kasih sayang, serta dukungan baik moril maupun materiil hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
10. Kedua saudaraku tercinta, Mas Porta Edy Eko Purnomo dan Adek Irfan Purnomo yang selalu memberikan doa dan semangat serta kebersamaan yang hangat.
11. Spesial buat My Beib yang selalu sabar menemani, memberikan dukungan, perhatian, membagi ilmu, semangat, serta doa.
12. Keluarga besarku yang selalu memberikan doa dan semangat serta dukungannya .
13. Semua temen-temen MPTku Fega, Yoga, Maria, Yohana, Evi, Happy, mas Wahyu, mbak Citra, mbak Lina dllnya.
14. Teman seperjuangan Yohana, Fega, Ery, Santi, Nana, Renta, Ari, Muty, Atika dllnya yang selalu menemani, memberikan semangat, membantu dan sama-sama berjuang agar cepat dapat menyelesaikan skripsi, cayooo.
15. Teman-teman KKP Suster Edit, Yudha dan Tangguh terima kasih kerjasamanya.
16. Temen-temen Brevet pajak UGM, Eri, Witha, Ratih, Gareng, Arex terima kasih atas pengalaman dan semangatnya.

17. Teman-teman Akt'05 yang selalu memberikan senyuman dan suasana yang nyaman dikampus tercinta ini.

18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan moril dan materill.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan kritik dan sarannya. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 29 November 2009

Tanik Purwanti

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN BIMBINGAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA..... ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
ABSTRACK.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	4
C. Batasan Masalah.....	4
D. Tujuan Penelitian.....	4
E. Manfaat Penelitian.....	5
F. Sistematika Penulisan.....	5

BAB II	TINJAUAN PUSTAKA.....	7
	A. Laporan Keuangan.....	7
	B. Kebangkrutan.....	12
	C. <i>Financial Distress</i>	14
	D. Analisis Rasio Keuangan.....	16
	E. Prediksi potensi kebangkrutan perusahaan dengan <i>Z-score</i> Altman.....	23
	F. <i>Trend</i>	24
	G. Penelitian Terdahulu	25
BAB III	METODE PENELITIAN.....	28
	A. Jenis Penelitian.....	28
	B. Populasi dan Sampel.....	28
	C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	29
	D. Objek Penelitian.....	29
	E. Data Yang Diperlukan.....	29
	F. Teknik Pengumpulan Data.....	29
	G. Teknik Analisi Data.....	30
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	37
	A. Bursa Efek Indonesia (BEI).....	37
	B. Deskripsi Sampel.....	38
	C. Sampel Perusahaan <i>Financial Distress</i>	39

BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	41
	A. Deskripsi Data.....	41
	B. Analisis Data.....	43
	C. Pembahasan.....	44
BAB VI	PENUTUP.....	84
	A. Kesimpulan.....	84
	B. Saran.....	87
	DAFTAR PUSTAKA.....	88
	LAMPIRAN.....	90

DAFTAR TABEL

Tabel 1 Sampel Perusahaan <i>Financial Distress</i>	39
Tabel 2.1 Kriteria dan periode <i>financial distress</i>	42
Tabel 2.2: <i>Z-score</i> perusahaan <i>financial distress</i>	44
Tabel 3.1 <i>Trend</i> Sampel Perusahaan <i>Financial Distress</i> yang Berpotensi Bangkrut.....	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan ADES.....	50
Gambar 1.2 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan AISA.....	52
Gambar 1.3 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan APLI.....	54
Gambar 1.4 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan BIMA.....	55
Gambar 1.5 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan BRPT.....	57
Gambar 1.6 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan DSUC.....	58
Gambar 1.7 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan FMII.....	59
Gambar 1.8 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan FPNI.....	61
Gambar 1.9 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan HDTX.....	62
Gambar 1.10 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan IKAI.....	63
Gambar 1.11 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan IMAS.....	65
Gambar 1.12 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan KONI.....	66
Gambar 1.13 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan MLIA.....	67
Gambar 1.14 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan MYTX.....	69
Gambar 1.15 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan PAFI.....	70
Gambar 1.16 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan SAIP.....	71
Gambar 1.17 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan SIMM.....	73
Gambar 1.18 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan TEJA.....	74
Gambar 1.19 Perkembangan rasio dan <i>trend</i> rasio keuangan TFCO.....	75

ABSTRAK

**ANALISIS RASIO KEUANGAN UNTUK MENILAI PERKEMBANGAN
PERUSAHAAN *FINANCIAL DISTRESS* YANG BERPOTENSI
BANGKRUT BERDASARKAN *Z-SCORE***
(Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

TANIK PURWANTI
NIM : 052114008
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2009

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana posisi keuangan perusahaan *financial distress* berdasarkan *Z-score* serta perusahaan mana saja yang berpotensi bangkrut dan untuk mengetahui apakah perkembangan rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan *financial distress*. Latar belakang masalah ini adalah kondisi *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan apakah rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Rasio keuangan yang digunakan adalah *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio* dan *current ratio*.

Jenis penelitian ini adalah studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba-rugi dan laporan arus kas.

Berdasarkan perhitungan *Z-score*, terdapat 19 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut, karena memiliki *Z-score* < 1.20 . Pada perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut memiliki persamaan *trend* rasio keuangan sebagai berikut, *trend cash flows to total debt ratio*, *trend net income to total assets ratio*, *trend working capital to total assets ratio*, *trend current ratio* cenderung mengalami penurunan atau rasionya bernilai negatif sedangkan *trend total debt to total assets ratio* cenderung mengalami peningkatan atau rasionya terlalu besar.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF FINANCIAL RATIO TO ESTIMATE FINANCIAL DISTRESS COMPANY'S DEVELOPMENT POTENTIALLY GET BANKRUPTCY BASED OF Z-SCORE

**An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in
Indonesia Stock Exchange**

TANIK PURWANTI

NIM : 052114008

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2009

The purpose of the research was to know how was position of financial distress company based of Z-score and also which company did potentially get bankrupt and to know whether the company's financial ratio could be use to predict the bankruptcy potency at financial distress company. The background of the research is that condition of financial distress happened before bankruptcy and whether the financial ratio could be used to predict bankruptcy. The ratios used were cash flows to total debt ratio, net income to total assets ratio, total debt to total assets ratio, working capital to total assets ratio and current ratio.

This research was an empirical study on manufacturing companies listed in Indonesian stock exchange This research used secondary data of financial report namely balance sheet, income statement and cash flow statement.

Based on the calculation of Z-score, there were 19 company financial distress companies having bankrupt potency, because they had Z-score < 1.20 . At the financial distress companies having bankrupt potency, they had similarity in financial ratio as follows, trend of cash flows to total debt ratio, trend of net income to total assets ratio, trend of working capital to total assets ratio, trend of current ratio tended to decrease or the ratio had negative value while trend of total debt to total assets ratio tended to increase or it is ratio value was big

BAB I

PENDAHULUAN

A) Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan didirikan pasti memiliki tujuannya masing-masing dan perusahaan juga memiliki beberapa jenis kegiatan usaha. Jika perusahaan tersebut berupa perusahaan manufaktur maka kegiatan operasi perusahaan tersebut adalah mengolah bahan baku menjadi barang jadi, biasanya dalam produksi tersebut menggunakan peralatan dan mesin-mesin.

Sejak fenomena krisis melanda negara ini semua harga barang naik begitu juga harga minyak dunia, sehingga pada umumnya biaya produksi pada perusahaan manufaktur juga meningkat dan masih banyak peningkatan biaya-biaya lainnya. Dengan terjadinya peningkatan biaya maka perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam pemenuhan kebutuhan operasinya yang semakin meningkat. Disaat itulah suatu perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan atau disebut juga dengan *financial distress*.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan (Almilia, 2003). *Financial distress* dapat didefinisikan dengan beberapa kondisi yang biasanya ditunjukkan oleh beberapa perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan antara lain, menurut Hofer dan Whitaker dalam Almilia (2004), mendefinisikan *financial distress* dengan kriteria perusahaan mengalami laba operasi (*net operating income*) negatif. Platt dan Platt (2000) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi

sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi dan masih banyak kriteria lain yang dapat digunakan untuk mendefinisikan perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress*.

Seiring dengan krisis multidimensi yang menimpa Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 yang lalu, banyak masalah dan penderitaan yang dialami bangsa ini (Adnan, 2000) yang menyebabkan kondisi perusahaan menjadi tidak stabil, sehingga mengakibatkan banyak perusahaan yang mengalami kegagalan dalam menjalankan bisnisnya.

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 serta perkembangan finansial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai dimasa lampau dan di periode yang sedang berjalan (Adnan, 2000). Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis laporan keuangan adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan atau sering disebut dengan analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan antara lain: Beaver, (1966) melakukan penelitian tentang kondisi perusahaan lima tahun sebelum kebangkrutan dengan menghubungkan rasio,

untuk menentukan rasio mana yang paling baik sebagai prediktor kebangkrutan, hasil penelitian Beaver menyebutkan 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. Altman, (1968) melakukan penelitian tentang kebangkrutan dengan menggunakan rasio keuangan, hasil penelitian Altman adalah rasio *leverage* dan rasio likuiditas merupakan rasio yang memberikan sumbangan terbesar dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam dua tahun sebelum perusahaan mengalami bangkrut. Almilia, (2004) melakukan penelitian tentang kondisi *financial distress* suatu perusahaan menggunakan rasio keuangan, hasil penelitian Almilia menyatakan bahwa *current ratio*, *net income to total assets* dan *cash flow to total debt ratio* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **"Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Perkembangan Perusahaan *Financial Distress* Yang Berpotensi Bangkrut Berdasarkan *Z-Score*"**.

B) Perumusan Masalah

Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana posisi keuangan perusahaan *financial distress* diukur berdasarkan *Z-score* dan perusahaan mana saja yang berpotensi bangkrut?
2. Apakah perkembangan rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan *financial distress*?

C) Batasan Masalah

Dalam penelitian ini membatasi analisis rasio keuangan yang digunakan untuk dalam penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian oleh Beaver (1966), yaitu *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio* dan *current ratio*.

D) Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui:

1. Posisi keuangan perusahaan *financial distress* bila diukur berdasarkan *Z-score* dan perusahaan mana saja yang berpotensi bangkrut.
2. Perkembangan rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan *financial distress*.

E) Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan *financial distress* bila diukur berdasarkan *Z-score*.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumber informasi dan referensi bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

3. Bagi penulis

Penelitian digunakan sebagai salah satu sarana penerapan ilmu yang didapat selama perkuliahan dan penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan bagi penulis.

4. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi kepustakaan Universitas Sanata Dharma dan bahan pertimbangan jika ada penelitian lebih lanjut dalam topik yang sama.

F) Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar dalam pengolahan data.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi penjelasan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, tempat dan waktu penelitian, obyek penelitian, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

Bab IV : Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini berisi gambaran umum perusahaan yang dijadikan obyek dalam penelitian.

Bab V : Analisis Data Dan Pembahasan

Bab ini berisi analisis data dan pembahasan yang sudah dilakukan peneliti.

Bab VI : Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dan saran dari penulis.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Pada umumnya laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), dan catatan atas laporan keuangan. Dari laporan keuangan laba rugi, dapat diketahui kondisi keuangan suatu perusahaan, apakah dalam kondisi merugi atau memperoleh keuntungan. Sedangkan laporan neraca merupakan kenyataan dari kondisi keuangan. Laporan arus kas berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Oleh karena itulah, laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan kondisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan (Prastowo 1995:16).

2. Unsur-unsur Laporan Keuangan

a. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, utang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Tujuan neraca

adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu. Dengan demikian neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva, utang dan modal (Munawir, 2000:13). Aktiva adalah manfaat ekonomis yang akan datang yang diharapkan akan diterima oleh suatu badan sebagai hasil dari transaksi-transaksi dimasa lalu (Baridwan, 1997:20). Utang merupakan tanggung jawab badan usaha untuk membayar tunai atau memberikan barang dan jasa kepada badan usaha lainnya (Horngren, Sundem, Elliot, 1999:2). Sedangkan modal atau ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban (Prastowo, 1995:10).

b. Laporan Rugi Laba (*Income Statement*)

Laporan Rugi Laba adalah suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu (Munawir, 2000:26). Penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi (setoran) pendanaan modal (Prastowo, 1995:11). Biaya adalah pengorbanan sumber ekonomi, yang diukur dalam suatu uang yang telah terjadi atau yang kemungkinan akan terjadi untuk tujuan tertentu.

c. Laporan arus kas (*Cash Flows*)

Laporan arus kas terdiri dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Menurut PSAK No.2 Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Beberapa contoh arus kas dari aktivitas operasi adalah:

- 1) Penerimaan kas dari penjualan barang dan jasa
- 2) Penerimaan kas dari royalty, *fess*, komisi dan pendapatan lain
- 3) Pembayaran kas pada pemasok barang dan jasa
- 4) Pembayaran kas pada karyawan
- 5) Penerimaan dan pembayaran kas oleh perusahaan asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat asuransi lainnya
- 6) Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi

- 7) Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang diadakan untuk tujuan transaksi usaha dan perdagangan.

3. Pemakai dan Kebutuhan Informasi Laporan Keuangan

Tujuan disajikannya laporan keuangan adalah menyediakan informasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut PSAK No.1, pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan yang berbeda. Beberapa kebutuhan ini meliputi:

- a. Investor

Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

- b. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang mereka gunakan untuk

menilai perusahaan dalam memberi balas jasa, manfaat pension, dan kesempatan kerja.

c. Pemberi pinjaman

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

d. Pemasok dan kreditor usaha lainnya

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

e. Pelanggan

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

f. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas

perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. Masyarakat

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

B. Kebangkrutan

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembrasion, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan (Almilia, 2003). Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti (Martin.et.al, 1995: 376):

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic 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 jika 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 biasanya diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk:

a. Insolvensi teknis (*Technical Failure*)

Perusahaan bisa dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan utangnya seperti dalam rasio aktiva lancar terhadap utang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi jika arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.

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 dari kewajiban.

C. *Financial Distress*

1. Beberapa pengertian *financial distress* menurut peneliti yang telah melakukan penelitian tentang *financial distress* antara lain:
 - a. Atmini, (2004) menyatakan bahwa, *financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi utang dan *default*.
 - b. Almilia, (2006) mendefinisikan *financial distress* yang ditunjukkan dengan perusahaan mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun, tetapi dalam penelitiannya Almilia (2006) menggunakan sampel perusahaan yang selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih negatif.
 - c. Platt dan Platt dalam Amilia (2004), mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi.
 - d. Lau dan Hill et al. dalam Amilia (2004) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau penghilrasian pembayaran deviden.
 - e. Whitaker dalam Amilia (2004) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang rasio panjang.
 - f. Hofer dan Whitaker dalam Amilia (2004) mendefinisikan *financial distress* jika beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif.

- g. John et al. dalam Amilia (2004) mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas.
 - h. Tirapat dan Nittayagasetwat dalam Amilia (2004) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut disyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturasi.
 - i. Wilkins dalam Amilia (2004) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut mengalami pelanggaran teknis dalam utang dan diprediksikan perusahaan mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.
2. Dalam penelitian ini, akan menggunakan definisi *financial distress* antara lain: sesuai dengan penelitian Hofer dan Whitaker yaitu perusahaan *financial distress* dengan kriteria mengalami laba operasi negatif, sesuai penelitian Almilia, (2006) yaitu selama dua tahun berturut-turut mengalami laba bersih (*net income*) negatif, dan arus kas dari aktivitas operasi negatif sesuai penelitian Karolina, (2006).

Perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih (*net income*) negatif, menandakan kinerja keuangan yang kurang baik dan jika hal ini tidak menjadi perhatian perusahaan untuk melakukan perbaikan maka perusahaan dapat mengalami kondisi yang lebih buruk lagi yaitu kebangkrutan. Dalam PSAK No. 2 tentang arus kas dari aktivitas operasi yang diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan

perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih. Arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Apabila perusahaan mengalami arus kas dari aktivitas operasi negatif kemungkinan besar perusahaan mengalami kesulitan untuk melakukan pembiayaan operasi selanjutnya dan biaya-biaya yang lain.

D. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan memerlukan ukuran yang biasa disebut dengan istilah rasio. Rasio adalah alat yang dinyatakan dalam *arithmetical term* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan dua macam data finansial (Arifin, 2003:7). Rasio menggambarkan jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan rasio akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan perusahaan terutama apabila rasio rasio tersebut dibandingkan dengan rasio rasio perbandingan yang digunakan sebagai standar (Munawir, 1983:64). Banyak analisis rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis kondisi perusahaan, namun secara umum dalam beberapa literatur rasio dibagi menjadi empat kelompok yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial rasio pendeknya. Rasio likuiditas dapat dihitung berdasarkan informasi modal kerja dari pos-pos aktiva lancar dan utang lancar.

2. Rasio *leverage*

Sering juga disebut dengan rasio Solvabilitas. Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi kemampuan rasio panjangnya. Suatu perusahaan yang *solvable* berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar utang-utangnya.

