

**PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN
MENGUNAKAN METODE *Z-SCORE***

**Studi Empiris pada Perusahaan yang *Delisting*
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000 - 2007**

SKRIPSI

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



oleh:

Maria Paulin Agrippina

(052114121)

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

2009

**PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN
MENGUNAKAN METODE *Z-SCORE***

**Studi Empiris pada Perusahaan yang *Delisting*
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000 - 2007**

SKRIPSI

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



oleh:

Maria Paulin Agrippina

(052114121)

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

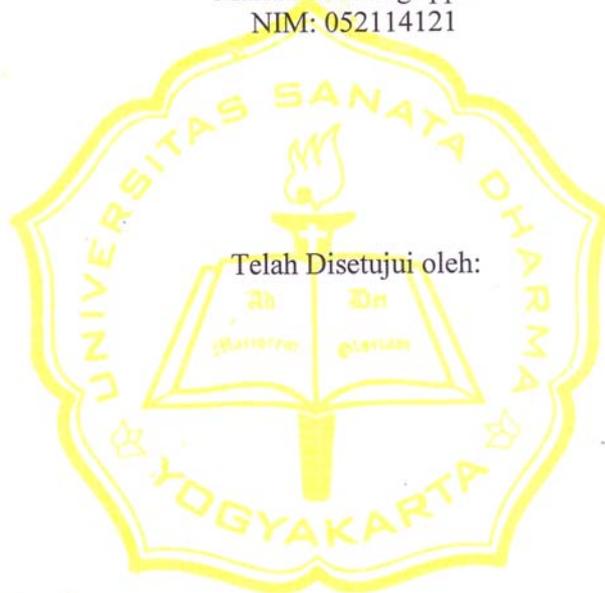
2009

Skripsi

**PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*
DENGAN MENGGUNAKAN METODE *Z-SCORE* .**

**Studi Empiris pada Perusahaan yang *Delisting*
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2007**

Oleh:
Maria Paulin Agrippina
NIM: 052114121



Telah Disetujui oleh:

Pembimbing

Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA

Tanggal: 4 September 2009

S k r i p s i

**PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN
MENGUNAKAN METODE *Z-SCORE***

**Studi Empiris pada Perusahaan yang *Delisting*
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2007**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Maria Paulin Agrippina
NIM: 052114121

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada tanggal 26 September 2009
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Tanda Tangan

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota	Josephine Wuri, S.E., M.Si.
Anggota	A. Diksa Kuntara, S.E., MFA., QIA

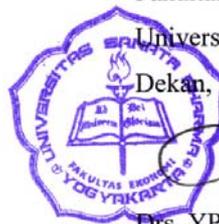


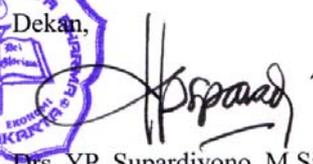
Yogyakarta, 30 September 2009

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,




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

*"Diberkatilah Orang yang Mengandalkan
TUHAN yang Menaruh Harapannya pada
TUHAN."*

(Yer 17:7)

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Tuhan Yesus penuntun jalanku

Bapak / Ibu tercinta

Adikku terkasih

Teman-teman Akuntansi 2005



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

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul:

**“PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS*
DENGAN MENGGUNAKAN METODE *Z-SCORE*”**

dan dimajukan untuk diujikan pada tanggal 26 September 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 symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

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

Yogyakarta, 31 Agustus 2009
Yang membuat pernyataan,

(Maria Paulin Agrippina)

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma :

Nama : **Maria Paulin Agrippina**
Nomor Mahasiswa : **052114121**

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

**PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN
MENGUNAKAN METODE *Z-SCORE***

**Studi Empiris pada Perusahaan yang *Delisting*
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000 - 2007**

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 04 November 2009

Yang menyatakan



(Maria Paulin Agrippina)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas penyertaanNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

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

- a. Romo Dr. Ir. Paulus Wiryono Priyotamtama, S.J selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
- b. Drs. YP. Supardiyono, M. Si., Akt., QIA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- c. Drs. Yusef Widya Karsana, M. Si., Akt., QIA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- d. Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, masukan, semangat, dan motivasi bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- e. Orang tua dan adikku tercinta atas doa, kesabaran, perhatian, kasih sayang, serta pengorbanan yang telah kalian berikan kepadaku selama ini.