3. Rasio aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumberdaya yang dimilikinya.

4. Rasio profitabilitas (rasio keuntungan)

Rasio ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Umumnya model *financial distress* berpegang pada data-data kebangkrutan, karena data ini mudah diperoleh (Almilia, 2003). Kondisi *financial distress* perlu untuk diketahui, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* sejak dini

diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dengan menggunakan rasio keuangan. Dalam Adnan dan Kurniasih, 2000 menjelaskan bahwa studi tentang kebangkrutan pertamakali dilakukan oleh Beaver, 1966 dengan membuat enam kelompok rasio keuangan dan membuat *univariate analysis*, yaitu menghubungkan tiap-tiap rasio untuk menentukan rasio mana yang paling baik digunakan sebagai prediktor. Rasio keuangan tersebut terdiri dari *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets*, *current ratio* dan *no credit interval*. Hasil penelitian dari keenam kelompok rasio tersebut ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan diantaranya *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets*, *current ratio* menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang gagal dan berhasil. Dalam penelitian ini, menggunakan rasio sesuai dengan penelitian Beaver, (1966) sbb:

$$1. \text{Cash flows to total debt ratio} = \frac{\text{Arus kas}}{\text{Total utang}} \times 100\%$$

Cash flows to total debt ratio yaitu rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utangnya dengan arus kas dari aktivitas operasi. Rasio ini merupakan

komponen bagian dari arus kas dari aktivitas operasi. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, membayar utang dan membayar deviden setiap tahunnya dan untuk itu perusahaan harus menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi yang cukup. Beberapa penelitian yang telah dilakukan yang menggunakan *cash flows to total debt ratio* sebagai prediksi kondisi keuangan perusahaan antara lain, Beaver (1966) melakukan penelitian tentang kondisi keuangan perusahaan 5 tahun sebelum mengalami kebangkrutan dengan menggunakan rasio keuangan yaitu *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio* dan *current ratio*. Hasil penelitian Beaver (1966), salah satunya adalah bahwa *cash flows to total debt ratio* atau rasio dari aliran kas terhadap kewajiban total merupakan prediktor yang paling baik dalam memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau *financial distress*. Karolina (2006), melakukan penelitian tentang *financial distress* perusahaan manufaktur menggunakan rasio keuangan yang digunakan Beaver (1966), hasil penelitian Karolina adalah *cash flows to total debt ratio* berpengaruh kuat terhadap kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

$$2. \text{ Net income to total assets ratio} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Net income to total assets ratio, yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk mendapatkan laba (Prastowo, 2002). Rasio ini untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini termasuk dalam rasio profitabilitas. Penelitian yang dilakukan Almilia (2004), dalam memproksikan kondisi *financial distress* sebagai kondisi perusahaan yang telah *delisted* pada tahun 1999-2002, dan hasil penelitian Almilia (2004) memberikan bukti bahwa rasio *net income to total assets ratio* memiliki hubungan negatif dan secara statistik signifikan dengan probabilitas kondisi *delisted* suatu perusahaan yang artinya semakin rendah rasio ini maka semakin besar kemungkinan suatu perusahaan dapat mengalami *delisted*.

$$3. \text{ Total debt to total assets ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Total debt to total assets digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini termasuk dalam rasio *leverage*. Menggunakan utang menimbulkan risiko karena utang menimbulkan komitmen tetap berbentuk bunga dan pelunasan utang pokok dan kegagalan memenuhi beban tetap dapat diasosiasikan

dengan kebangkrutan (Fraser, 2004 :185). Para kreditor menyukai rasio-rasio utang rasio sedang, oleh karena itu semakin rendah rasio ini maka, semakin rendah risiko kerugiannya jika perusahaan dilikuidasi. Penelitian yang dilakukan Almilia dan Meliza (2003) dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan, yang digambarkan dengan kriteria perusahaan yang mengalami laba negatif 2 tahun berturut-turut atau nilai buku ekuitas negatif 2 tahun berturut-turut. Hasil penelitian memberikan bukti bahwa rasio *total debt to total assets ratio* adalah salah satu dapat digunakan untuk memprediksi probabilitas perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

4. *Working capital to total assets ratio*

$$= \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{utang lancar}}{\text{Total aktiva}} \times 100 \%$$

Working capital to total assets ratio yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto) (Arifin, 2003:9). Rasio ini termasuk dalam rasio likuiditas. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka modal kerja akan lebih cepat turun dibandingkan total aktiva karena aktiva lancar yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk mengatasi kesulitan keuangan perusahaan. Rasio ini juga menggambarkan terjaminnya operasi perusahaan, karena aktiva lancar digunakan untuk biaya operasi perusahaan. Dalam penelitian Altman (1968), rasio *working*

capital to total assets ratio memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Rasio ini memiliki hubungan positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Jika rasio ini bernilai positif atau semakin besar rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan sebaliknya jika rasio ini bernilai negatif atau semakin kecil rasio ini maka kemungkinan besar perusahaan dapat mengalami *financial distress*.

$$5. \text{ Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{u tan g lancar}} \times 100 \%$$

Current ratio yaitu rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya (Arifin, 2003:8). Rasio ini termasuk dalam rasio likuiditas. *Current ratio* ini juga menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor rasio pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang tersebut (Munawir, 2004:72). Semakin tinggi *current ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial rasio pendeknya. Almilia dan Kristijadi (2003), melakukan penelitian tentang prediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur menggunakan rasio yang digunakan dalam penelitian Platt dan Platt (2002), rasio yang digunakan adalah rasio keuangan profit margin, rasio likuiditas, rasio efisiensi operasi, rasio profitabilitas,

rasio financial *lverage*, posisi kas dan rasio pertumbuhan dengan menggunakan analisis regresi logit, hasil penelitian Almilia dan Kristijadi (2003) adalah dari semua rasio yang digunakan untuk prediksi kondisi *financial distress* perusahaan ada empat rasio yang paling dominan dalam menentukan kondisi *financial distress* perusahaan, salah satunya adalah rasio likuiditas yaitu *current ratio*.

E. Prediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan dengan Z-score Altman

Penelitian yang dilakukan Altman 1968, merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dengan menggunakan analisis diskriminan, fungsi diskriminan akhir yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, dengan pendekatan multivariate (Almilia, 2003).

Rumus *Z-score* sbb:

$$Z\text{-score} = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.420X_4 + 0.988X_5$$

Dimana:

X_1 = modal kerja / total aktiva

X_2 = laba ditahan / total aktiva

X_3 = laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva

X_4 = modal sendiri / total utang

X_5 = penjualan / total aktiva

Batasan nilai yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan model Altman *Z-score*:

Z-score < 1.20 diprediksi kondisi perusahaan berpotensi bangkrut

Z-score 1.20 sampai dengan 2.90 diprediksi kondisi “gray area”

Z-score > 2.90 diprediksi kondisi perusahaan tidak akan bangkrut

F. Trend

Setelah analisis-*analisis* rasio dilakukan dan dapat memberikan gambaran yang baik mengenai operasi-operasi perusahaan akan tetapi analisa ini tidaklah lengkap jika tidak ditambah dengan analisis *trend*, oleh karena itu maka analisis-*analisis* statis harus dilengkapi dengan analisis dinamis atau analisis *trend*.

Analisis *trend* merupakan salah satu teknik analisis laporan keuangan dan termasuk metode horisontal. Analisis ini menggunakan kecenderungan perubahan suatu pos laporan keuangan selama beberapa periode (dari tahun ke tahun) dan analisis *trend* juga dapat digunakan untuk meramalkan kondisi mendatang (Suharyadi, 2007: 174). Metode *trend* ada beberapa macam salah satunya adalah metode *Least Squares*, dengan metode ini maka *trend* akan mendapatkan garis *trend* yang mempunyai jumlah terkecil dari kuadrat selisih data asli dengan data pada garis *trend*.

Bentuk umum persamaan *trend* adalah:

$$Y' = a + bX \quad \text{atau} \quad Y' = a - bX$$

Dimana:

Y' = nilai *trend* yang akan ditentukan

a = nilai Y jika X sama dengan 0

b = kemiringan garis *trend*, artinya besarnya perubahan nilai Y dari waktu ke waktu

X = kode periode waktu

Dengan menggunakan kalkulus dapat dibuktikan bahwa

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

Dimana:

Y = nilai variabel deret berkala

X = kode periode waktu

n = banyaknya tahun yang digunakan

G. Penelitian Terdahulu

1. Pada tahun 1966, Beaver melakukan penelitian tentang kebangkrutan dengan menggunakan rasio keuangan terhadap kondisi perusahaan lima tahun sebelum terjadinya kebangkrutan, dengan menggunakan pendekatan *univariate analysis* dengan menghubungkan tiap-tiap rasio untuk menentukan rasio mana yang dapat digunakan untuk prediksi kebangkrutan. Beaver, (1966) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel 79 perusahaan. Hasil penelitian Beaver, (1966) adalah bahwa *cash flow to total debt ratio* dan *net income to total assets ratio* merupakan

rasio yang paling baik dalam memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.

2. Altman, (1968) juga melakukan penelitian tentang kebangkrutan dengan menggunakan rasio keuangan. Altman, (1968) mengembrasion model *multivariate diskriminant analiysis*. Hasil penelitian Altman, (1968) adalah bahwa rasio *leverage* dan rasio likuiditas merupakan rasio yang memberikan sumbangan terbesar dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam dua tahun sebelum perusahaan bangkrut.
3. Aryati, (2000) melakukan penelitian yang berjudul “Model Analisis Camel untuk Memprediksi *Financial Distress* pada Sektor Perbankan yang *Go Public*”. Menggunakan 17 sampel bank yang *go public* yang terdiri dari 8 bank yang sehat dan 9 bank yang tidak sehat, dengan menggunakan 13 rasio keuangan. Hasil penelitian Aryati (2000), bahwa rasio *assets* produktif terhadap total *assets* dan rasio pendapatan bunga terhadap total aktiva merupakan rasio yang paling dominan yang dapat mempengaruhi kegagalan dan keberhasilan bank dalam menghadapi kondisi *financial distress*.
4. Almilia, (2004) melakukan penelitian tentang kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Dengan menggunakan 86 sampel yang terdiri dari 24 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 64 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*, menggunakan metode *Probabilistic Multinomial Logit Analysis*. Hasil penelitian Almilia, (2004) adalah bahwa *current ratio*, *net income to*

total assets dan *cash flow to total debt ratio* dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*. Semakin kecil rasio ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* dan sebaliknya.

5. Karolina, (2006) melakukan penelitian tentang *financial distress* suatu perusahaan menggunakan lima rasio keuangan yaitu, *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio* dan *current ratio*. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui dari 5 rasio tersebut rasio mana yang dapat digunakan untuk prediksi kondisi *financial distress*. Dalam penelitian tersebut menggunakan 50 sampel yang terdiri dari 25 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 25 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hasil penelitian Karolina, (2006) adalah bahwa *cash flows to total debt ratio* dan *working capital to total assets ratio* berpengaruh kuat terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Populasi dan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007. Laporan keuangan yang digunakan untuk sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diterbitkan berturut-turut selama lima tahun yaitu antara tahun 2003-2007.

Sampel yang diambil adalah perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih dari satu kali dalam tiga tahun yaitu tahun 2003 sampai 2005.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* didefinisikan dengan kriteria:

1. Perusahaan yang mengalami arus kas dari aktivitas operasi negatif atau
2. Perusahaan yang mengalami laba operasi negatif atau
3. Perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih (*net income*) negatif.

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia.

2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan Juli sampai dengan Agustus tahun 2009.

D. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Berupa laporan Neraca, Laporan Laba Rugi dan Laporan arus kas.

E. Data Yang Diperlukan

Data yang diperlukan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari neraca, laporan laba-rugi dan laporan arus kas. Data berupa gambaran umum perusahaan yang diambil dari *Indonesia Capital Market Directory*.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu memperoleh data dengan melihat dokumen-dokumen dan catatan maupun arsip yang tersedia di Bursa Efek Indonesia terutama mengenai laporan

keuangan perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang sudah jadi yang dipublikasikan yang telah diolah.

G. Teknik Analisis Data

1. Untuk menjawab masalah pertama yang diajukan dalam rumusan masalah yaitu bagaimana posisi keuangan perusahaan *financial distress* bila diukur berdasarkan *Z-score* dan perusahaan mana saja yang berpotensi bangkrut dengan cara sbb:

- a. Sampel yang akan digunakan adalah perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih dari satu kali dalam tahun 2003 sampai 2005.
- b. Berdasarkan sampel di atas lalu dianalisis bagaimana posisi keuangan perusahaan *financial distress* dan untuk menentukan potensi kebangkrutan perusahaan maka dilakukan analisis *Z-score*. Menghitung *Z-score* Altman untuk memprediksi kebangkrutan dengan rumus :

$$Z\ score = 0.717X1 + 0.847X2 + 3.107X3 + 0.420X4 + 0.988X5$$

Dimana:

$X1$ = modal kerja / total aktiva

$X2$ = laba ditahan / total aktiva

$X3$ = laba sebelum bunga dan pajak / total aktiva

$X4$ = modal sendiri / total utang

$X5$ = penjualan / total aktiva

Batasan nilai yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan model

Altman *Z-score*:

Z-score < 1.20 diprediksi kondisi perusahaan berpotensi bangkrut

Z-score 1.20 sampai dengan 2.90 diprediksi kondisi “*gray area*”

Z-score > 2.90 diprediksi kondisi perusahaan tidak akan bangkrut

- c. Menentukan perusahaan mana saja yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan harus membandingkan laporan keuangan antara periode yang satu dan periode yang lain. Dalam penelitian ini sampel perusahaan yang berpotensi kebangkrutan yaitu perusahaan yang selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2005-2007 memiliki *Z-score* < 1.20.
2. Untuk menjawab masalah kedua yang diajukan dalam rumusan masalah yaitu apakah perkembangan rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan *financial distress* sbb:
 - a. Setelah menentukan perusahaan mana yang berpotensi mengalami kebangkrutan, lalu dihitung rasio keuangan perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Rasio yang digunakan untuk menganalisis adalah rasio yang digunakan dalam penelitian Beaver 1966, yaitu rasio *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio* dan *current ratio*.

$$1) \text{ Cash flows to total debt ratio} = \frac{\text{Arus kas}}{\text{Total utang}} \times 100\%$$

Keterangan: semakin tinggi rasio rasio ini maka memperlihatkan semakin baik kondisi keuangan perusahaan.

$$2) \text{ Net income to total assets ratio} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan: semakin tinggi rasio rasio ini maka memperlihatkan semakin baik kondisi keuangan perusahaan.

$$3) \text{ Total debt to total assets ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan: semakin rendah rasio rasio ini maka memperlihatkan semakin baik kondisi keuangan perusahaan.

$$4) \text{ Working capital to total assets ratio}$$

$$= \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{utang lancar}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Keterangan: semakin tinggi rasio rasio ini maka memperlihatkan semakin baik kondisi keuangan perusahaan.

$$5) \text{ Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}} \times 100 \quad \text{Keterangan:}$$

semakin tinggi rasio rasio ini maka memperlihatkan semakin baik kondisi keuangan perusahaan.

b. Melakukan analisis *trend*:

$$Y' = a + bX \text{ atau } Y' = a - bX$$

Dimana:

Y' = nilai *trend* yang akan ditentukan

a = nilai Y jika X sama dengan 0

b = kemiringan garis *trend*, artinya besarnya perubahan nilai Y dari waktu ke waktu

X = kode periode waktu

Dengan metode *Least Squares* akan diperoleh garis yang paling cocok untuk suatu *time series*. Dengan menggunakan kalkulus dapat dibuktikan bahwa:

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

Dimana:

Y = nilai variabel deret berkala

X = kode periode waktu

n = banyaknya tahun yang digunakan

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan rumus di atas akan dapat ditentukan dua kondisi yaitu jika b bernilai positif maka rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun mengalami kenaikan, dan jika b bernilai negatif maka dapat disimpulkan rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun turun.

Analisis *trend* rasio keuangan perusahaan sbb:

- 1) Jika pada *cash flows to total debt ratio* menghasilkan persamaan *trend* dengan slope/ b bernilai positif berarti rasio ini memiliki kecenderungan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan baik, perusahaan dapat menghasilkan aliran kas yang cukup untuk melunasi utang yang dimilikinya. Sebaliknya jika rasio ini menghasilkan persamaan *trend* dengan slope/ b bernilai negatif berarti rasio ini memiliki kecenderungan turun dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan semakin buruk dan keadaan ini dapat memicu potensi kebangkrutan perusahaan.
- 2) Jika pada *net income to total assets ratio* menghasilkan persamaan *trend* dengan slope/ b bernilai positif berarti rasio ini memiliki kecenderungan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan baik, perusahaan dapat menghasilkan laba yang baik dalam pemanfaatan aktivasnya. Sebaliknya jika rasio ini menghasilkan persamaan *trend* dengan slope/ b bernilai negatif berarti rasio ini memiliki kecenderungan turun dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan semakin buruk dan keadaan ini dapat memicu potensi kebangkrutan perusahaan.

- 3) Jika pada *total debt to total assets ratio* menghasilkan persamaan *trend* dengan *slope/b* bernilai positif berarti rasio ini memiliki kecenderungan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan kurang baik, karena semakin besar rasio ini maka semakin tinggi pula perusahaan dibiayai dengan utang. Sebaliknya jika rasio ini menghasilkan persamaan *trend* dengan *slope/b* bernilai negatif berarti rasio ini memiliki kecenderungan turun dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan semakin baik.
- 4) Jika pada *working capital to total assets ratio* menghasilkan persamaan *trend* dengan *slope/b* bernilai positif berarti rasio ini memiliki kecenderungan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan baik, rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas dari posisi modal kerja (neto) dengan total aktiva. Sebaliknya jika rasio ini menghasilkan persamaan *trend* dengan *slope/b* bernilai negatif berarti rasio ini memiliki kecenderungan turun dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan semakin buruk dan keadaan ini dapat memicu potensi kebangkrutan perusahaan
- 5) Jika pada *current ratio* menghasilkan persamaan *trend* dengan *slope/b* bernilai positif berarti rasio ini memiliki kecenderungan mengalami kenaikan dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa

keadaan keuangan perusahaan baik, perusahaan memiliki aktiva lancar yang cukup untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi, jika perusahaan tidak dapat membayar utang yang dimilikinya. Sebaliknya jika rasio ini menghasilkan persamaan *trend* dengan slope/ *b* bernilai negatif berarti rasio ini memiliki kecenderungan turun dari tahun ke tahun dan menandakan bahwa keadaan keuangan perusahaan semakin buruk dan keadaan ini dapat memicu potensi kebangkrutan perusahaan.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pasar modal atau bursa efek ada sebelum Indonesia merdeka, didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC pada tahun 1912 di Batavia. Saat itu perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, karena kondisi perang dunia yang menyebabkan kegiatan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya sehingga pasar modal sempat mengalami kevakuman. Setelah Indonesia merdeka Pemerintah Republik Indonesia berusaha menghidupkan kembali pasar modal yang selama ini mengalami kevakuman, pada tahun 1977 pasar modal mulai diaktifkan kembali oleh pemerintah dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan.

Seiring dengan perkembangan pasar modal yang semakin diminati oleh masyarakat sebagai salah satu instrumen keuangan rasio panjang untuk berinvestasi maka pemerintah dan pengelola pasar modal berusaha memberikan pelayanan yang lebih luas lagi dengan kapitalisasi modal yang lebih besar melalui adanya Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI), atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasi dan transaksi pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai

pasar obligasi yang resmi beroperasi mulai 30 November 2007 atau sebulan setelah penandatanganan akta pendirian dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB), yang diadakan pada 30 Oktober. Peran BEI adalah memperdagangkan seluruh produk investasi baik yang dimiliki BEI maupun BES, seperti Kontrak Opsi Saham (KOS) *Exchange Traded Fund* (ETF), obligasi maupun kontrak derivatif LQ-45 Futures.

B. Deskripsi Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data semua laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2003 sampai dengan 2007, lalu dengan metode *purposif sampling* dipilih sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan yaitu sampel yang diambil adalah perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih dari satu kali dalam tiga tahun yaitu tahun 2003 sampai 2005. Perusahaan yang mengalami *financial distress* didefinisikan dengan kriteria:

1. Perusahaan yang mengalami arus kas dari aktivitas operasi negatif atau
2. Perusahaan yang mengalami laba operasi negatif atau
3. Perusahaan yang selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih (*net income*) negatif.

C. Sampel Perusahaan *Financial Distress*

Dari pemilihan sampel secara *purposif sampling* diperoleh sampel data perusahaan yang mengalami *financial distress* sbb:

Tabel 1: Sampel Perusahaan *Financial Distress*

KODE	Nama Perusahaan
ADES	PT Ades Water Indonesia
AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food (formerly Aisa Intiselera)
AKKU	PT Aneka Kemasido Utama
APLI	PT Asiaplast Industries
BATI	PT BAT Indonesia
BIMA	PT Primarindo Asia Infrastructure
BRPT	PT Barito Pasific Timber
CNTX	PT Century Textile Industry
DOID	PT Delta Dunia Petroido (formerly Daeyu Orchid Indonesia)
DSUC	PT Daya Sakti Unggul Corporation
ESTI	PT Ever Shine Textile Industry
ERTX	PT Eratex Djaja
ETWA	PT Eterindo Wahanatama
FMII	PT Fortune Mate Indonesia
FPNI	PT Titan Kimia Nusantara (formerly Fatrapolindo Nusa Industri)
HDTX	PT Panasia Indosyntec
IKAI	PT Intikeramik Alamsari Industry
IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional
INAI	PT Indah Alumunium Industry
JECC	PT Jembo Cabel Company
KBLI	PT GT Kabel Indonesia
KBLM	PT Kabelindo Murni
KDSI	PT Kedawung Setia Industrial
KICI	PT Kedaung Indah Can
KONI	PT Perdana Bangun Pusaka
LPIN	PT Multi Prima Sejahtera (formerly Lippo Enterprise)
MDRN	PT Modern Internasional (formerly Modern Photo Film Company)
MLIA	PT Mulia Industrindo

Sumber Data: ICMD

Lanjutan tabel 1: Sampel Perusahaan *Financial Distress*

KODE	Nama Perusahaan
MYTX	PT APAC Citra Centertex (formerly Apac Inti Corpora)
PAFI	PT Panasia Filament Inti
SAIP	PT Surabaya Agung Industry
SIMM	PT Surya Intrindo Makmur
SIPD	PT Sierad Produce
SKLT	PT Sekar Laut
SQMI	PT Allbond Makmur (formerly Sanex Qianjiang Motor International)
SSTM	PT Sunson Textile Manufacture
SUGI	PT Sugi Samapersada
TEJA	PT Textile Manufacturing Company Jaya
TFCO	PT TIFICO (Teijin Indonesia Fiber Corporation)

Sumber Data: ICMD

BAB V

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Untuk mendapatkan data penelitian ini, dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI lalu dilakukan langkah-langkah sbb:

1. Data laporan keuangan perusahaan manufaktur dipilih perusahaan mana saja yang mengalami *financial distress* antara lain perusahaan yang mengalami arus kas dari aktivitas operasional negatif atau laba operasi negatif atau selama 2 tahun berturut-turut mengalami laba bersih (*net income*) negatif.
2. Data perusahaan *financial distress* dihitung nilai *Z-score* nya untuk menentukan posisi keuangan perusahaan, lalu dipilih perusahaan *financial distress* yang memiliki nilai *Z-score* < 1.20 selama tiga tahun berturut-turut antara tahun 2005 sampai 2007 untuk dianalisis lebih lanjut.
3. Menggambarkan perkembangan rasio dalam sebuah grafik, rasio yang digunakan rasio Beaver (1966), yaitu *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio* dan *current ratio*. Lalu membuat analisis *trend* rasio keuangan seluruh sampel perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut.