- f. Wisnu Nirdhatama yang setia menemaniku dengan sabar dan penuh cinta. Terima kasih atas semangat yang selalu kamu berikan tanpa henti.
- g. Sahabatku Eva, Ncel, Aci, Angghie atas persaudaraan kita, kalian selalu ada untuk memberi warna-warni dalam hidupku.
- h. Teman-teman Akuntansi 2005 terkhusus Gisilowati, Maria, Ivone, Nana, Nico atas dukungan dan bimbingan kalian semua.
- i. Ibu Tutik yang setia menemaniku di BEJ.
- j. Teman-teman MPT terimakasih atas masukkan dan bimbingannya.
- k. Segenap Civitas Akademika Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta yang dengan penuh pengabdian telah mendidik penulis secara langsung maupun tidak langsung selama di bangku kuliah.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun penulis berharap semoga skripsi ini berguna dan memberikan manfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 31 Agustus 2009

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
ABSTRAK	xiii
ABSTRACT	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah.....	2
C. Tujuan Penelitian	3
D. Manfaat Penelitian	3
E. Sistematika Penulisan	4
BAB II LANDASAN TEORI	6
A. Prediksi atau Peramalan	6
1. Pengertian Prediksi atau Peramalan.....	6
2. Fungsi Prediksi atau Peramalan	6
B. <i>Financial Distress</i>	7
1. Pengertian <i>Financial Distress</i>	7
2. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan.....	8
3. Pentingnya Informasi Mengenai Prediksi Kebangkrutan	11
C. Laporan Keuangan.....	12
1. Pengertian Laporan Keuangan.....	12
2. Jenis Laporan Keuangan	14
3. Tujuan Laporan Keuangan.....	16
4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan.....	16
5. Pemakai Laporan Keuangan	17
6. Manfaat Laporan Keuangan.....	18
7. Keterbatasan Laporan Keuangan	19

D. Penilaian Prediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman	20
1. Metode <i>Z-Score</i> dari Altman	20
2. Kelebihan dan Kelemahan <i>Z-Score</i>	23
E. <i>Delisting</i>	24
1. Pengertian <i>Delisting</i>	24
2. Alasan Terjadinya <i>Delisting</i>	25
F. Penelitian Terdahulu	26
BAB III METODE PENELITIAN	28
A. Jenis Penelitian	28
B. Tempat Dan Waktu Penelitian	28
C. Data Yang Diperlukan	28
D. Teknik Pengambilan Sampel	29
E. Teknik Pengumpulan Data	30
F. Populasi Dan Sampel Penelitian	30
G. Teknis Analisis Data	31
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	33
A. Bursa Efek Indonesia	33
B. Diskripsi Sampel	35
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	38
A. Deskripsi Data	38
B. Perhitungan Altman <i>Z-Score</i>	38
BAB VI PENUTUP	57
A. Kesimpulan	57
B. Keterbatasan Penelitian	58
C. Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	59
LAMPIRAN	62

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 : Sampel Perusahaan yang Delisting Tahun 2000-2007	29
Tabel 4. 1 : Gambaran Umum Perusahaan Sampel	35
Tabel 5. 1 : Nilai <i>Z-Score</i> PT. Fiskaragung Perkasa Tbk.....	39
Tabel 5. 2: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Daya Guna Samudra Tbk	40
Tabel 5. 3: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Bintuni Minaraya Tbk	40
Tabel 5. 4: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Super Mitory Utama Tbk.....	41
Tabel 5. 5: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Concord Benefit Enterprise Tbk.....	42
Tabel 5. 6: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Anwar Sierad Tbk.....	42
Tabel 5. 7: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Waniaindah Busana Tbk.....	43
Tabel 5. 8: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Toba Pulp Lestari Tbk.....	43
Tabel 5. 9: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Itamaraya Gold Industri Tbk	44
Tabel 5. 10: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Miwon Indonesia Tbk.....	44
Tabel 5. 11: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk.....	45
Tabel 5. 12: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.....	45
Tabel 5. 13: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Bayer Indonesia Tbk.....	46
Tabel 5. 14: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	46
Tabel 5. 15: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.	47
Tabel 5. 16: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Central Proteina Prima Tbk	48
Tabel 5. 17: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk	48
Tabel 5. 18: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Surya Hidup Satwa Tbk.....	49
Tabel 5. 19: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Alter Abadi Tbk.....	49