B Analisis Data

1. Kriteria dan periode *financial distress*

Berikut tabel data perusahaan yang mengalami *financial distress* dan periode dimana perusahaan mengalami *financial distress* :

Tabel 2.1: Kriteria dan periode *financial distress*

Tahun	Laba operasi negatif			Laba bersih negatif			Arus kas dari aktivitas operasi negatif		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
KODE									
ADES	✓	✓	✓		✓	✓		✓	✓
AISA				✓			✓		✓
AKKU							✓	✓	
APLI			✓		✓	✓		✓	
BATI		✓	✓		✓				
BIMA		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
BRPT	✓		✓		✓		✓		✓
CNTX	✓					✓	✓	✓	
DOID								✓	✓
DSUC	✓		✓	✓	✓	✓		✓	
ESTI	✓	✓		✓	✓	✓			✓
ERTX	✓			✓	✓	✓	✓		
ETWA				✓	✓	✓	✓		✓
FMII	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓
FPNI		✓	✓		✓	✓		✓	✓
HDTX	✓	✓	✓	✓	✓				
IKAI	✓			✓				✓	
IMAS					✓		✓	✓	✓
INAI	✓			✓		✓	✓	✓	✓
JECC					✓			✓	✓
KBLI	✓	✓		✓	✓			✓	
KBLM	✓	✓		✓	✓		✓		

Sumber Data: ICMD

Lanjutan tabel 2.1: Kriteria dan periode *financial distress*

Tahun	Laba operasi negatif			Laba bersih negatif			Arus kas dari aktivitas operasi negatif		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
KDSI		✓			✓	✓	✓	✓	
KICI	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
KONI	✓			✓	✓	✓	✓	✓	
LPIN	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓
MYTX	✓	✓		✓	✓	✓			
PAFI		✓	✓		✓	✓	✓	✓	
SAIP	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
SIMM	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
SIPD	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓
SKLT	✓	✓	✓		✓		✓		
SQMI			✓			✓	✓	✓	
SSTM		✓	✓		✓	✓			✓
SUGI	✓	✓	✓			✓	✓	✓	
TEJA	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓
TFCO	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓

Sumber Data: ICMD

Keterangan:

✓ = mengalami angka yang negatif

C. PEMBAHASAN

1. Untuk menjawab masalah pertama yang diajukan dalam rumusan masalah yaitu bagaimana posisi keuangan perusahaan *financial distress* bila diukur berdasarkan *Z-score* dan perusahaan mana saja yang berpotensi mengalami bangkrut dengan cara data perusahaan yang mengalami *financial distress* selanjutnya dicari nilai *Z-score* nya dan menentukan posisi keuangan perusahaan dan menentukan kondisi keuangan untuk mendapatkan sampel perusahaan yang berpotensi mengalami bangkrut. Dalam penelitian ini perusahaan dikatakan berpotensi mengalami bangkrut jika perusahaan tersebut memiliki $Z\text{-score} < 1.20$ dalam tiga tahun berturut-turut.

Z-score masing-masing perusahaan *financial distress* dalam tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2005-2007 adalah sbb:

Tabel 2.2: *Z-score* perusahaan *financial distress*

KODE	Tahun	<i>Z-score</i>	Keterangan
ADES	2005	-2.916774	Potensi Bangkrut
	2006	-3.864052	Potensi Bangkrut
	2007	-4.416820	Potensi Bangkrut
AISA	2005	0.314031	Potensi Bangkrut
	2006	0.680600	Potensi Bangkrut
	2007	0.819884	Potensi Bangkrut
AKKU	2005	3.258662	Tidak Potensi Bangkrut
	2006	1.399415	<i>Gray Area</i>
	2007	1.274299	<i>Gray Area</i>
APLI	2005	1.144047	Potensi Bangkrut
	2006	0.957652	Potensi Bangkrut
	2007	0.856610	Potensi Bangkrut

Sumber: Data diolah

Lanjutan tabel 2.2: Z-score perusahaan *financial distress*

KODE	Tahun	Z-score	Keterangan
BATI	2005	2.025974	<i>Gray Area</i>
	2006	1.103507	Potensi Bangkrut
	2007	1.237700	<i>Gray Area</i>
BIMA	2005	-3.308945	Potensi Bangkrut
	2006	-1.102606	Potensi Bangkrut
	2007	0.316637	Potensi Bangkrut
BRPT	2005	0.261241	Potensi Bangkrut
	2006	-0.330791	Potensi Bangkrut
	2007	0.733692	Potensi Bangkrut
CNTX	2005	1.355137	<i>Gray Area</i>
	2006	0.835941	Potensi Bangkrut
	2007	0.610879	Potensi Bangkrut
DOID	2005	1.100146	Potensi Bangkrut
	2006	1.373363	<i>Gray Area</i>
	2007	0.503251	Potensi Bangkrut
DSUC	2005	0.511671	Potensi Bangkrut
	2006	0.468468	Potensi Bangkrut
	2007	-0.190794	Potensi Bangkrut
ESTI	2005	1.673999	<i>Gray Area</i>
	2006	1.302501	<i>Gray Area</i>
	2007	1.396794	<i>Gray Area</i>
ERTX	2005	1.301022	<i>Gray Area</i>
	2006	1.483657	<i>Gray Area</i>
	2007	1.362385	<i>Gray Area</i>
ETWA	2005	1.577871	<i>Gray Area</i>
	2006	1.308524	<i>Gray Area</i>
	2007	2.635173	<i>Gray Area</i>
FMII	2005	0.015765	Potensi Bangkrut
	2006	0.471659	Potensi Bangkrut
	2007	0.615606	Potensi Bangkrut
FPNI	2005	-0.190599	Potensi Bangkrut
	2006	-0.068629	Potensi Bangkrut
	2007	-0.704307	Potensi Bangkrut

Sumber: Data diolah

Lanjutan tabel 2.2: Z-score perusahaan *financial distress*

KODE	Tahun	Z-score	Keterangan
HDTX	2005	0.662217	Potensi Bangkrut
	2006	0.644333	Potensi Bangkrut
	2007	0.638953	Potensi Bangkrut
IKAI	2005	-0.321714	Potensi Bangkrut
	2006	-0.419067	Potensi Bangkrut
	2007	0.511154	Potensi Bangkrut
IMAS	2005	0.983900	Potensi Bangkrut
	2006	0.462767	Potensi Bangkrut
	2007	0.870550	Potensi Bangkrut
INAI	2005	0.905094	Potensi Bangkrut
	2006	1.255340	<i>Gray Area</i>
	2007	1.210809	<i>Gray Area</i>
JECC	2005	1.225902	<i>Gray Area</i>
	2006	1.175233	Potensi Bangkrut
	2007	1.844172	<i>Gray Area</i>
KBLI	2005	0.566166	Potensi Bangkrut
	2006	1.797882	<i>Gray Area</i>
	2007	2.270020	<i>Gray Area</i>
KBLM	2005	0.414354	Potensi Bangkrut
	2006	0.675370	Potensi Bangkrut
	2007	1.255103	<i>Gray Area</i>
KDSI	2005	1.467574	<i>Gray Area</i>
	2006	0.639241	Potensi Bangkrut
	2007	2.213628	<i>Gray Area</i>
KICI	2005	0.797344	Potensi Bangkrut
	2006	0.346411	Potensi Bangkrut
	2007	2.335746	<i>Gray Area</i>
KONI	2005	0.736015	Potensi Bangkrut
	2006	0.682147	Potensi Bangkrut
	2007	0.603088	Potensi Bangkrut
LPIN	2005	0.089124	Potensi Bangkrut
	2006	0.296715	Potensi Bangkrut
	2007	1.521769	<i>Gray Area</i>

Sumber: Data diolah

Lanjutan tabel 2.2: Z-score perusahaan *financial distress*

KODE	Tahun	Z-score	Keterangan
MDRN	2005	1.519396	<i>Gray Area</i>
	2006	1.687847	<i>Gray Area</i>
	2007	1.701495	<i>Gray Area</i>
MLIA	2005	-1.358960	Potensi Bangkrut
	2006	-1.912407	Potensi Bangkrut
	2007	-2.657891	Potensi Bangkrut
MYTX	2005	0.420205	Potensi Bangkrut
	2006	0.549038	Potensi Bangkrut
	2007	0.505375	Potensi Bangkrut
PAFI	2005	0.138742	Potensi Bangkrut
	2006	0.049613	Potensi Bangkrut
	2007	-0.182261	Potensi Bangkrut
SAIP	2005	-3.065788	Potensi Bangkrut
	2006	-2.223760	Potensi Bangkrut
	2007	-0.977626	Potensi Bangkrut
SIMM	2005	0.196182	Potensi Bangkrut
	2006	0.402285	Potensi Bangkrut
	2007	0.708558	Potensi Bangkrut
SIPD	2005	0.800525	Potensi Bangkrut
	2006	2.475647	<i>Gray Area</i>
	2007	1.223836	<i>Gray Area</i>
SKLT	2005	1.982842	<i>Gray Area</i>
	2006	0.230977	Potensi Bangkrut
	2007	1.897753	<i>Gray Area</i>
SQMI	2005	3.286801	Tidak Potensi Bangkrut
	2006	3.018956	Tidak Potensi Bangkrut
	2007	-3.257060	Potensi Bangkrut
SSTM	2005	0.405062	Potensi Bangkrut
	2006	0.504905	Potensi Bangkrut
	2007	1.944499	<i>Gray Area</i>
SUGI	2005	1.721881	<i>Gray Area</i>
	2006	2.355605	<i>Gray Area</i>
	2007	2.865649	Tidak Potensi Bangkrut

Sumber: Data diolah

Lanjutan tabel 2.2: *Z-score* perusahaan *financial distress*

KODE	Tahun	Z-score	Keterangan
TEJA	2005	-5.261857	Potensi Bangkrut
	2006	-5.468483	Potensi Bangkrut
	2007	-6.235311	Potensi Bangkrut
TFCO	2005	0.526814	Potensi Bangkrut
	2006	-0.198004	Potensi Bangkrut
	2007	-0.069102	Potensi Bangkrut

Sumber: Data diolah

Perhitungan *Z-score* digunakan untuk menentukan nilai *cut off* yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan dengan model Altman *Z-score*:

- a. Perusahaan yang memiliki *Z-score* sebesar < 1.20 menggambarkan keadaan perusahaan tersebut tidak sehat dan diprediksi memiliki resiko mengalami kebangkrutan sangat besar.
- b. Perusahaan yang memiliki *Z-score* 1.20 sampai dengan 2.90 menggambarkan keadaan perusahaan tersebut dalam kondisi “*gray area*” yaitu kondisi dimana perusahaan sedang mengalami masalah keuangan dan segera memerlukan perbaikan, jika tidak segera diperbaiki maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.
- c. Perusahaan yang memiliki *Z-score* > 2.90 menggambarkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang sangat sehat sehingga kemungkinan mengalami kebangkrutan sangatlah kecil.

Berdasarkan perhitungan berdasarkan *Z-score* diatas maka posisi keuangan perusahaan *financial distress* sbb:

66 % termasuk dalam kondisi perusahaan berpotensi bangkrut

30% termasuk dalam kondisi perusahaan “*gray area*”

4% termasuk dalam kondisi perusahaan tidak akan bangkrut

Dalam penelitian ini untuk menentukan kondisi potensi kebangkrutan perusahaan maka perusahaan berpotensi mengalami ditunjukkan dengan perusahaan yang dalam tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2005-2007 memiliki *Z-score* < 1.20. Dari data di atas beberapa perusahaan *financial distress* dapat berpotensi mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan kondisi perusahaan dalam tiga tahun berturut-turut memiliki *Z-score* < 1.20 adalah ADES, AISA, APLI, BIMA, BRPT, DSUC, FMII, FPNI, HDTX, IMAS, IKAI, KONI, MLIA, MYTX, PAFI, SAIP, SIMM, TEJA, TFCO. Sedangkan perusahaan *financial distress* yang lain tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

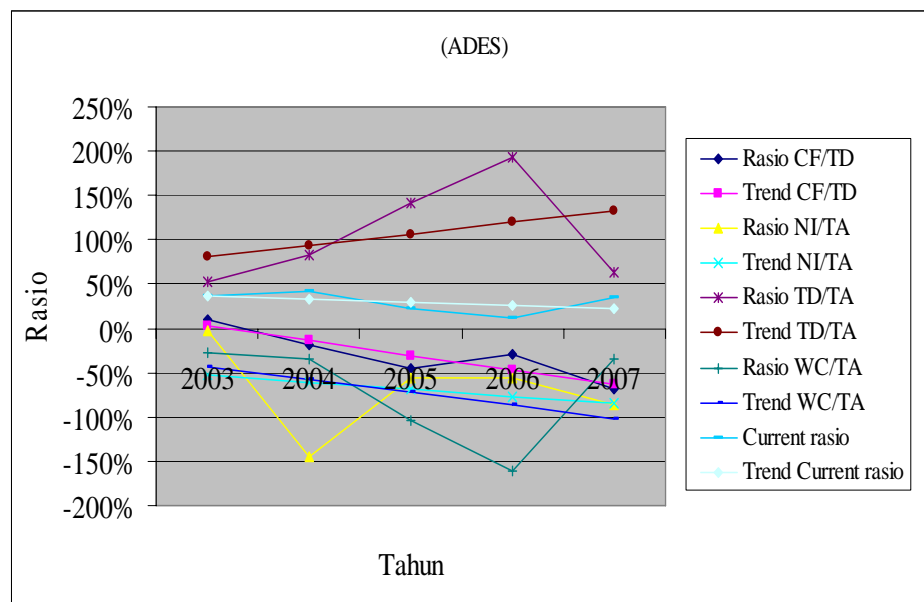
2. Untuk menjawab rumusan masalah kedua yaitu apakah perkembangan rasio keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan *financial distress*, maka analisis yang dipilih adalah analisis *trend* rasio keuangan. Dengan menggunakan rasio berdasarkan penelitian Beaver (1966) yaitu *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital*

to total assets ratio dan current ratio yang terbukti dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan.

Analisis rasio dan analisis *trend* digunakan untuk mengetahui apakah dalam penelitian ini, rasio tersebut juga dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, seperti analisis potensi kebangkrutan menurut *Z-score* Altman. Langkah-langka untuk menjawab rumusan masalah kedua sbb:

- a. Menganalisis rasio dan *trend* rasio keuangan perusahaan satu per satu untuk mengetahui perkembangan keuangan perusahaan tersebut.

Gambar 1.1: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan ADES

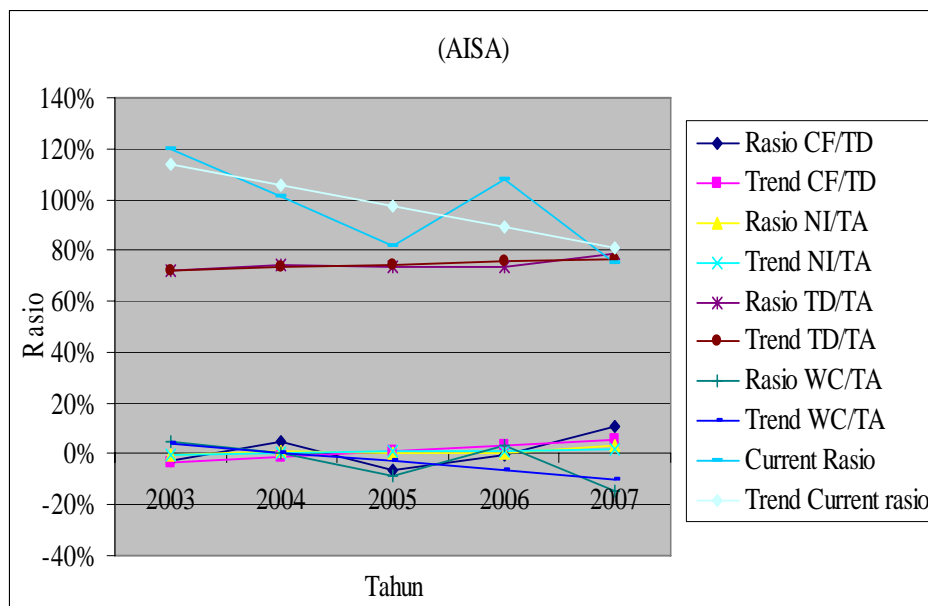


Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* pada tahun 2003 menunjukkan rasio 9.36% dan tahun berikutnya terus memiliki rasio yang negatif. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif berarti *cash flows to total debt ratio* cenderung turun dari tahun ke tahun.

Trend cash flows to total debt ratio dengan slope/ b negatif menunjukkan bahwa, aliran kas dari aktivitas operasional perusahaan turun dari tahun ke tahun, sehingga dapat mengakibatkan perusahaan kesulitan dalam membayar kewajibannya.

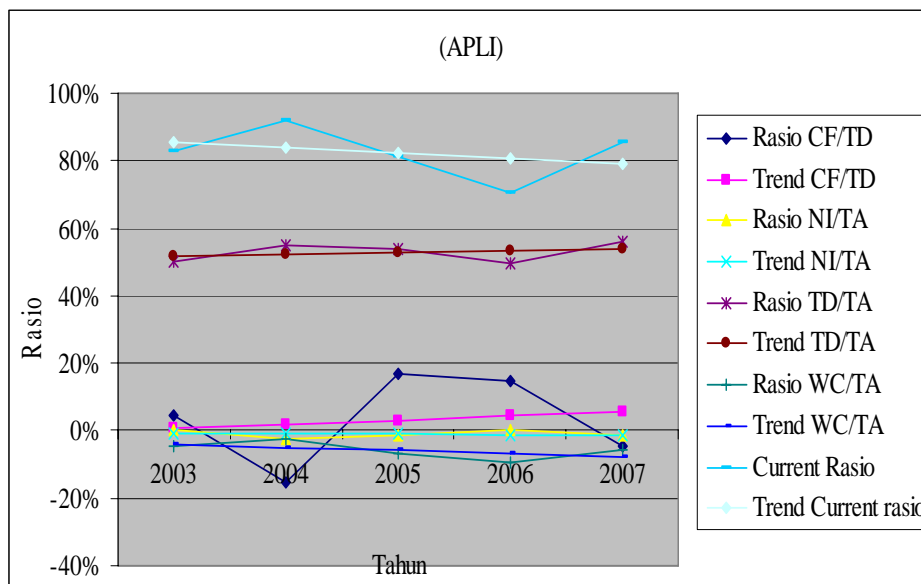
- 2) *Net income to total assets ratio* selama lima periode memiliki rasio yang negatif. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, yang menunjukkan laba bersih yang dihasilkan atas penggunaan aktiva perusahaan turun dari tahun ke tahun.
- 3) *Total debt to total assets ratio* tiap tahunnya meningkat dan pada akhir tahun 2007 sempat turun tapi relatif kecil. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, menunjukkan *total debt to total assets ratio* kecenderungan meningkat dari tahun ke tahun. Kecenderungan ini menunjukkan semakin besar utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan.
- 4) *Working capital to total assets ratio* selama lima tahun memiliki rasio yang selalu negatif. Rasio ini juga memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, yang menunjukkan posisi modal kerja terhadap total aktiva turun, karena aktiva lancar digunakan untuk membayar utang yang terlalu besar.
- 5) *Current ratio* selama lima tahun memiliki rasio kurang dari 200%, berarti perusahaan dalam keadaan illkuid. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif.

Gambar 1.2: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan AISA

Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, berarti *cash flows to total debt ratio* cenderung meningkat. Tahun 2003 rasio ini memiliki rasio yang negatif tetapi tahun 2004 sempat meningkat, dan tahun berikutnya selama dua periode mengalami rasio yang negatif lagi. Jika *cash flows to total debt ratio* sering mengalami rasio yang negatif diperkirakan perusahaan tidak akan dapat membayar utangnya dengan aliran kas.
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* positif, menunjukkan rasio ini cenderung meningkat dari tahun ke tahun.

- 3) *Total debt to total assets ratio* setiap tahunnya meningkat, rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar resiko yang ditanggung perusahaan jika perusahaan tidak memiliki aktiva yang cukup untuk menjamin utang yang dimiliki.
- 4) *Working capital to total assets ratio* tahun 2003 sebesar 4.83% dan tahun berikutnya selalu turun. *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun. Persamaan *trend current ratio* dengan slope/ b negatif menunjukkan likuiditas rasio pendek perusahaan turun dari tahun ke tahun.

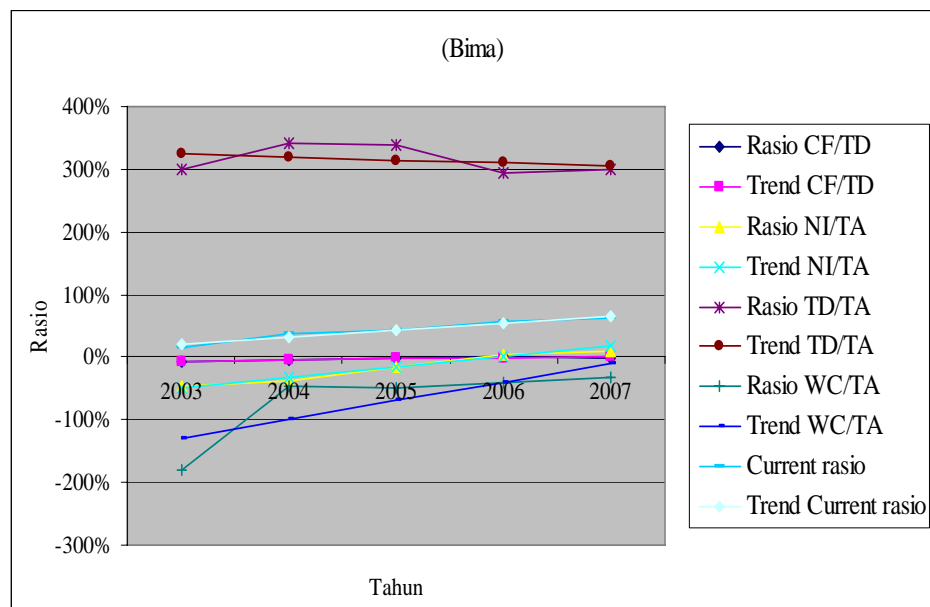
Gambar 1.3: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan APLI

Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat. Tetapi rasio ini beberapa kali negatif, jika rasio ini negatif kemungkinan besar perusahaan tidak dapat membayar utangnya aliran kas perusahaan tidak mencukupi.
- 2) *Net income to total assets ratio* beberapa kali memiliki rasio negatif. Dan *net income to total assets* ini juga memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun.
- 3) *Total debt to total assets ratio* selama lima tahun meningkat dan penurunan, tetapi perubahannya relatif kecil. *Total debt to total assets ratio* ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat dari tahun ke tahun.

- 4) *Working capital to total assets ratio* selama lima tahun rasionya selalu negatif. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, berarti *working capital to total assets ratio* cenderung turun dari tahun ke tahun.
- 5) *Current ratio* selama lima tahun meningkat dan penurunan, tetapi rasionya kurang dari 200% *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif, berarti rasio ini memiliki kecenderungan turun dari tahun ke tahun.

Gambar 1.4: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan BIMA

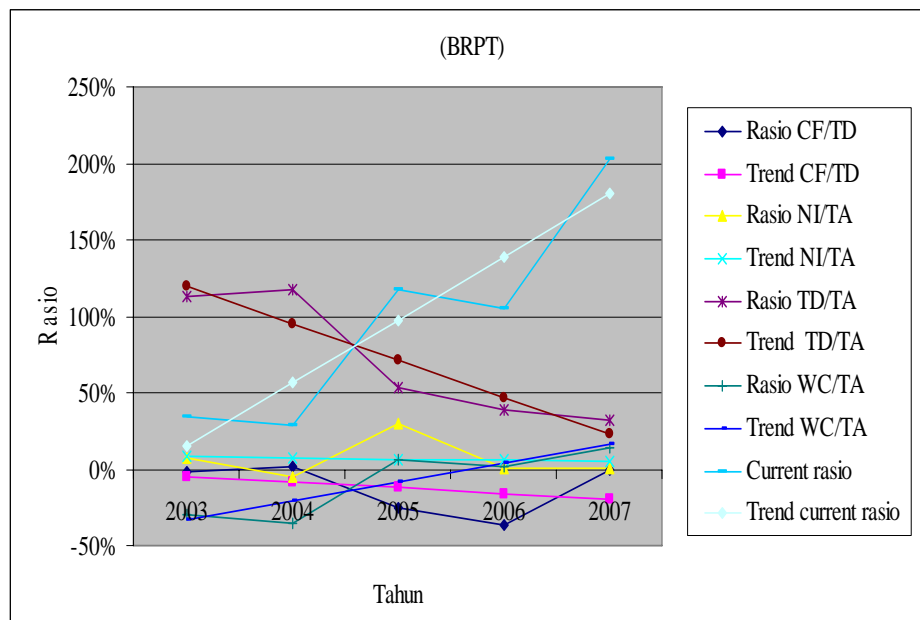


Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, berarti rasio ini cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Walaupun cenderung mengalami peningkatan tetapi

sebenarnya dalam empat periode *cash flows to total debt ratio* ini rasionya masih negatif.

- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* positif, rasio ini cenderung meningkat. Tetapi dalam beberapa periode *net income to total assets ratio* ini masih memperlihatkan rasio yang negatif, berarti laba bersih yang dihasilkan perusahaan dalam beberapa periode terlihat kurang baik.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, berarti *total debt to total assets ratio* cenderung turun. Tetapi rasio rasio terlalu besar sehingga diindikasikan terlalu besar pula, perusahaan dibiayai dengan utang.
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* positif. Tetapi selama lima periode rasionya menunjukkan rasio yang negatif.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, berarti *current ratio* cenderung meningkat. Tetapi dalam lima periode rasionya kurang dari 200%.

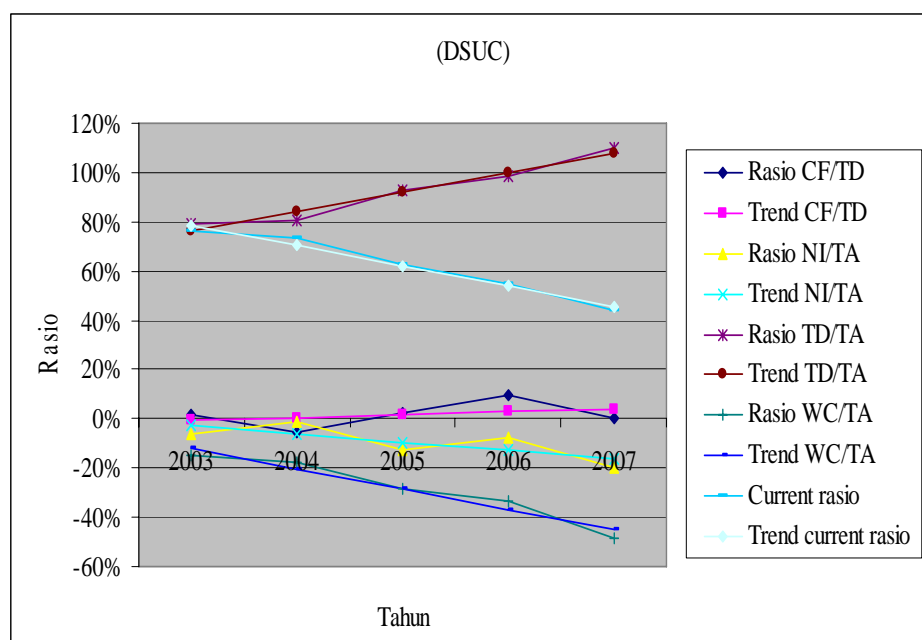
Gambar 1.5: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan BRPT

Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* tahun 2003 sebesar -1.75% dan tahun 2004 membaik menjadi 2.24%. Tetapi tahun berikutnya sampai tahun 2007 rasionya negatif. *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, berarti *cash flows to total debt ratio* cenderung turun.
- 2) *Net income to total assets ratio* selama lima tahun tidak stabil. *Net income to total assets ratio* ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, berarti rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, berarti memiliki kecenderungan turun. Tetapi pada beberapa periode rasio ini terlalu besar, yang menunjukkan terlalu besar pula utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

- 4) *Working capital to total assets ratio* tahun 2003 dan 2004 rasionya negatif tetapi tahun berikutnya *working capital to total assets ratio* meningkat. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, berarti rasio ini cenderung meningkat dari tahun ke tahun.
- 5) *Current ratio* selama lima periode tidak stabil. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, berarti rasio ini cenderung meningkat.

Gambar 1.6: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan DSUC



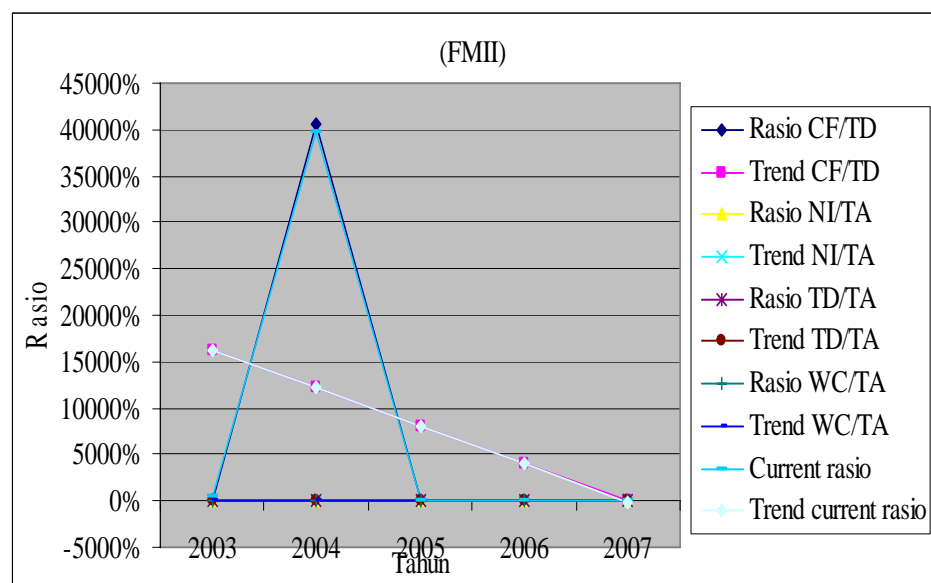
Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* tahun 2003 sebesar 1.90%, tetapi tahun 2004 mengalami rasio yang negatif. Disaat *cash flows to total debt ratio* mengalami rasio yang negatif diprediksi perusahaan tidak dapat membayar utangnya dengan arus kas dari aktivitas operasi. Rasio ini

memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat.

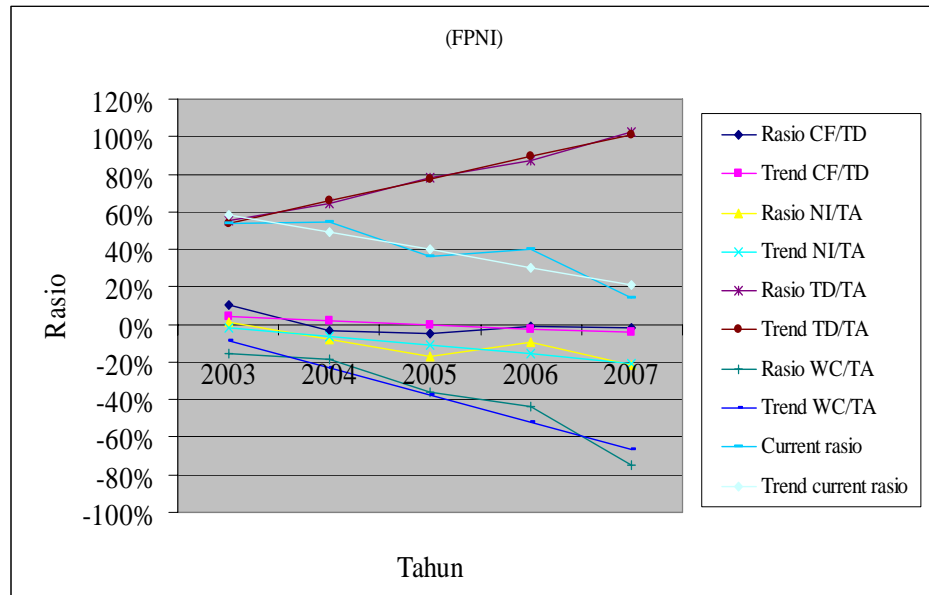
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun. Selama lima tahun *net income to total assets ratio* mengalami rasio yang selalu negatif.
- 3) *Total debt to total assets ratio* selama lima tahun selalu meningkat dan rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif.
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, berarti rasio ini cenderung turun.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif. *Current ratio* ini belum mencapai 200% dan selama lima tahun turun.

Gambar 1.7: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan FMII



Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* tahun 2003 sebesar 50.23%, pada tahun 2004 naik menjadi 40560.04%. Walaupun rasionya pernah meningkat tetapi keadaan rasio ini tidak stabil. Peningkatan dan penurunan terjadi sangat drastis pada periode tertentu. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif.
- 2) *Net income to total assets ratio* selama tiga tahun pertama memiliki rasio yang negatif tetapi tahun berikutnya membaik. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif.
- 3) *Total debt to total assets ratio* tidak stabil, tahun kedua sempat turun, menandakan keuangan perusahaan semakin baik tetapi pada tahun ketiga sampai kelima rasionya sangat tinggi. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, memiliki kecenderungan meningkat dari tahun ke tahun.
- 4) *Working capital to total assets ratio* tahun 2003 rasio ini sebesar 46%, tahun berikutnya turun dan beberapa periode rasionya negatif. *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif. Dua tahun pertama rasio ini sangat bagus karena melebihi 200%, tetapi tahun selanjutnya turun drastis.

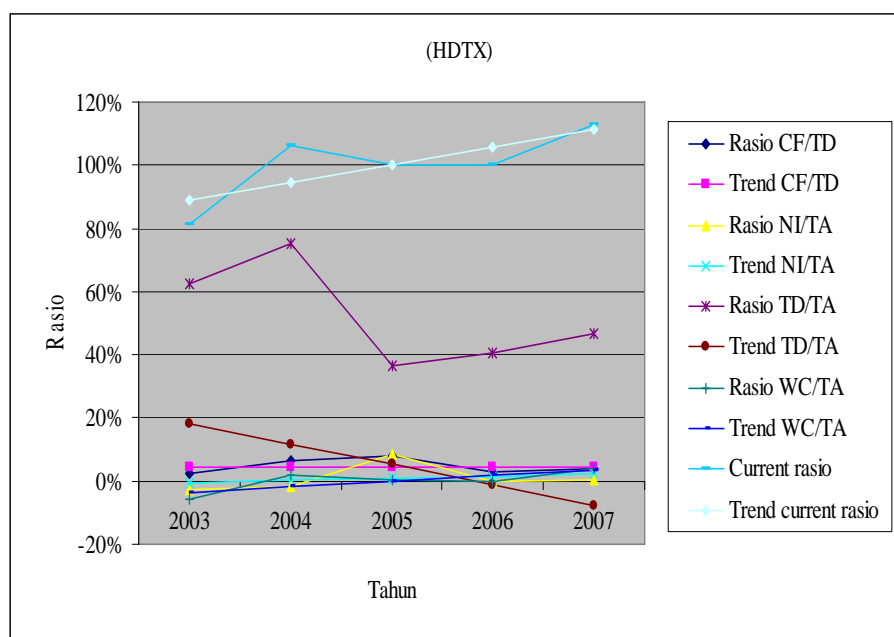
Gambar 1.8: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan FPNI

Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* tahun 2003 sebesar 10.21%, tetapi empat tahun berikutnya rasio ini memiliki rasio yang negatif. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif.
- 2) *Net income to total assets ratio* tahun 2003 sebesar 0.97% tetapi periode berikutnya memiliki rasio yang negatif. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, rasio ini cenderung turun.
- 3) *Total debt to total assets ratio* terus meningkat. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif dan cenderung meningkat.
- 4) *Working capital to total assets ratio* selama lima tahun memiliki rasio yang negatif serta memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, rasio ini cenderung turun.

- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif karena selama lima tahun rasio ini terus turun, jika keadaan ini terus terjadi dapat mengakibatkan potensi kebangkrutan.

Gambar 1.9: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan HDTX

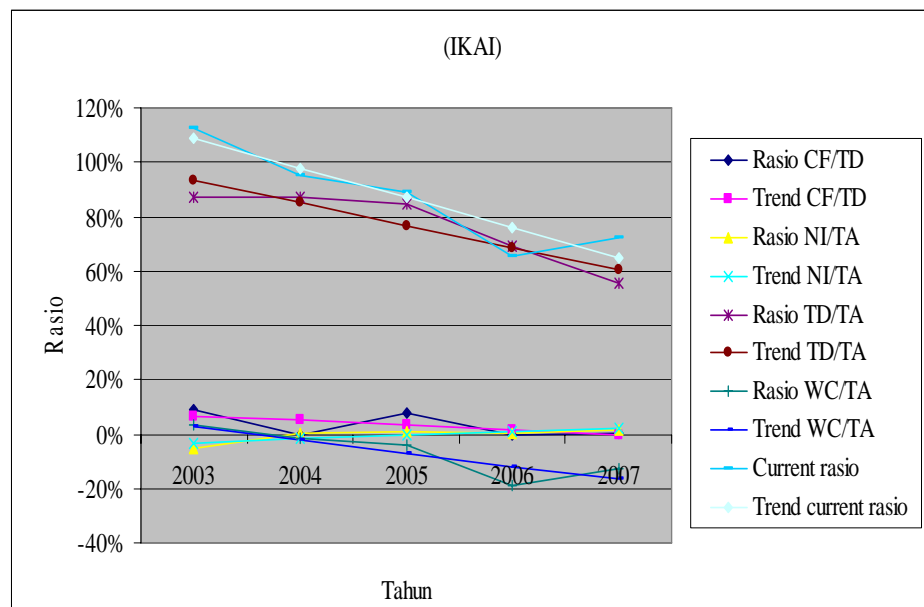


Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif yang berarti rasio ini cenderung turun.
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* positif, berarti memiliki kecenderungan meningkat dari tahun ke tahun. Tetapi rasionya sangat kecil dan dalam dua periode pertama mengalami rasio negatif.
- 3) *Total debt to total assets ratio* ini selama lima tahun sangat tidak stabil. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif.