Tabel 5. 20: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Multi Agro Persada Tbk	50
Tabel 5. 21: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Dankos Laboratories Tbk	50
Tabel 5. 22: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Komatsu Indonesia Tbk.....	51
Tabel 5. 23: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Ryane Adibusana Tbk.	51
Tabel 5. 24: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Kasogi International Tbk.	52
Tabel 5. 25: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Bukaka Teknik Utama Tbk	53
Tabel 5. 26: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Adhi Candra Automotive Tbk.....	53
Tabel 5. 27: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Sari Husada Tbk	54
Tabel 5. 28: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Summitplast Tbk.....	54
Tabel 5. 29: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Korpora Persada Investama Tbk	55
Tabel 5. 30: Nilai <i>Z-Score</i> PT. Great River Indonesia Tbk	55

ABSTRAK

PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN MENGUNAKAN METODE *Z-SCORE* Studi Empiris pada Perusahaan yang *Delisting* di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2007

**Maria Paulin Agrippina
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2009**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui apakah metode *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Latar belakang penelitian ini adalah kondisi *financial distress* perlu diketahui oleh perusahaan sejak dini sehingga perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Jenis penelitian ini adalah studi empiris. Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan yaitu neraca dan laporan rugi laba. Teknik analisis data yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah adalah dengan menghitung nilai *Z-Score* masing-masing perusahaan dengan formulasi *Z-Score* serta menganalisis hasil perhitungan nilai *Z-Score* berdasarkan *cut off point* sehingga dapat diketahui kategori masing-masing perusahaan.

Dari hasil analisis dengan menggunakan *Z-Score*, dapat diketahui bahwa selama tiga tahun berturut-turut sebelum delisting 90% perusahaan sampel perusahaan termasuk dalam kategori bangkrut karena memiliki nilai *Z-Score* kurang dari 1,20.

ABSTRACT
A PREDICTION OF FINANCIAL DISTRESS CONDITION
BY USING Z-SCORE METHOD
An Empirical Study at Delisting Company
In Indonesia Stock Exchange in the years of 2000-2007

Maria Paulin Agrippina
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2009

The aim of the research was to know whether *Z-score* method could be used to predict *financial distress* condition of a company. The background of the research is that *financial distress* is needed to be know early by company so that it can do actions to anticipate the condition which tends to bankruptcy.

The research was empirical study. This research used secondary data of financial report namely balance sheet and income statement. The data analysis techniques used to answer the problem were by clouting *Z-score* value of each company with *Z-score* formulation and analyzing the result of the calculation of *Z-score* value based on cut *off point* so that it could be known the category of each company.

From analysis result by using *Z-score*, it could be known that during there years respectively before delisting. 90% of the company sample was included to bankruptcy category because it had *Z-score* value less than 1,20

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis keuangan global yang terjadi pada tahun 2008 lalu secara tidak langsung berdampak ke Indonesia, larinya investor asing dari pasar modal Indonesia menyedot dana besar yang selama ini ditransaksikan di bursa. Akibatnya, investor lokal panik dan ikut-ikutan melepas portofolio mereka sehingga indeks saham di BEI menjadi terpuruk. Akibat terjadinya krisis keuangan global, maka tingkat kesehatan perusahaan banyak yang mengalami penurunan dan dikuatirkan akan banyak yang mengalami kebangkrutan.