- 4) *Working capital to total assets ratio* tahun 2003 sebesar -5.96% lalu tahun berikutnya naik. Walaupun sempat turun tetapi tahun 2007 naik lagi menjadi 3.68%. *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* positif, rasio ini cenderung meningkat.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* positif, berarti memiliki kecenderungan meningkat. Semakin besar rasio ini maka semakin baik keadaan keuangan perusahaan.

Gambar 1.10: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan IKAI

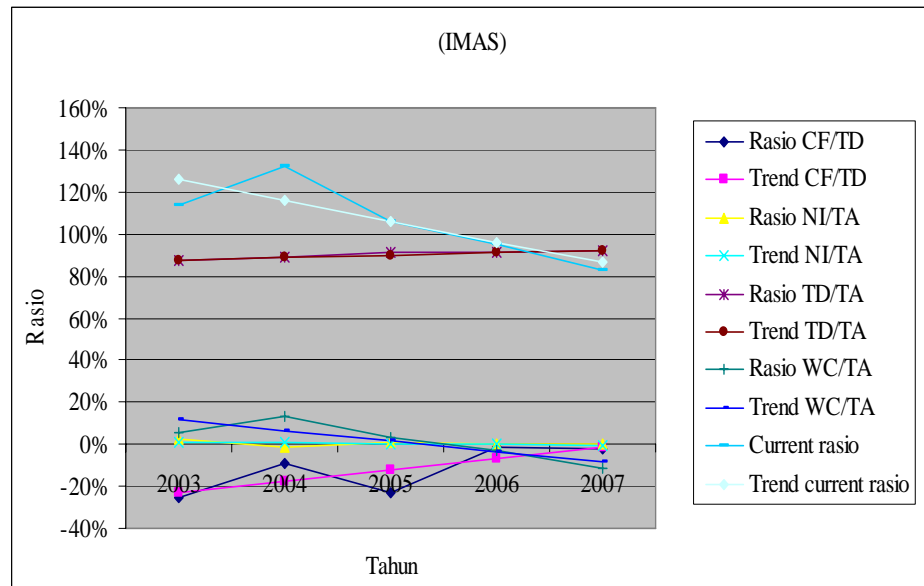


Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* pada tahun 2003 sebesar 8.93%, lalu tahun berikutnya turun, bahkan nilainya beberapa kali negatif. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif berarti

rasio ini memiliki cenderung turun dari tahun ke tahun, menggambarkan bahwa keadaan keuangan perusahaan semakin buruk dan bila keadaan ini terus berlangsung dapat memicu potensi kebangkrutan perusahaan.

- 2) *Net income to total assets ratio* tahun 2003 bernilai negatif tetapi tahun-tahun selanjutnya sampai dengan tahun 2007 meningkat. *Net income to total assets ratio* ini memiliki persamaan *trend* dengan *slope/b* positif, rasio ini cenderung meningkat.
- 3) *Total debt to total assets ratio* tahun 2003 sebesar 87.40% lalu tahun-tahun berikutnya sampai dengan tahun 2007 turun. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan *slope/b* negatif berarti rasio ini memiliki kecenderungan turun dari tahun ke tahun.
- 4) *Working capital to total assets ratio* selama lima periode rasio ini turun dan memiliki persamaan *trend* dengan *slope/b* negatif.
- 5) *Current ratio* selama lima periode turun. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan *slope/b* negatif karena utang lancar yang dimiliki perusahaan tiap tahunnya bertambah besar.

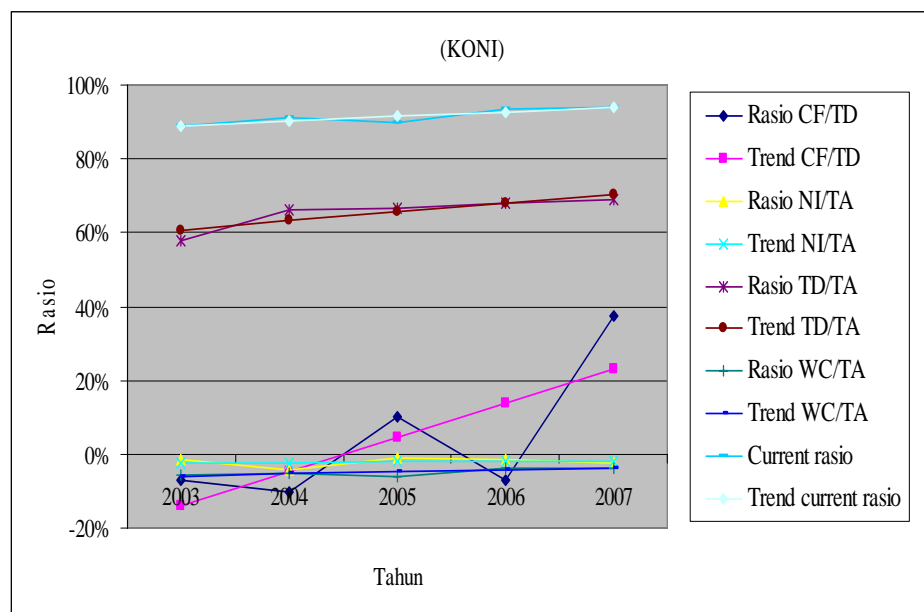
Gambar 1.11: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan IMAS

Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat. Tetapi selama lima periode rasio ini memiliki rasio yang negatif.
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, cenderung turun. *Net income to total assets ratio* dengan persamaan *trend* berslope/ b negatif menggambarkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan cenderung turun.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi utang semakin tinggi resiko yang ditanggung perusahaan.

- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun. *Working capital to total assets ratio* dengan *trend* berslope/ b negatif menggambarkan posisi modal kerja terhadap total aktiva cenderung menurun.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun.

Gambar 1.12: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan KONI

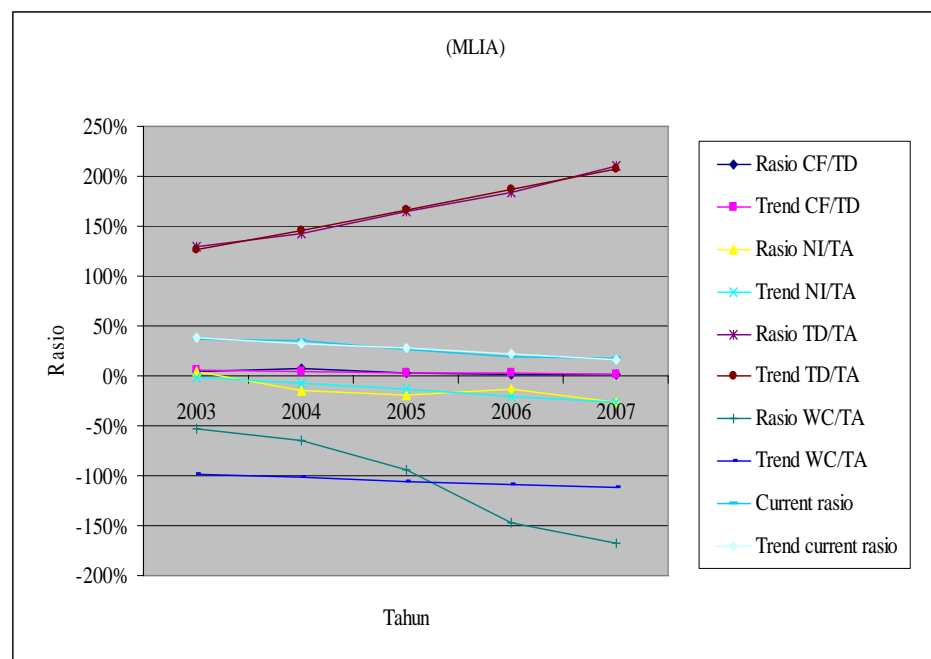


Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat. Tetapi beberapa kali rasio ini negatif berarti perusahaan tidak dapat menghasilkan kas yang cukup untuk membayar utang.

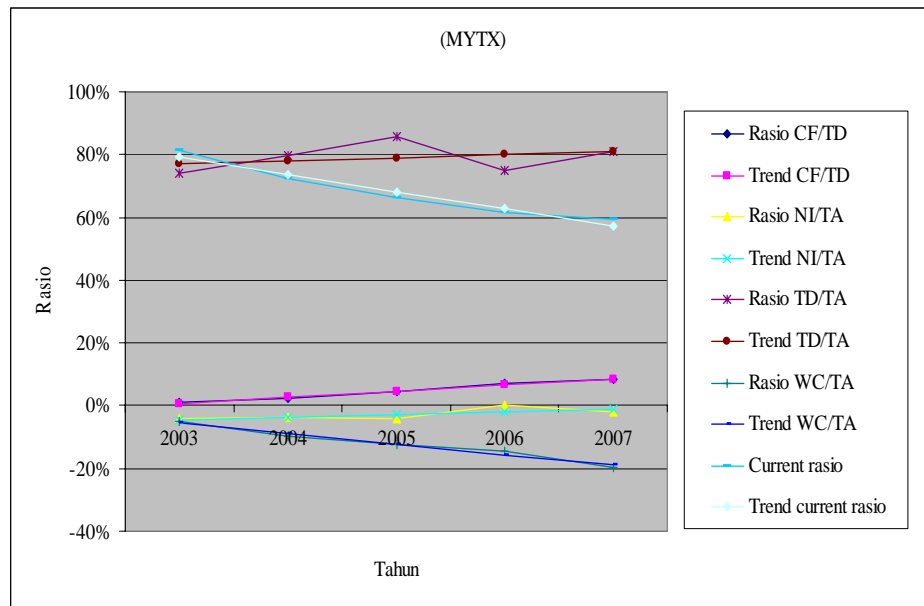
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat. Tetapi rasio rasio ini negatif terus, berarti laba bersih yang dihasilkan perusahaan tidak baik.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat.
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif. Tetapi rasio ini selalu negatif.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Tetapi rasio rasio ini masih dibawah 200%.

Gambar 1.13: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan MLIA



Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif dan dalam tiga periode rasio ini juga mengalami rasio yang negatif.
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, rasio ini cenderung turun. Selama lima periode rasio ini terus negatif.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat dari tahun ke tahun.
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif dan rasio ini juga terus negatif.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif. Nilainya rasio ini belum mencapai 200%.

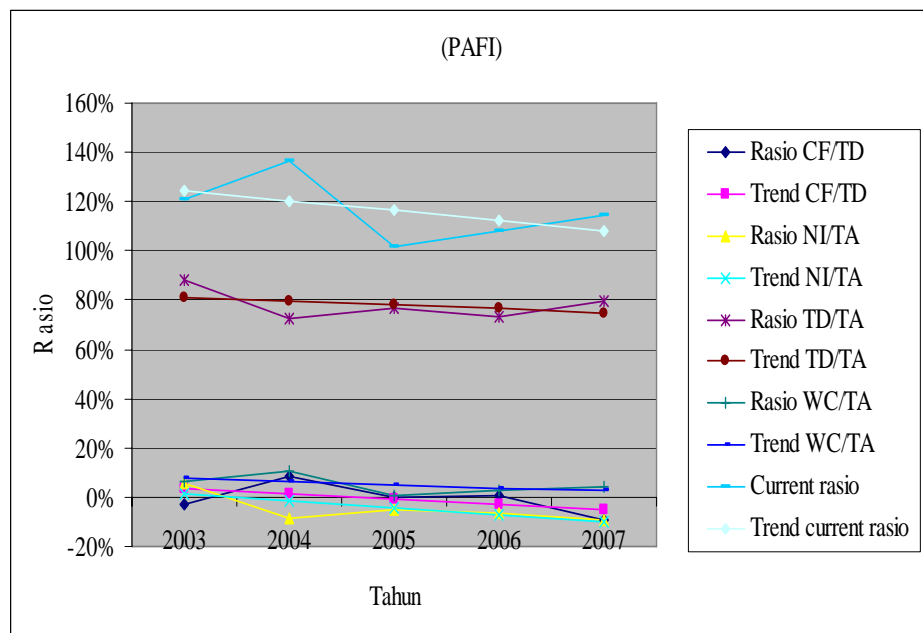
Gambar 1.14: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan MYTX

Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat.
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat. Tetapi dalam empat periode rasio ini negatif, berarti laba bersih yang dihasilkan kurang baik.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar perusahaan dibiayai dengan utang
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, rasio ini cenderung turun, selama lima periode rasio bernilai negatif.

- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun. Rasionya selama lima periode belum pernah mencapai 200%.

Gambar 1.15: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan PAFI

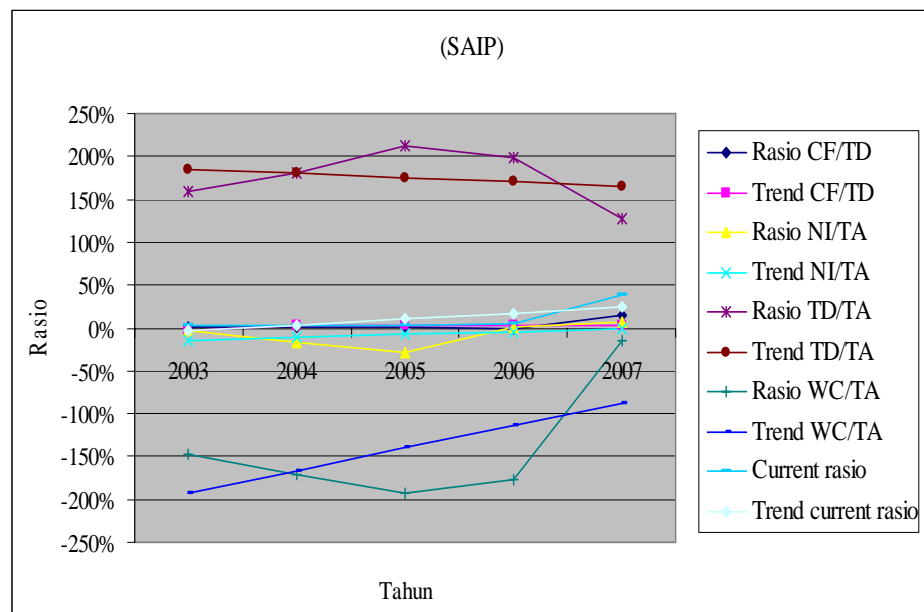


Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun. Dan dalam dua periode rasio ini mengalami rasio yang negatif.
- 2) *Net income to total assets ratio* tahun 2003 sebesar 5.92% tetapi tahun berikutnya selama empat periode rasio ini bernilai negatif. *Net income to total assets ratio* ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini kecenderungan turun. Berarti pendapatan bersih perusahaan cenderung turun.

- 3) *Total debt to total assets* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun.
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif. *Working capital to total assets ratio* dengan *trend* berslope/ b negatif menggambarkan posisi modal kerja terhadap total aktiva cenderung turun.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, tetapi rasio rasionya pun belum mencapai 200%.

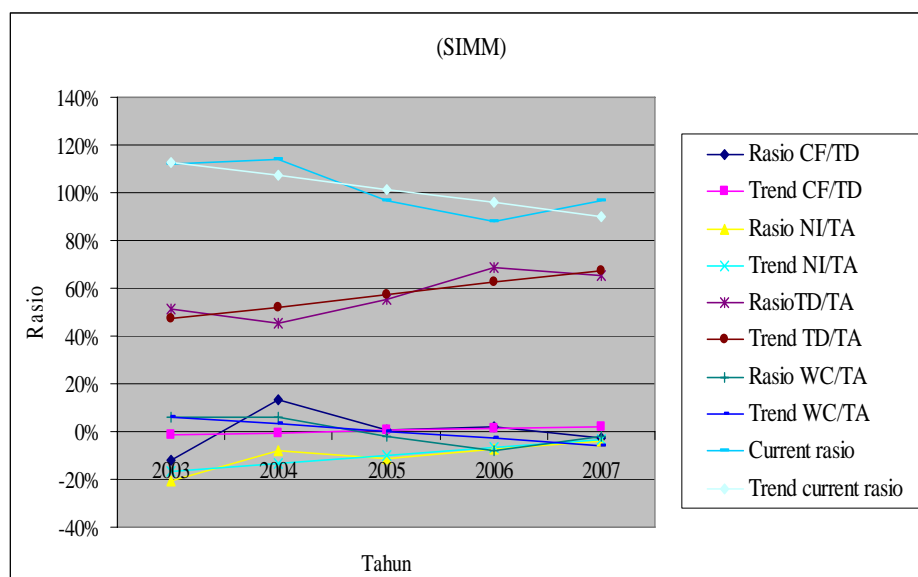
Gambar 1.16: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan SAIP



Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung mengalami kenaikan.

- 2) *Net income to total assets ratio* selama tahun 2003 sampai 2004 mengalami rasio yang negatif, tetapi selama dua tahun terakhir rasio ini membaik. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, berarti rasio ini cenderung mengalami kenaikan.
- 3) *Total debt to total assets* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun. Tetapi rasio ini sangat besar, semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula utang perusahaan yang harus dijamin dengan aktiva yang dimilikinya.
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, berarti rasio ini cenderung meningkat. Tetapi selama lima tahun rasio ini selalu memiliki rasio yang negatif.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, berarti rasio ini cenderung meningkat. Tetapi rasio rasio ini belum mencapai 200%.

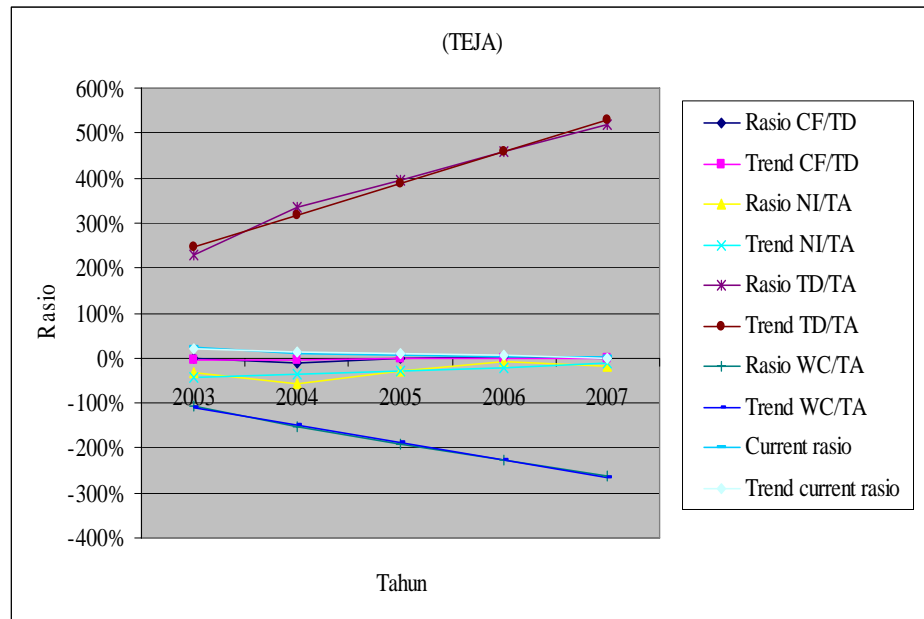
Gambar 1.17: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan SIMM

Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, berarti rasio ini cenderung meningkat. Pada tahun 2003 dan 2007 rasio ini negatif, jika rasio ini negatif kemungkinan besar perusahaan tidak dapat membayar utangnya karena aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan tidak mencukupi.
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif. Walaupun selama lima tahun mengalami rasio yang negatif, tetapi rasio ini dari tahun ke tahun membaik.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* positif, rasio ini cenderung meningkat.
- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/*b* negatif, rasio ini cenderung turun. Dalam selama tiga tahun terakhir rasio ini memiliki rasio yang negatif.

- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun.

Gambar 1.18: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan TEJA



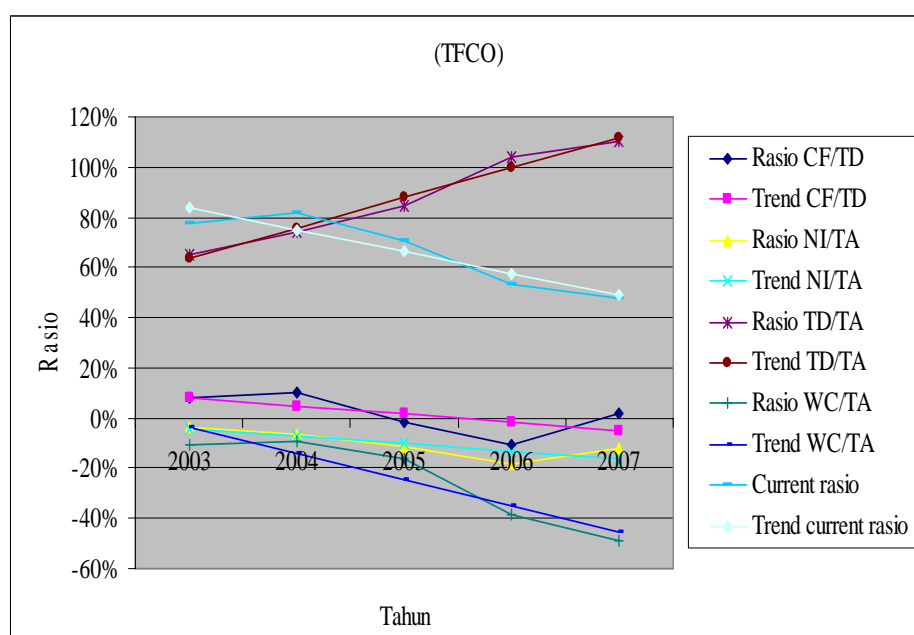
Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* tahun 2003 sebesar 0.89% tetapi tahun 2004 dan 2005 rasio ini negatif. Lalu tahun 2006 sempat membaik dan tahun 2007 negatif lagi. Rasio ini memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat dari tahun ke tahun.
- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif. Tetapi selama lima tahun rasio ini selalu negatif.
- 3) *Total debt to total assets* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b positif, rasio ini cenderung meningkat. Dalam lima tahun

rasio ini cukup besar, berarti besar pula perusahaan dibiayai dengan utang.

- 4) *Working capital to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, dan rasio ini belum pernah mencapai 200%.

Gambar 1.19: Perkembangan rasio dan *trend* rasio keuangan TFCO



Sumber: Data diolah

- 1) *Cash flows to total debt ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ b negatif, rasio ini cenderung turun. Tahun 2005 dan 2006 rasio ini sangat kecil dan dua periode sempat mengalami negatif. Saat *cash flows to total debt ratio* mengalami rasio yang negatif

diperkirakan perusahaan tidak akan dapat membayar utang yang dimilikinya.

- 2) *Net income to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif, rasio ini cenderung turun. Tetapi selama lima tahun rasio ini selalu negatif, jika *net income to total assets ratio* bernilai negatif, berarti perusahaan tidak dapat menghasilkan laba bersih yang baik atas penggunaan aktiva perusahaan.
- 3) *Total debt to total assets ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* positif, rasio ini cenderung meningkat. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar perusahaan dibiayai dengan utang.
- 4) *Working capital to total assets* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun. Selama lima periode rasio ini terus negatif.
- 5) *Current ratio* memiliki persamaan *trend* dengan slope/ *b* negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun. Berarti likuiditas perusahaan turun dari tahun ke tahun dan rasio ini belum mencapai 200%.

- b. *Trend* adalah salah satu teknik analisis laporan keuangan yang menggambarkan kecenderungan perubahan suatu pos laporan keuangan selama beberapa periode dari tahun ke tahun atau dalam jangka panjang. *Trend* dibuat berdasarkan data *time series* yaitu sekumpulan data yang dicatat dalam satu periode waktu. Walaupun analisis rasio telah

dilakukan, tetapi belum lengkap jika belum melakukan analisis *trend* karena analisis rasio hanya menggambarkan keadaan rasio pada satu titik waktu/tahun, sedangkan analisis *trend* menggambarkan pergerakan kecenderungan rasio dalam jangka panjang.

Berikut ini adalah tabel analisis *trend* semua sampel perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut, analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana kecenderungan perubahan *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio*, *current ratio* pada perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut.

Tabel 3.1: *Trend Sampel Perusahaan Financial Distress yang Berpotensi Bangkrut*

	<i>Cash flows to total debt ratio</i>	<i>Net income to total assets ratio</i>	<i>Total debt to total assets ratio</i>	<i>Working capital to total assets ratio</i>	<i>Current ratio</i>
ADES	$Y' = -0.3026-0.1648X$	$Y' = -0.6890-0.0808X$	$Y' = 1.0665+0.1288X$	$Y' = -0.7234-0.1449X$	$Y' = 0.2934-0.0349X$
AISA	$Y' = 0.0120+0.0219X$	$Y' = 0.0076+0.0060X$	$Y' = 0.7443+0.0122X$	$Y' = -0.0291-0.0357X$	$Y' = 0.9721-0.0821X$
APLI	$Y' = 0.0315+0.0116X$	$Y' = -0.0106-0.0009X$	$Y' = 0.5285+0.0063X$	$Y' = -0.0577-0.0090X$	$Y' = 0.8241-0.0156X$
BIMA	$Y' = -0.0271+0.0187X$	$Y' = -0.1675+0.1680X$	$Y' = 3.1476-0.0478X$	$Y' = -0.6947+0.2980X$	$Y' = 0.4307+0.1141X$
BRPT	$Y' = -0.1231-0.0368X$	$Y' = 0.0659-0.0082X$	$Y' = 0.7096-0.2410X$	$Y' = -0.0852+0.1251X$	$Y' = 0.9768+0.4121X$
DSUC	$Y' = 0.0161+0.0119X$	$Y' = -0.0954-0.0346X$	$Y' = 0.9220+0.0786X$	$Y' = -0.2851-0.0822X$	$Y' = 0.6211-0.0828X$
FMII	$Y' = 81.1743-40.6550X$	$Y' = -0.1572+0.1033X$	$Y' = 0.2373+0.0703X$	$Y' = -0.0611-0.2010X$	$Y' = 80.5632-40.6822X$
FPNI	$Y' = -0.0006-0.0218X$	$Y' = -0.1112-0.0471X$	$Y' = 0.7759+0.1174X$	$Y' = -0.3778-0.1446X$	$Y' = 0.3983-0.0936X$
HDTX	$Y' = 0.0464-0.0002X$	$Y' = 0.0086+0.0073X$	$Y' = 0.05238-0.0656X$	$Y' = -0.0007+0.0174X$	$Y' = 1.0018+0.0568X$
IKAI	$Y' = 0.0332-0.0175X$	$Y' = -0.0043+0.0140X$	$Y' = 0.7689-0.0817X$	$Y' = -0.0692-0.0490X$	$Y' = 0.8683-0.1099X$
IMAS	$Y' = -0.1204+0.0545X$	$Y' = 0.0029-0.0027X$	$Y' = 0.9002+0.0112X$	$Y' = 0.0157-0.0491X$	$Y' = 1.0616-0.0991X$
KONI	$Y' = 0.0462+0.0919X$	$Y' = -0.0209+0.0014X$	$Y' = 0.6555+0.0238X$	$Y' = -0.0481+0.0054X$	$Y' = 0.9143+0.0118X$

Sumber: Data diolah

Lanjutan tabel 3.1: *Trend Sampel Perusahaan Financial Distress yang Berpotensi Bangkrut*

	<i>Cash flows to total debt ratio</i>	<i>Net income to total assets ratio</i>	<i>Total debt to total assets ratio</i>	<i>Working capital to total assets ratio</i>	<i>Current ratio</i>
MLIA	$Y' = 0.0352 - 0.0095X$	$Y' = -0.1396 - 0.0601X$	$Y' = 1.6641 + 0.2018X$	$Y' = -1.0516 - 0.3134X$	$Y' = 0.2732 - 0.0546X$
MYTX	$Y' = 0.0457 + 0.0190X$	$Y' = -0.0276 + 0.0080X$	$Y' = 0.7902 + 0.0098X$	$Y' = -0.1224 - 0.0337X$	$Y' = 0.6816 - 0.0546X$
PAFI	$Y' = -0.0055 - 0.0213X$	$Y' = -0.0461 - 0.0284X$	$Y' = 0.7810 - 0.0161X$	$Y' = 0.0492 - 0.0125X$	$Y' = 1.1629 - 0.0404X$
SAIP	$Y' = 0.0343 + 0.0285X$	$Y' = -0.0788 + 0.0380X$	$Y' = 1.7537 - 0.0481X$	$Y' = -1.4024 + 0.2586X$	$Y' = 0.1056 + 0.0685X$
SIMM	$Y' = 0.0035 + 0.0077X$	$Y' = -0.1012 + 0.0337X$	$Y' = 0.5728 + 0.0511X$	$Y' = 0.0004 - 0.0303X$	$Y' = 1.0134 - 0.0567X$
TEJA	$Y' = -0.0196 + 0.0117X$	$Y' = -0.2872 + 0.0797X$	$Y' = 3.8814 + 0.7060X$	$Y' = -1.8910 - 0.3859X$	$Y' = 0.1017 - 0.0499X$
TFCO	$Y' = 0.0154 - 0.0336X$	$Y' = -0.1022 - 0.0295X$	$Y' = 0.8769 + 0.1199X$	$Y' = -0.2466 - 0.1052X$	$Y' = 0.6618 - 0.0869X$
Jml trend berslope/ b negatif	9	9	6	14	14
Jml trend berslope/ b positif	10	10	13	5	5

Sumber: Data diolah

1. *Cash flows to total debt ratio*

Pada analisis *trend* 19 sampel perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut biasanya memiliki *cash flows to total debt ratio* yang cenderung tidak stabil selama tahun 2003-2007. Dari 19 sampel terdapat 9 perusahaan yang memiliki *trend cash flows to total debt ratio* dengan slope/*b* negatif, menggambarkan *cash flows to total debt ratio* cenderung turun dari tahun ke tahun, jika keadaan ini berlangsung dalam rasio panjang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Sedangkan sampel yang lain memiliki *trend cash flows to total debt ratio* dengan slope/*b* positif. *Cash flows to total debt ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi, yang digunakan untuk membayar utang. Jika rasio ini cenderung turun berarti kas yang dihasilkan perusahaan semakin lama semakin kecil apabila keadaan seperti ini berlangsung dalam rasio panjang maka dapat mengakibatkan kebangkrutan, karena perusahaan tidak dapat menghasilkan kas dari aktivitas operasi yang cukup untuk memelihara kemampuan operasi perusahaan, juga melunasi utang. Dalam penelitian Beaver (1966), *cash flows to total debt ratio* juga terbukti dapat digunakan sebagai prediktor dalam memprediksi kondisi perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan.

2. *Net income to total assets ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk mendapatkan laba. Dari 19 sampel perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut terdapat 9 sampel yang memiliki *trend net income to total assets ratio* dengan slope/ *b* negatif, berarti perusahaan tersebut memiliki laba bersih yang cenderung turun dari tahun ke tahun, jika keadaan ini berlangsung terus menerus dapat mengakibatkan kebangkrutan. Laba bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja. Kinerja perusahaan merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Jika laba bersih perusahaan cenderung terus turun berarti kinerja perusahaan tersebut kurang baik. Sedangkan 10 perusahaan lainnya yang memiliki *net income to total assets ratio* dengan slope/ *b* positif, berarti rasio ini cenderung meningkat. Dalam penelitian Almilia (2004), *net income to total assets ratio* juga dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan. *Net income to total assets ratio* memiliki hubungan negatif dan secara statistik signifikan dengan probabilitas kondisi *delisted* suatu perusahaan yang artinya, semakin rendah rasio ini maka semakin besar kemungkinan suatu perusahaan dapat mengalami *delisted*.

3. *Total debt to total assets ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Terdapat 13 sampel perusahaan *financial*

distress yang berpotensi bangkrut memiliki *trend total debt to total assets ratio slope/b* positif, rasio ini cenderung meningkat, semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan, yang dijamin dengan aktiva yang dimilikinya. Jika rasio ini melebihi aktiva yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan sangat rentan mengalami kesulitan keuangan karena aktiva yang digunakan jaminan utang bahkan tidak dapat melunasi utang apabila perusahaan tersebut dalam keadaan insolvensi. Sedangkan 6 sampel perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut lainnya memiliki *trend total debt to total assets ratio slope/b* negatif, berarti rasio ini cenderung turun. Dalam penelitian Almilia dan Meliza (2003), *total debt to total assets ratio* juga dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan yang berprobabilitas mengalami kondisi *financial distress*.

4. *Working capital to total assets ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja. Terdapat 14 perusahaan yang memiliki *trend working capital to total assets ratio*, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun keadaan ini dapat memicu potensi kebangkrutan perusahaan. Jika rasio ini cenderung turun berarti posisi modal kerja terhadap total aktiva turun, karena utang lancar yang terlalu besar sehingga aktiva lancar turun lebih cepat dibandingkan total aktiva yang dimilikinya. Aktiva lancar yang dimiliki yang seharusnya

digunakan untuk operasional perusahaan, digunakan untuk menutupi utang yang dimilikinya. 5 sampel perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut lainnya memiliki *trend working capital to total assets ratio* dengan slope/ *b* positif, berarti rasio ini cenderung meningkat. Dalam penelitian Altman (1968), *working capital to total assets ratio* dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, hasil penelitiannya semakin kecil *working capital to total assets ratio* maka kemungkinan besar perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

5. *Current ratio*

Rasio ini digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya. 14 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut memiliki *trend current ratio* dengan slope/ *b* negatif, rasio ini cenderung turun dari tahun ke tahun. Jika keadaan ini tidak segera di atasi keadaan keuangan perusahaan semakin buruk dan keadaan ini dapat memicu potensi kebangkrutan. Semakin kecil rasio ini maka semakin kecil kemungkinan kemampuan perusahaan dapat membayar utang-utang yang dimilikinya. 5 perusahaan *financial distress* berpotensi bangkrut lainnya memiliki *trend current ratio* dengan slope/ *b* positif, rasio ini cenderung meningkat. Dalam penelitian Almilia dan Kristijadi (2003), *current ratio* adalah salah satu rasio yang dominan dalam menentukan kondisi *financialdistress*.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis data yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa sebagian besar yaitu (66%) posisi keuangan perusahaan *financial distress* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masuk dalam area perusahaan yang berpotensi bangkrut. Dalam penelitian ini perusahaan yang dijadikan sampel yaitu perusahaan yang berpotensi bangkrut ditunjukkan dengan 3 tahun berturut-turut memiliki *Z-score* < 1.20 . Dari penelitian yang telah dilakukan, perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut yaitu ADES, AISA, APLI, BIMA, BRPT, DSUC, FMII, FPNI, HDTX, IMAS, IKAI, KONI, MLIA, MYTX, PAFI, SAIP, SIMM, TEJA, TFCO.
2. Berdasarkan sampel perusahaan yang berpotensi bangkrut, lalu digunakan untuk menganalisis bagaimana perkembangan rasio keuangan perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut menggunakan rasio berdasarkan penelitian Beaver (1966) yaitu *cash flows to total debt ratio*, *net income to total assets ratio*, *total debt to total assets ratio*, *working capital to total assets ratio* dan *current ratio*. Dalam penelitian ini, selain menggunakan *Z-score* ternyata analisis perkembangan rasio keuangan terbukti juga dapat digunakan untuk memprediksi potensi bangkrut pada perusahaan *financial distress* yaitu *trend cash flows to total debt ratio*,

trend net income to total assets ratio, *trend working capital to total assets ratio*, *trend current ratio* cenderung mengalami penurunan atau rasionya bernilai negatif sedangkan *trend total debt to total assets ratio* cenderung mengalami peningkatan atau rasionya terlalu besar. Perkembangan rasio keuangan perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut sbb:

- a) Dari 19 sampel, terdapat 9 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut memiliki persamaan *trend cash flows to total debt ratio* dengan slope/ b negatif, *cash flows to total debt ratio* selama tahun 2003 sampai 2007 cenderung turun. 10 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut lainnya memiliki persamaan *trend cash flows to total debt ratio* slope/ b positif, tetapi pada beberapa periode rasionya negatif.
- b) Terdapat 9 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut memiliki persamaan *trend net income to total assets ratio* dengan slope/ b negatif, berarti rasio ini cenderung turun. *Net income to total assets ratio* selama tahun 2003 sampai 2007 biasanya cenderung tidak stabil. Sedangkan 10 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut lainnya memiliki persamaan *trend net income to total assets ratio* slope/ b positif, tetapi pada beberapa periode rasionya negatif.
- c) 13 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut memiliki persamaan *trend total debt to total assets ratio* dengan slope/ b positif, berarti *total debt to total assets ratio* selama tahun 2003 sampai 2007 cenderung meningkat. Sedangkan 6 perusahaan *financial distress* yang

berpotensi bangkrut lainnya memiliki persamaan *trend total debt to total assets ratio* slope/ b negatif tetapi rasio ini terlalu besar.

- d) Terdapat 14 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut memiliki persamaan *trend working capital to total assets ratio* dengan slope/ b negatif, berarti *working capital to total assets ratio* selama tahun 2003 sampai 2007 cenderung turun. 5 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut lainnya memiliki persamaan *trend working capital to total assets ratio* berslope/ b positif, tetapi pada beberapa periode rasionya negatif.
- e) 14 perusahaan *financial* yang berpotensi bangkrut memiliki persamaan *trend current ratio* dengan slope/ b negatif, *current ratio* selama tahun 2003 sampai 2007 cenderung turun. Sedangkan 5 perusahaan *financial distress* yang berpotensi bangkrut lainnya memiliki persamaan *trend current ratio* dengan slope/ b positif tetapi rasionya kurang dari 200%.

B. Saran

Dari hasil penelitian maka peneliti dapat menyarankan kepada investor, sebelum investor melakukan investasi maka investor harus mengetahui bagaimana keadaan keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut dalam keadaan baik atau perusahaan tersebut berpotensi mengalami kebangkrutan. Untuk mengetahui bagaimana keadaan keuangan perusahaan berkaitan dengan kebangkrutan, selain menggunakan *Z-score* investor juga dapat mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan dengan analisis perkembangan rasio keuangan yaitu dengan menggunakan analisis *trend* rasio keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhamad dan Eha Kurnirasih, 2000. "Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 4. No. 2. Hal. 131-151.
- Almilia, dan Kristijadi. 2003. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ". *Jurnal akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 7. No. 2. Hal 1-27.
- Almilia, L. Spica. 2004. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress suatu Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7. No. 1. hal 1-22.
- Almilia, L. Spica. 2006. "Prediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Go_Publik dengan Menggunakan Analisis Multinomial Logit". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol XII, No. 1. hal 88-107.
- Altman, Edward. 1968. "Fianacial Ratio Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy". *Journal of Finance*. Vol. XXIII. No. 4. hal 509- 609.
- Arifin, Johar. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Gramedia.
- Aryanti, Titik. 2000. "Model Analisis Camel Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Sektor Perbankan yang Go Public". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 4. No. 2. hal 111-127.
- Baridwan, Zaki 1992. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Beaver, W., 1966. Financial Ratios as Predictors of Failure. Empirical Research of Accounting. *Selected Studies*. Supplement. Vol. 5. *Journal of Accounting Research*.
- Fraser dan Omiston. 2008. *Memahami Laporan Keuangan*. Edisi Ketujuh. Alih Bahasa: Priyo Dermawan. Jakarta: PT Indeks.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M, Mamduh dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Korolina, Lisa. 2006. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Memprediksi Financial Distress Suatu Perusahaan*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Muslich, Mohamad. 2003. *Manajemen Keuangan Modern Analisis Perencanaan dan Kebijakan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Mulyono, Sri. 1991 *Statistik untuk Ekonomi*. Jakarta: Fakultas Ekonomi UI.
- Munawir.S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Platt, H dan M.B Platt. 2002. Predicting Financial Distress. *Journal of Financial Service Professionals*, 56: 12-15.
- Prasutowo, Dwi. 1995. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi keempat Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Riyanto, Bambang. 1978. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Kedua Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Rosalia, Yohana. 2007. *Penggunaan Rasio Keuangan dan Model Z-Score Dalam Menilai Potensi Kebangkrutan Perusahaan*. Yogyakarta; Universitas Sanata Dharma.
- Suharyadi dan Prawoko S.K. 2007. *Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.