Para investor dan kreditur sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan selalu melihat terlebih dahulu posisi keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan suatu perusahaan menjadi sangat penting. Prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditur, auditor, pemerintah dan pemilik perusahaan (Almilia, 2004). Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu penelitian-penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksi kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress* (Almilia, 2003).

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. *Financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan (Almilia, 2004).

Salah satu model penelitian yang dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan adalah pendekatan Altman. Pendekatan Altman terkenal dengan model *Multivariate* karena model ini mencoba menjelaskan hubungan antara lebih dari dua variabel penelitian yaitu variabel dependen berupa nilai *Z* (menunjukkan kondisi keuangan perusahaan) dan beberapa variabel independen yaitu rasio-rasio keuangan. Penggunaan model ini mampu menilai kondisi keuangan perusahaan. Secara khusus model ini dapat digunakan untuk menganalisis tanda-tanda perusahaan yang menuju kearah kebangkrutan atau yang tidak sehat.

B. RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang di atas, maka bahasan yang akan dikaji oleh penulis adalah apakah metode *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan?

C. TUJUAN PENELITIAN

Dalam hal ini yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui apakah metode *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Bagi para pemakai laporan keuangan

Memungkinkan para pemakai laporan keuangan perusahaan dapat lebih berhati-hati dan lebih obyektif dalam menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi penulis

Penelitian ini sebagai wahana untuk menambah pengetahuan dan wawasan serta meningkatkan pemahaman mengenai kemampuan metode Altman yaitu *Z-Score* dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

3. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi inspirasi bagi mahasiswa untuk melakukan penelitian berikutnya yang lebih baik.

4. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu tanda peringatan awal untuk mengantisipasi adanya kebangkrutan dan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan untuk memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi yang kritis sehingga manajemen dapat mengambil tindakan yang cepat dan tepat.

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan penelitian ini disusun dengan urutan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini diuraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan dasar-dasar teoritis dari beberapa sumber yang digunakan sebagai dasar acuan penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, data yang diperlukan untuk penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum Bursa Efek Indonesia dan juga perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

BAB V : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dilakukan analisa terhadap data-data yang telah diperoleh dengan dasar teknik analisis data yang telah ditentukan.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari analisis data, saran-saran yang diberikan oleh penulis serta keterbatasan dalam penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Prediksi atau Peramalan

1. Pengertian Prediksi atau Peramalan

Setiap kebijakan ekonomi maupun kebijakan perusahaan tidak akan terlepas dari usaha untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat atau meningkatkan keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuannya pada masa depan dimana kebijakan tersebut dilaksanakan. Oleh karena itu, perlu dilihat dan dikaji situasi dan kondisi pada saat kebijakan itu dilaksanakan. Usaha untuk melihat dan mengkaji situasi tidak terlepas dari kegiatan peramalan atau prediksi. Prediksi atau peramalan adalah kegiatan untuk memperkirakan apa yang akan terjadi pada masa depan (Sofjan, 1984:1).

2. Fungsi Prediksi atau Peramalan

Kegunaan prediksi atau peramalan terlihat pada saat pengambilan keputusan. Setiap orang selalu dihadapkan pada masalah pengambilan keputusan. Dalam perusahaan, prediksi atau peramalan dibutuhkan untuk memberikan informasi kepada pimpinan sebagai dasar untuk membuat suatu keputusan dalam berbagai kegiatan seperti penjualan dan permintaan. Peranan prediksi atau peramalan sangat penting dalam penelitian, perencanaan, maupun dalam pengambilan keputusan.

B. *Financial Distress*

1. Pengertian *Financial Distress*

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 hutang, dan *default* (Atmini, 2005: 460). *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan, secara umum model *financial distress* terdapat pada data kebangkrutan (Almilia, 2004: 2).

Kebangkrutan dapat didefinisikan dalam berbagai arti (Adnan dan Kurniasih 2000: 137-139) kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan sebagai:

a. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Kegagalan dalam ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban.

b. Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk yaitu:

1) Insolvensi Teknis (*Technical Insolvency*)

Perusahaan dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo. Insolvensi teknis juga terjadi

bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga atau pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.