WWW.IDX.CO.ID

_____, Indonesian Capital Market Directory, 2003-2007

LAMPIRAN

PT Ades Water Indonesia					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	29,622,000.00	25,616,000.00	60,794,000.00	50,039,000.00	33,121,000.00
Total aktiva	192,043,000.00	102,977,000.00	210,052,000.00	233,253,000.00	178,761,000.00
Utang lancar	80,980,000.00	60,682,000.00	278,891,000.00	427,199,000.00	96,346,000.00
Total utang	101,798,000.00	85,500,000.00	297,953,000.00	449,948,000.00	111,655,000.00
Laba ditahan	-9,494,000.00	-138,837,000.00	-244,214,000.00	-373,008,000.00	-527,859,000.00
Total ekuitas (modal sendiri)	90,244,000.00	17,476,000.00	-87,901,000.00	-216,695,000.00	67,106,000.00
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	168,936,000.00	125,554,000.00	143,751,000.00	135,043,000.00	131,549,000.00
Laba usaha	-20,000,000.00	-69,857,000.00	-115,786,000.00	-127,514,000.00	-123,033,000.00
Laba sebelum bunga dan pajak	-15,283,000.00	-148,332,000.00	-117,621,000.00	-129,122,000.00	-151,986,000.00
Laba bersih	-3,519,000.00	-148,331,000.00	-119,257,000.00	-128,794,000.00	-154,851,000.00
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	9,531,000.00	-16,384,000.00	-132,642,000.00	-129,172,000.00	-76,215,000.00
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	9.36%	-19.16%	-44.52%	-28.71%	-68.26%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-1.83%	-144.04%	-56.77%	-55.22%	-86.62%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	53.01%	83.03%	141.85%	192.90%	62.46%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-26.74%	-34.05%	-103.83%	-161.70%	-35.37%
<i>Current ratio</i>	36.58%	42.21%	21.80%	11.71%	34.38%

Perhitungan Z-score Altman				
X1	modal kerja (a)	total aktiva (b)	$a / b = (c)$	$(c) \times 0.717$
2005	-218,097,000.00	210,052,000.00	-1.038300	-0.744461
2006	-377,160,000.00	233,253,000.00	-1.616957	-1.159358
2007	-63,225,000.00	178,761,000.00	-0.353685	-0.253592
X2	laba ditahan (a)	total aktiva (b)	$a / b = (c)$	$(c) \times 0.847$
2005	-244,214,000.00	210,052,000.00	-1.162636	-0.984753
2006	-373,008,000.00	233,253,000.00	-1.599156	-1.354485
2007	-527,859,000.00	178,761,000.00	-2.952876	-2.501086
X3	laba sebelum bunga dan pajak (a)	total aktiva (b)	$a / b = (c)$	$(c) \times 3.107$
2005	-117,621,000.00	210,052,000.00	-0.559961	-1.739800
2006	-129,122,000.00	233,253,000.00	-0.553571	-1.719944
2007	-151,986,000.00	178,761,000.00	-0.850219	-2.641630
X4	modal sendiri	total utang	$a / b = (c)$	$(c) \times 0.420$
2005	-87,901,000.00	297,953,000.00	-0.295016	-0.123907
2006	-216,695,000.00	449,948,000.00	-0.481600	-0.202272
2007	67,106,000.00	111,655,000.00	0.601012	0.252425
X5	penjualan	total aktiva (b)	$a / b = (c)$	$(c) \times 0.988$
2005	143,751,000.00	210,052,000.00	0.684359	0.676147
2006	135,043,000.00	233,253,000.00	0.578955	0.572008
2007	131,549,000.00	178,761,000.00	0.735893	0.727062

Perhitungan Rasio Beaver (1966)			
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	Arus kas dari aktivitas operasi (a)	Total utang (b)	a / b x 100%
2003	9,531,000.00	101,798,000.00	9.36%
2004	-16,384,000.00	85,500,000.00	-19.16%
2005	-132,642,000.00	297,953,000.00	-44.52%
2006	-129,172,000.00	449,948,000.00	-28.71%
2007	-76,215,000.00	111,655,000.00	-68.26%
<i>Net income to total assets ratio</i>	Laba bersih (a)	Total aktiva (b)	a / b x 100%
2003	-3,519,000.00	192,043,000.00	-1.83%
2004	-148,331,000.00	102,977,000.00	-144.04%
2005	-119,257,000.00	210,052,000.00	-56.77%
2006	-128,794,000.00	233,253,000.00	-55.22%
2007	-154,851,000.00	178,761,000.00	-86.62%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	Total utang (a)	Total aktiva (b)	a / b x 100%
2003	101,798,000.00	192,043,000.00	53.01%
2004	85,500,000.00	102,977,000.00	83.03%
2005	297,953,000.00	210,052,000.00	141.85%
2006	449,948,000.00	233,253,000.00	192.90%
2007	111,655,000.00	178,761,000.00	62.46%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	(aktiva lancar - utang lancar) (a)	Total aktiva (b)	a / b x 100%
2003	51,358,000.00	192,043,000.00	-26.74%
2004	-35,066,000.00	102,977,000.00	-34.05%
2005	-218,097,000.00	210,052,000.00	-103.83%

	2006	-377,160,000.00	233,253,000.00	-161.70%
	2007	-63,225,000.00	178,761,000.00	-35.37%
<i>Current ratio</i>		Aktiva lancar (a)	Utang lancar (b)	$a / b \times 100\%$
	2003	29,622,000.00	80,980,000.00	36.58%
	2004	25,616,000.00	60,682,000.00	42.21%
	2005	60,794,000.00	278,891,000.00	21.80%
	2006	50,039,000.00	427,199,000.00	11.71%
	2007	33,121,000.00	96,346,000.00	34.38%

*NB: perhitungan *Z-score* Altman dan rasio Beaver selanjutnya dengan cara yang sama seperti di atas

PT Tiga Pilar Sejahtera Food (formerly Aisa Intiselera)					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	100,019,510.34	136,355,349.88	142,050,426.15	170,644,605.37	226,961,019.96
Total aktiva	339,918,830.75	372,438,442.81	357,785,756.49	363,932,553.12	515,609,051.58
Utang lancar	83,598,261.82	134,507,812.46	173,793,801.34	157,839,726.62	301,803,844.91
Total utang	244,879,622.93	277,309,638.85	262,621,426.88	268,636,088.86	404,544,624.43
Laba ditahan	-172,305,000.00	-175,861,089.01	-175,826,515.71	-175,696,649.99	-159,936,925.43
Total ekuitas (modal sendiri)	94,930,981.83	95,020,649.70	95,055,222.99	95,185,088.71	110,944,813.27
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	145,289,924.34	228,437,242.03	229,972,896.77	333,455,479.42	499,870,479.24
Laba usaha	22,972,547.11	26,843,408.24	28,488,854.41	27,289,382.02	55,898,699.69
Laba sebelum bunga dan pajak	-1,061,479.62	2,994,385.39	784,657.57	1,195,054.56	18,862,796.28
Laba bersih	-1,103,074.42	2,935,830.35	936,890.59	129,865.72	15,759,724.56
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	-6,913,114.16	14,234,244.56	-17,498,216.74	-1,876,757.64	44,649,088.27
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	-2.82%	5.13%	-6.66%	-0.70%	11.04%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-0.32%	0.79%	0.26%	0.04%	3.06%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	72.04%	74.46%	73.40%	73.81%	78.46%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	4.83%	0.50%	-8.87%	3.52%	-14.52%
<i>Current ratio</i>	119.64%	101.37%	81.74%	108.11%	75.20%

PT Asiaplast Industries					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	64,435,627.80	89,925,835.88	82,715,721.56	61,290,032.31	97,930,094.76
Total aktiva	293,098,787.66	309,087,843.94	292,309,252.25	267,424,019.22	295,233,917.03
Utang lancar	77,919,341.82	97,874,710.07	101,776,494.90	86,800,547.91	114,471,189.59
Total utang	146,515,343.60	169,919,927.13	157,487,091.37	132,535,548.55	164,930,098.07
Laba ditahan	12,216,000.00	4,799,992.84	454,236.90	520,546.70	-4,064,105.02
Total ekuitas (modal sendiri)	146,583,444.06	139,167,916.81	134,822,160.87	134,888,470.67	130,303,818.95
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	169,062,954.73	241,690,004.48	264,849,558.73	161,450,052.56	192,973,630.90
Laba usaha	16,432,972.23	11,969,243.68	-384,336.95	4,432,102.44	10,584,589.11
Laba sebelum bunga dan pajak	430,749.99	-9,612,260.70	-6,139,468.09	40,081.54	-6,572,494.39
Laba bersih	273,642.58	-7,415,527.25	-4,345,755.94	66,309.80	-4,584,651.72
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	6,300,158.17	-25,884,734.69	26,696,316.13	19,218,022.99	-7,861,288.34
Data Time Series Rasio Beaver					
	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	4.30%	-15.23%	16.95%	14.50%	-4.77%
<i>Net income to total assets ratio</i>	0.09%	-2.40%	-1.49%	0.02%	-1.55%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	49.99%	54.97%	53.88%	49.56%	55.86%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-4.60%	-2.57%	-6.52%	-9.54%	-5.60%
<i>Current ratio</i>	82.70%	91.88%	81.27%	70.61%	85.55%

PT Primarindo Asia Infrastructure					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	25,839,704.60	22,766,267.40	32,236,936.29	56,261,973.18	52,418,072.88
Total aktiva	83,086,430.87	80,841,081.16	86,677,654.45	103,963,046.78	97,176,841.55
Utang lancar	174,629,094.12	59,973,733.50	74,022,638.88	99,822,397.27	83,642,844.86
Total utang	248,388,385.02	276,130,209.87	294,570,565.51	306,909,932.16	289,812,012.34
Laba ditahan	-208,301,954.14	-238,289,128.71	-250,892,911.06	-245,946,885.38	-235,635,170.80
Total ekuitas (modal sendiri)	-165,301,954.15	-195,289,128.71	-207,892,911.06	-202,946,885.38	-192,635,170.80
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	1 8611779.21	24,966,702.09	37,035,270.28	133,075,483.75	236,361,984.41
Laba usaha	32,970,868.42	-20,368,623.77	-9,419,446.50	-4,434,547.92	1,767,011.95
Laba sebelum bunga dan pajak	-48,331,065.48	-41,562,648.57	-17,780,261.04	7,182,014.63	14,916,040.79
Laba bersih	-39,434,849.53	-29,987,174.56	-12,603,782.36	4,946,025.69	10,311,714.58
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	-21,088,938.73	-8,862,268.97	-4,899,621.88	3,393,479.49	-3,754,814.32
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	-8.49%	-3.21%	-1.66%	1.11%	-1.30%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-47.46%	-37.09%	-14.54%	4.76%	10.61%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	298.95%	341.57%	339.85%	295.21%	298.23%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-179.08%	-46.03%	-48.21%	-41.90%	-32.13%
<i>Current ratio</i>	14.80%	37.96%	43.55%	56.36%	62.67%

PT Barito Pasific Timber					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	516,803,858.27	482,297,044.40	1,005,516,456.28	525,252,376.02	4,813,153,000.00
Total aktiva	3,317,768,255.93	3,348,385,635.13	2,290,290,677.83	1,739,140,283.98	16,912,119,000.00
Utang lancar	1,505,788,816.15	1,660,941,651.61	855,706,546.92	499,196,393.58	2,379,186,000.00
Total utang	3,744,494,667.44	3,931,886,732.94	1,235,106,390.89	677,285,746.44	5,347,552,000.00
Laba ditahan	-2,708,272,372.74	-2,863,146,454.69	-2,647,216,123.78	-2,640,025,514.95	-2,595,493,000.00
Total ekuitas (modal sendiri)	-430,120,380.01	-584,994,461.96	1,054,663,988.37	1,061,854,537.54	9,319,827,000.00
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	1,871,209,280.29	1,278,059,964.28	818,030,389.25	451,028,735.28	336,850,000.00
Laba usaha	-287,640,603.22	39,849,130.82	-199,776,967.05	-191,819,004.86	-41,884,000.00
Laba sebelum bunga dan pajak	104,805,244.66	-161,160,805.06	355,163,369.18	16,518,510.13	48,051,000.00
Laba bersih	229,581,267.17	-154,874,081.95	686,842,283.73	7,190,608.83	44,533,000.00
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	-65,563,883.17	87,901,184.55	-308,805,952.51	-244,015,939.49	-54,786,000.00
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	-1.75%	2.24%	-25.00%	-36.03%	-1.02%
<i>Net income to total assets ratio</i>	6.92%	-4.63%	29.99%	0.41%	0.26%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	112.86%	117.43%	53.93%	38.94%	31.62%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-29.81%	-35.20%	6.54%	1.50%	14.39%
<i>Current ratio</i>	34.32%	29.04%	117.51%	105.22%	202.30%

PT Daya Sakti Unggul Corporation					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	200,614,118.90	196,252,350.13	187,345,093.98	129,845,756.79	109,582,334.31
Total aktiva	413,364,762.51	415,115,446.81	396,039,088.87	322,076,100.63	288,943,246.77
Utang lancar	263,028,674.44	268,624,614.20	299,999,454.05	237,041,569.12	249,099,686.53
Total utang	327,677,827.63	335,423,462.18	367,101,365.19	317,207,316.11	317,070,926.43
Laba ditahan	-27,349,586.64	-33,282,897.29	-84,009,272.54	-108,078,211.69	-174,127,103.90
Total ekuitas (modal sendiri)	85,597,409.57	79,664,098.92	28,937,723.68	4,868,784.53	-61,180,107.69
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	506,116,596.06	521,461,979.18	485,598,502.59	397,009,155.58	385,570,942.32
Laba usaha	-16,585,415.39	24,387,902.05	-12,543,072.39	-9,339,479.32	-23,638,003.16
Laba sebelum bunga dan pajak	-26,724,358.40	-12,274,366.70	-44,516,464.89	-24,151,034.86	-53,150,006.85
Laba bersih	-24,220,471.72	-5,933,310.65	-50,726,375.24	-24,068,939.15	-58,153,995.90
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	6,239,993.15	-19,555,142.37	7,638,801.01	31,298,248.67	92,856.38
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	1.90%	-5.83%	2.08%	9.87%	0.03%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-5.86%	-1.43%	-12.81%	-7.47%	-20.13%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	79.27%	80.80%	92.69%	98.49%	109.73%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-15.10%	-17.43%	-28.45%	-33.28%	-48.29%
<i>Current ratio</i>	76.27%	73.06%	62.45%	54.78%	43.99%

PT Fortune Mate Indonesia					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	109,326,997.85	17,145,781.96	3,796,630.28	7154399.71	6,599,984.10
Total aktiva	185,442,911.05	98,992,492.15	146,994,364.92	147,809,740.69	313,032,267.06
Utang lancar	24,029,713.96	43,080.92	52,597,713.75	50,755,355.56	104,032,298.71
Total utang	28,269,775.57	43,080.92	52,610,656.66	50,768,298.47	104,062,008.45
Laba ditahan	-319,744.26	-58,543,468.51	-63,109,171.48	-60451437.52	270,116.92
Total ekuitas (modal sendiri)	157,173,135.47	98,949,411.22	94,383,708.25	97,041,442.21	164,989,415.51
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	297,789,877.94	40,933,980.10	0.00	21,927,096.45	39,673,512.00
Laba usaha	-51,076,424.80	-17,747,158.37	-5,276,218.92	5,072,258.17	11,423,654.67
Laba sebelum bunga dan pajak	-53,391,878.40	-80,077,765.82	-6,435,912.59	3,814,793.67	4,727,060.14
Laba bersih	-36,944,719.41	-58,223,724.25	-4,565,702.96	2,657,733.96	4,518,908.86
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	14,200,755.33	17,473,637.37	-17,463,041.57	2,344,698.21	5,684,644.91
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	50.23%	40560.04%	-33.19%	4.62%	5.46%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-19.92%	-58.82%	-3.11%	1.80%	1.44%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	15.24%	0.04%	35.79%	34.35%	33.24%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	46.00%	17.28%	-33.20%	-29.50%	-31.13%
<i>Current ratio</i>	454.97%	39799.02%	7.22%	14.10%	6.34%

PT Titan Kimia Nusantara (formerly Fatrapolindo Nusa Industri)					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	64,728,398.58	81,252,554.97	68,816,874.77	95,314,140.61	30,848,324.60
Total aktiva	360,226,123.80	365,692,697.70	332,417,369.66	329,077,958.39	242,459,805.45
Utang lancar	119,580,050.66	149,730,090.06	189,480,988.01	238,472,224.24	213,055,125.08
Total utang	200,411,788.96	235,015,320.97	258,875,265.29	287,575,320.88	249,243,545.03
Laba ditahan	46,895,640.87	17,758,682.76	-39,376,589.60	-71,416,056.46	-119,701,645.77
Total ekuitas (modal sendiri)	159,814,334.84	130,677,376.73	73,542,104.37	41,502,637.51	-6,783,739.57
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	150,572,804.38	157,937,382.15	217,099,690.89	241,740,270.55	264,250,747.01
Laba usaha	-6,306,092.78	-36,416,211.05	-38,459,820.09	-32,805,125.60	-40,985,610.75
Laba sebelum bunga dan pajak	-4,304,094.64	-42,709,526.41	-63,613,518.17	-38,054,933.79	-63,419,566.82
Laba bersih	3,497,003.03	-29,136,958.11	-57,135,272.35	-32,039,466.86	-52,553,128.64
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	20,463,814.04	-7,314,296.56	-11,646,577.33	-3,949,405.39	-3,821,098.07
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	10.21%	-3.11%	-4.50%	-1.37%	-1.53%
<i>Net income to total assets ratio</i>	0.97%	-7.97%	-17.19%	-9.74%	-21.67%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	55.63%	64.27%	77.88%	87.39%	102.80%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-15.23%	-18.73%	-36.30%	-43.50%	-75.15%
<i>Current ratio</i>	54.13%	54.27%	36.32%	39.97%	14.48%