2) 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.

2. Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan

Kebangkrutan akan cepat terjadi di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi. Kesulitan itu terutama dalam usaha pemenuhan dana untuk kegiatan operasi serta pemenuhan kewajiban perusahaan baik untuk jangka panjang maupun untuk jangka pendek.

Secara garis besar penyebab kebangkrutan dibagi menjadi tiga (Adnan dan Kurniasih, 2000: 139-140), yaitu:

a. Faktor Umum

1) Sektor Ekonomi

Faktor-faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

2) Sektor Sosial

Faktor sosial yang sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa atau cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial lain yang terjadi di masyarakat juga berpengaruh yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

3) Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen.

4) Sektor Pemerintah

Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan import barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja, dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal Perusahaan

1) Sektor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan.

2) Sektor Pemasok

Perusahaan dan pemasok harus tetap bekerja sama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan perdagangan bebas.

3) Sektor Pesaing

Perusahaan jangan melupakan pesaing karena kalau produk pesaing lebih diterima masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

c. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal perusahaan yang dapat menyebabkan kebangkrutan bisa disebabkan dari hasil keputusan yang tidak tepat dimasa lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor ini adalah (Harnanto, 1984: 488):

- 1) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada debitur atau pelanggan yang pada akhirnya tidak bisa dibayar pada waktunya.

2) Manajemen yang tidak efisien

Banyak perusahaan mengalami kegagalan dalam mencapai tujuannya karena manajemen kurang memiliki kemampuan, pengalaman, keterampilan, sikap dan inisiatif.

3) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan

Penyalahgunaan wewenang pada perusahaan banyak dilakukan oleh karyawan juga oleh manajer puncak dan itu sangat merugikan apalagi kalau kecurangan itu berhubungan dengan kecurangan perusahaan.

3. Pentingnya Informasi Mengenai Prediksi Kebangkrutan

Informasi mengenai prediksi kebangkrutan penting artinya bagi pihak yang terkait dalam rangka pengambilan keputusan. Pihak-pihak yang terkait tersebut antara lain (Hanafi dan Halim, 2005: 261):

a. Investor

Informasi mengenai adanya prediksi potensi kebangkrutan memberi masukan bagi investor dalam menanamkan modal mereka atau menghentikan atau membatalkan penanaman modal mereka ke dalam suatu perusahaan.

b. Pemerintah

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

c. Bank

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

d. Manajemen

Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan lebih awal, maka tindakan-tindakan penghematan bisa dilakukan misalnya dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

C. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian yang penting dalam setiap perusahaan. Laporan keuangan berfungsi sebagai informasi sekaligus alat komunikasi perusahaan, terutama kepada pihak luar yang berkepentingan terhadap perusahaan. Karena itu setiap perusahaan wajib membuat laporan keuangan. Menurut Munawir (2002: 2), pengertian laporan keuangan adalah hasil proses akuntansi yang dilakukan oleh suatu perusahaan dimana hasil tersebut dapat dipergunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas tersebut. Sedangkan menurut IAI

(2002: 1), laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba-rugi, laporan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai macam cara, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasannya. Laporan keuangan pada dasarnya ingin memberikan gambaran secara jelas kegiatan-kegiatan perusahaan seperti kegiatan investasi, kegiatan pendanaan, kegiatan operasional perusahaan, dan sekaligus mengevaluasi keberhasilan strategi yang dipergunakan perusahaan untuk mencapai tujuan yang telah ditentukan (Hanafi dan Halim, 2000: 12). Dalam laporan keuangan harus menyajikan semua informasi yang termasuk dalam kategori unsur-unsur pokok tersebut baik dalam satuan mata uang dicatat dengan alat-alat pencatatan (jurnal dan rekening pembukuan), maupun disajikan pengaruhnya dalam laporan keuangan melalui proses akuntansi. *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) Nomor 1 menyatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang (Baridwan, 1997: 3):

- a. Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.
- b. Dapat membantu investor dan kreditur yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan uang dimasa yang akan datang yang berasal dari penjualan, pelunasan, akan jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman.