PT Panasia Indosyntec					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	278,712,705.56	357,507,067.88	334,791,415.14	345,978,631.34	397,810,462.43
Total aktiva	1,059,461,010.80	1,113,478,491.44	1,036,533,198.31	1,108,895,851.89	1,242,648,026.52
Utang lancar	341,859,760.82	337,070,734.75	333,482,407.92	346,182,010.67	352,108,080.31
Total utang	661,126,041.89	837,849,014.48	379,305,357.46	452,328,087.79	582,098,871.34
Laba ditahan	-930,958,231.79	-947,524,601.22	-860,521,516.31	-860,176,593.06	-858,802,516.52
Total ekuitas (modal sendiri)	83,782,439.91	275,629,476.97	420,327,840.84	656,567,764.10	660,549,155.17
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	590,874,707.85	773,729,910.65	846,946,258.11	769,762,181.88	897,134,687.59
Laba usaha	-45,632,831.37	-6,634,460.95	-24,900,754.66	2,852,378.59	17,148,867.11
Laba sebelum bunga dan pajak	9,384,786.85	29,965,149.40	30,615,590.92	2,142,896.42	3,222,102.39
Laba bersih	-29,276,243.86	-16,566,369.44	87,003,084.91	344,923.26	1,374,076.53
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	14,791,825.35	52,488,750.85	30,539,714.96	12,397,961.68	22,843,730.60
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	2.24%	6.26%	8.05%	2.74%	3.92%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-2.76%	-1.49%	8.39%	0.03%	0.11%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	62.40%	75.25%	36.59%	40.79%	46.84%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-5.96%	1.84%	0.13%	-0.02%	3.68%
<i>Current ratio</i>	81.53%	106.06%	100.39%	99.94%	112.98%

PT Intikeramik Alamsari Industry					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	212,714,371.62	264,229,345.13	241,068,638.57	244,172,771.12	256,250,674.49
Total aktiva	741,492,055.19	751,317,469.08	703,629,301.79	682,344,655.98	772,704,222.38
Utang lancar	189,389,823.67	277,662,214.09	270,442,551.44	374,421,264.50	354,212,973.59
Total utang	648,058,200.86	656,240,628.17	597,445,292.18	472,063,352.67	429,724,476.86
Laba ditahan	-571,206,972.74	-569,494,799.74	-560,399,909.10	-557,636,747.54	12,256,733.41
Total ekuitas (modal sendiri)	92,490,290.69	94,202,463.69	103,297,354.33	208,060,515.89	339,686,480.90
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	187,813,017.26	223,074,032.53	259,289,505.19	238,490,900.55	204,230,531.88
Laba usaha	-27,168,854.09	4,619,385.20	3,187,014.64	2,238,613.95	15,878,069.04
Laba sebelum bunga dan pajak	-38,700,203.94	-9,616,953.52	-12,205,038.22	-26,450,660.80	-1,122,782.73
Laba bersih	-39,453,655.19	1,712,173.00	6,854,866.92	2,763,161.55	12,256,733.41
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	57,862,696.79	-1,474,842.42	46,997,792.09	-519,295.00	555,638.00
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	8.93%	-0.22%	7.87%	-0.11%	0.13%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-5.32%	0.23%	0.97%	0.40%	1.59%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	87.40%	87.35%	84.91%	69.18%	55.61%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	3.15%	-1.79%	-4.17%	-19.09%	-12.68%
<i>Current ratio</i>	112.32%	95.16%	89.14%	65.21%	72.34%

PT Indomobil Sukses Internasional					
	31-Des-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	1,292,004,463.47	1,819,993,232.90	2,310,472,535.71	2,338,767,444.94	2,667,063,186.26
Total aktiva	2,807,817,867.84	3,422,524,108.31	4,606,194,142.84	4,418,691,931.11	4,907,499,956.15
Utang lancar	1,133,359,211.96	1,375,012,590.20	2,178,705,522.64	2,451,672,505.80	3,213,252,943.26
Total utang	2,444,270,484.41	3,054,551,817.37	4,194,095,839.89	4,018,951,679.34	4,505,911,554.46
Laba ditahan	380,792,600.72	397,462,125.24	-398,983,327.79	-604,740,430.39	-626,187,265.53
Total ekuitas (modal sendiri)	217,457,021.06	160,816,303.70	197,573,228.14	192,314,668.94	166,643,158.78
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	2,700,902,213.75	4,289,959,303.31	4,529,675,595.59	2,909,094,130.57	5,084,057,100.08
Laba usaha	23,042,872.83	87,656,514.71	567,705,937.39	-127,859,776.25	39,620,434.86
Laba sebelum bunga dan pajak	79,232,910.69	19,668,369.43	67,280,991.56	-104,601,337.96	30,558,423.14
Laba bersih	62,434,020.85	-56,669,524.52	38,358,337.18	1,247,961.95	1,382,852.85
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	-616,662,004.68	-276,301,421.65	-955,991,716.06	-51,934,328.70	-82,881,008.00
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	-25.23%	-9.05%	-22.79%	-1.29%	-1.84%
<i>Net income to total assets ratio</i>	2.22%	-1.66%	0.83%	0.03%	0.03%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	87.05%	89.25%	91.05%	90.95%	91.82%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	5.65%	13.00%	2.86%	-2.56%	-11.13%
<i>Current ratio</i>	114.00%	132.36%	106.05%	95.39%	83.00%

PT Perdana Bangun Pusaka					
	31-Des-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	27,545,134.45	35,672,008.64	34,273,709.74	35,865,320.18	33,802,405.85
Total aktiva	60,785,761.82	66,849,680.86	66,231,523.69	66,229,541.02	62,924,739.45
Utang lancar	31,011,370.40	39,025,933.24	38,164,557.03	38,421,768.78	36,051,787.46
Total utang	35,242,177.86	44,140,665.93	44,252,200.64	45,112,106.13	43,314,806.79
Laba ditahan	-20,857,590.28	-23,660,386.98	-24,358,306.51	-25,188,422.33	-26,664,512.21
Total ekuitas (modal sendiri)	25,222,895.16	22,420,098.46	21,722,178.93	20,892,063.10	19,415,973.22
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	57,632,437.57	59,091,571.49	61,921,818.22	58,719,723.47	53,771,074.83
Laba usaha	-2,116,031.12	665,052.75	1,913,632.20	-1,832,761.52	2,319,849.03
Laba sebelum bunga dan pajak	-461,966.17	-2,199,206.57	-857,701.02	-821,174.10	-909,428.53
Laba bersih	-960,638.83	-2,802,796.69	-697,919.54	-830,115.83	-1,476,089.88
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	-2,461,687.62	-4,495,857.48	4,424,281.25	-3,267,953.76	16,250,289.78
Data Time Series Rasio Beaver					
	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	-6.99%	-10.19%	10.00%	-7.24%	37.52%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-1.58%	-4.19%	-1.05%	-1.25%	-2.35%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	57.98%	66.03%	66.81%	68.11%	68.84%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-5.70%	-5.02%	-5.87%	-3.86%	-3.57%
<i>Current ratio</i>	88.82%	91.41%	89.81%	93.35%	93.76%

PT Mulia Industrindo					
	31-Des-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	1,307,210,142.00	1,522,469,309.00	1,453,704,303.00	1,275,462,752.00	1,435,663,802.00
Total aktiva	4,158,066,657.00	4,411,869,005.00	4,115,989,969.00	3,780,131,499.00	3,822,944,317.00
Utang lancar	3,487,498,401.00	4,359,597,824.00	5,344,081,006.00	6,815,538,690.00	7,857,829,627.00
Total utang	5,399,750,078.00	6,298,712,964.00	6,795,780,258.00	6,969,786,078.00	8,026,246,883.00
Laba ditahan	-2,064,291,511.00	-2,709,451,959.00	-3,496,090,289.00	-4,012,262,579.00	-5,019,602,566.00
Total ekuitas (modal sendiri)	-1,241,683,511.00	-1,886,843,959.00	-2,679,790,289.00	-3,189,654,579.00	-4,203,302,566.00
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	2,156,267,283.00	2,571,695,232.00	2,718,511,162.00	2,464,572,582.00	2,775,877,452.00
Laba usaha	-121,510,228.00	76,631,756.00	76,935,761.00	-342,959,779.00	-106,076,274.00
Laba sebelum bunga dan pajak	-167,911,272.00	-722,648,867.00	-594,490,136.00	-504,329,698.00	-1,031,985,260.00
Laba bersih	170844216.00	-645,160,448.00	-792,946,330.00	-509,864,290.00	-1,013,647,987.00
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	220,657,530.00	449,481,653.00	181,293,225.00	114,912,303.00	166,539,874.00
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	4.09%	7.14%	2.67%	1.65%	2.07%
<i>Net income to total assets ratio</i>	4.11%	-14.62%	-19.27%	-13.49%	-26.51%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	129.86%	142.77%	165.11%	184.38%	209.95%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-52.44%	-64.31%	-94.52%	-146.56%	-167.99%
<i>Current ratio</i>	37.48%	34.92%	27.20%	18.71%	18.27%

PT APAC Citra Centertex (formerly Apac Inti Corpora)					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	587,111,542.24	653,543,899.32	572,052,191.95	512,136,520.34	675,911,783.43
Total aktiva	2,592,556,141.31	2,576,147,651.55	2,399,773,038.40	2,234,512,527.38	2,335,428,400.62
Utang lancar	720,969,341.05	904,554,379.89	864,679,822.21	833,803,997.95	1,135,442,905.56
Total utang	1,915,103,157.74	2,048,469,109.06	2,059,881,084.03	1,670,334,173.60	1,895,640,695.55
Laba ditahan	-679,761,102.98	-790,515,984.92	-889,465,137.33	-984,376,786.09	-1,030,851,682.45
Total ekuitas (modal sendiri)	328,440,478.48	236,570,871.86	229,565,702.3	134,702,736.16	146,027,819.37
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	1,912,467,607.41	2,165,991,022.57	2,303,026,803.89	2,216,604,854.68	2,595,364,486.08
Laba usaha	-62,379,170.84	-14,043,931.07	3,933,692.29	10,035,442.34	49,019,234.03
Laba sebelum bunga dan pajak	-290,174,664.35	-170,882,184.35	-133,932,930.14	8,221,521.38	-82,683,425.53
Laba bersih	-110,754,882.24	-91,943,982.85	-94,911,648.76	3,950,916.16	-50,425,812.52
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	18,860,874.81	48,510,811.00	88,972,323.57	116,870,364.64	155,201,981.7
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	0.98%	2.37%	4.32%	7.00%	8.19%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-4.27%	-3.57%	-3.96%	0.18%	-2.16%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	73.87%	79.52%	85.84%	74.75%	81.17%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-5.16%	-9.74%	-12.19%	-14.40%	-19.68%
<i>Current ratio</i>	81.43%	72.25%	66.16%	61.42%	59.53%

PT Panasia Filament Inti					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	277,597,156.77	278,621,486.84	301,320,169.82	213,823,556.86	209,170,696.77
Total aktiva	717,710,633.76	709,777,718.60	693,615,030.15	664,010,512.40	606,247,976.21
Utang lancar	230,021,604.56	204,046,127.03	296,921,381.45	197,764,608.52	182,420,264.73
Total utang	633,908,329.62	513,934,153.97	531,950,335.79	486,047,754.75	484,382,098.30
Laba ditahan	-195,118,443.92	-254,509,183.33	-288,688,053.61	-331,472,754.14	-387,569,633.89
Total ekuitas (modal sendiri)	83,802,304.04	103,143,564.63	68,964,694.35	177,962,757.65	121,865,877.90
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	371,624,783.03	403,332,858.55	438,776,923.85	355,162,111.04	388,569,413.37
Laba usaha	-76,086,544.45	-57,098,100.83	-57,527,538.38	-76,068,776.93	-59,607,629.40
Laba sebelum bunga dan pajak	-53,977,665.74	-66,215,121.56	-43,025,876.90	-48,543,673.31	-80,261,255.97
Laba bersih	42486118.74	-59,390,739.41	-34,178,870.28	-42,784,700.54	-56,096,879.74
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	-17,991,262.20	45,083,214.67	339,863.22	3,642,974.19	-46,005,216.41
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	-2.84%	8.77%	0.06%	0.75%	-9.50%
<i>Net income to total assets ratio</i>	5.92%	-8.37%	-4.93%	-6.44%	-9.25%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	88.32%	72.41%	76.69%	73.20%	79.90%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	6.63%	10.51%	0.63%	2.42%	4.41%
<i>Current ratio</i>	120.68%	136.55%	101.48%	108.12%	114.66%

PT Surabaya Agung Industry					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	127,518,813.22	144,782,224.83	160,602,482.27	168,565,847.72	232,364,554.10
Total aktiva	2,324,153,458.88	2,225,461,610.97	2,121,633,333.31	2,202,306,431.53	2,661,804,433.73
Utang lancar	3,543,465,571.65	3,936,518,094.96	4,246,651,995.95	4,061,177,191.56	617,867,027.64
Total utang	3,717,499,340.70	4,002,504,502.01	4,499,864,704.06	4,364,815,070.39	3,373,605,609.42
Laba ditahan	-2,201,314,000.00	-2,071,127,349.65	-2,672,315,829.36	-2,654,056,281.67	-2,450,208,818.54
Total ekuitas (modal sendiri)	-1,393,345,881.82	-1,777,042,891.04	-2,378,231,370.75	-2,162,508,638.86	-711,801,175.70
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	355,860,292.95	293,451,144.46	412,976,019.90	438,659,271.48	673,175,691.97
Laba usaha	-113,035,381.84	-69,776,005.98	-74,531,288.81	-125,842,300.34	-88,634,094.23
Laba sebelum bunga dan pajak	-45184324.45	-478,914,818.52	-401,802,620.68	53,575,766.16	-218,775,157.71
Laba bersih	-54,015,738.06	-383,697,009.22	-601,188,479.71	18,259,547.68	203,847,463.14
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	42,000,203.77	15,735,796.26	5,013,972.36	-4,543,625.80	526,651,076.73
Data Time Series Rasio Beaver					
	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	1.13%	0.39%	0.11%	-0.10%	15.61%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-2.32%	-17.24%	-28.34%	0.83%	7.66%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	159.95%	179.85%	212.09%	198.19%	126.74%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-146.98%	-170.38%	-192.59%	-176.75%	-14.48%
<i>Current ratio</i>	3.60%	3.68%	3.78%	4.15%	37.61%

PT Surya Intrindo Makmur					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	98,521,036.29	68,560,873.95	69,179,537.64	86,409,840.97	63,434,145.92
Total aktiva	174,511,005.01	135,140,641.63	130,829,495.30	145,922,208.19	117,679,481.01
Utang lancar	88,057,181.20	60,282,742.74	71,485,780.95	98,332,694.76	65,775,662.53
Total utang	89,904,225.57	61,349,999.36	72,499,166.39	100,014,956.37	77,089,111.21
Laba ditahan	-21,655,880.73	-32,027,003.54	-46,801,780.24	-57,327,888.10	-61,925,505.29
Total ekuitas (modal sendiri)	79,403,036.77	69,031,915.95	54,257,139.26	43,731,031.39	39,133,414.20
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	107,830,958.42	93,135,522.58	76,188,772.65	137,624,469.96	132,129,201.92
Laba usaha	-33,052,240.83	-4,256,867.96	-9,971,252.20	-1,731,475.89	-301,021.64
Laba sebelum bunga dan pajak	-38,381,265.99	-10,997,072.82	-15,911,134.99	-15,115,172.58	-5,832,440.30
Laba bersih	-35,821,948.35	-10,371,122.81	-14,774,776.70	-10,526,107.86	-4,597,617.19
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	-10,717,707.92	8,122,166.05	639,087.31	1,939,865.83	-1,850,070.40
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	-11.92%	13.24%	0.88%	1.94%	-2.40%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-20.53%	-7.67%	-11.29%	-7.21%	-3.91%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	51.52%	45.40%	55.42%	68.54%	65.51%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	6.00%	6.13%	-1.76%	-8.17%	-1.99%
<i>Current ratio</i>	111.88%	113.73%	96.77%	87.87%	96.44%

PT Textile Manufacturing Company Jaya					
	31-Dec-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	306,190,625.44	107,015,943.61	82,160,913.10	44,256,861.83	37,109,037.93
Total aktiva	837,227,925.96	598,618,711.65	525,499,172.87	442,471,097.19	396,854,334.52
Utang lancar	1,211,998,062.75	1,022,847,449.47	1,095,305,402.11	1,051,933,266.99	1,083,943,552.55
Total utang	1,909,711,160.52	2,014,529,901.10	2,085,078,548.26	2,034,701,212.31	2,061,474,425.11
Laba ditahan	-1,248,081,758.99	-1,593,461,170.35	-1,737,129,356.30	-1,769,780,096.02	-1,842,170,071.49
Total ekuitas (modal sendiri)	-1,070,531,778.09	-1,415,911,189.45	-1,559,579,375.40	-1,592,230,115.12	-1,664,620,090.59
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	529,252,360.41	160,243,790.16	68,734,551.66	64,241,418.15	220,002,203.49
Laba usaha	-277,708,979.06	-283,045,571.29	-119,580,735.59	-82,746,114.03	-62,879,068.54
Laba sebelum bunga dan pajak	-296,313,111.76	-366,930,977.93	-151,320,665.91	-37,394,117.56	-79,299,188.30
Laba bersih	-275,782,200.31	-345,379,411.36	-143,668,185.95	-32,650,739.72	-72,389,975.48
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	16,925,663.72	-251,033,704.02	-3,378,649.09	58,635,698.65	-19,739,247.55
Data Time Series Rasio Beaver	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	0.89%	-12.46%	-0.16%	2.88%	-0.96%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-32.94%	-57.70%	-27.34%	-7.38%	-18.24%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	228.10%	336.53%	396.78%	459.85%	519.45%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-108.19%	-152.99%	-192.80%	-227.74%	-263.78%
<i>Current ratio</i>	25.26%	10.46%	7.50%	4.21%	3.42%

PT TIFICO (Teijin Indonesia Fiber Corporation)					
	31-Des-03	31-Dec-04	31-Dec-05	31-Dec-06	31-Dec-07
	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)	(Rp ,000)
Neraca					
Aktiva lancar	764,266,389.00	1,082,184,652.43	1,012,806,617.20	1,120,977,218.30	1,119,968,416.84
Total aktiva	2,125,558,016.00	2,535,199,275.77	2,659,543,580.40	2,530,030,787.65	2,497,211,051.58
Utang lancar	989,128,712.00	1,323,479,100.44	1,438,317,707.40	2,097,043,139.70	2,334,371,465.72
Total utang	1,387,221,057.00	1,879,250,694.51	2,257,982,857.20	2,625,736,347.65	2,756,442,087.56
Laba ditahan	-20,535,935.00	-179,664,268.28	-478,031,750.00	-907,982,282.70	-1,241,826,688.90
Total ekuitas (modal sendiri)	738,336,959.00	655,948,581.26	401,560,723.20	-95,705,560.00	-259,231,035.98
Laporan Laba Rugi					
Penjualan	1,948,798,202.00	2,577,777,732.18	2,666,682,576.60	2,582,877,565.80	2,866,664,272.64
Laba usaha	-16,902,043.85	-28,487,641.07	-131,821,897.20	-250,386,350.00	-138,873,479.50
Laba sebelum bunga dan pajak	-83,445,895.37	-140,346,993.15	-232,462,634.60	-497,331,464.65	-316,586,443.60
Laba bersih	-72,722,740.16	-157,051,665.47	-293,004,222.00	-466,534,595.20	-300,735,659.98
Laporan Arus Kas					
Arus kas dari aktivitas operasi	109,664,004.92	198,039,769.06	-38,567,400.20	-285,047,524.20	49,857,110.66
Data Time Series Rasio Beaver					
	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Cash flows to total debt ratio</i>	7.91%	10.54%	-1.71%	-10.86%	1.81%
<i>Net income to total assets ratio</i>	-3.42%	-6.19%	-11.02%	-18.44%	-12.04%
<i>Total debt to total assets ratio</i>	65.26%	74.13%	84.90%	103.78%	110.38%
<i>Working capital to total assets ratio</i>	-10.58%	-9.52%	-16.00%	-38.58%	-48.63%
<i>Current ratio</i>	77.27%	81.77%	70.42%	53.46%	47.98%