- c. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber-sumber tersebut (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber-sumber ke perusahaan lain dan pemilik perusahaan), pengaruh dari transaksi-transaksi, kejadian-kejadian, keadaan-keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber-sumber tersebut.

1. Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang lengkap menurut IAI (2002) yaitu:

- a. Neraca

Neraca menunjukkan aktiva, hutang, dan modal sendiri suatu perusahaan pada hari terakhir periode akuntansi. Aktiva menunjukkan penggunaan dana, hutang dan modal sendiri menunjukkan sumber dari mana dana itu diperoleh. Dalam neraca rekening-rekening baik aktiva, hutang dan modal sendiri akan disusun berdasarkan urutan likuiditasnya atau sebaliknya.

- b. Laporan laba-rugi

Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, dan laba rugi yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu. Tiga elemen pokok dalam laporan laba rugi yaitu (1) pendapatan operasional yang merupakan *asset* masuk yang berasal dari kegiatan pokok perusahaan, (2) beban operasional sebagai *asset* keluar dari kegiatan pokok perusahaan, (3) untung atau rugi (*gain or los*), *gain* didefinisikan sebagai kenaikan modal saham dan *loss* adalah

penurunan modal saham di mana keduanya berasal dari transaksi insidental atau bukan merupakan kegiatan pokok perusahaan.

c. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas perusahaan menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode bersangkutan. Laporan perubahan ekuitas kecuali untuk perubahan yang berasal dari transaksi dengan pemegang saham seperti setoran modal dan pembayaran deviden, menggambarkan jumlah keuntungan dan kerugian yang berasal dari kegiatan perusahaan selama periode yang bersangkutan.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas digunakan untuk melihat efek kas dari kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan. Aktivitas operasi merupakan bagian dari usaha sehari-hari perusahaan. Aktivitas investasi adalah kegiatan yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan aktiva jangka panjang. Sedangkan aktivitas pendanaan merupakan kegiatan di mana kas diperoleh dari atau pembayaran kembali kepada pemilik atau kreditur.

e. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan meliputi penjelasan naratif atau rincian jumlah yang tertera dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas serta informasi tambahan seperti kewajiban kontinjensi dan komitmen.

3. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan, menurut “Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan” (IAI, 2002) dalam Sugiri, (2007: 21-22):

- a. Laporan keuangan menyajikan informasi tentang posisi keuangan (aktiva, utang, dan modal pemilik) pada suatu saat tertentu.
- b. Laporan keuangan menyajikan informasi kinerja (prestasi) perusahaan.
- c. Laporan keuangan menyajikan informasi tentang perubahan posisi keuangan perusahaan.
- d. Laporan keuangan mengungkapkan informasi keuangan yang penting dan relevan dengan kebutuhan para pengguna laporan keuangan.

4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Menurut “Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan” (IAI, 2002) dalam Sugiri, (2007: 22), terdapat empat karakteristik kualitatif pokok laporan keuangan yaitu:

- a. Dapat dipahami, informasi yang disajikan dalam bentuk dan bahasa teknis yang sesuai dengan tingkat pengertian penggunaannya. Dalam konteks ini, para pihak pengguna sendiri dituntut memiliki tingkat pengetahuan tertentu mengenai akuntansi dan informasi keuangan yang dikandungnya.
- b. Relevan, informasi keuangan harus berpautan dengan tujuan pemanfaatannya.

- c. Andal, informasi keuangan bebas dari pengertian yang menyesatkan dan kesalahan yang material, dan dapat diandalkan pemakainya.
- d. Dapat diperbandingkan, informasi akuntansi harus dapat diperbandingkan dengan informasi akuntansi periode sebelumnya pada perusahaan yang sama atau dengan perusahaan sejenis lainnya.

5. Pemakai Laporan Keuangan

Para pemakai laporan keuangan tersebut akan memerlukan informasi dari laporan keuangan dalam rangka membantu proses pengambilan keputusan ekonomi mereka. Keputusan yang biasanya harus diambil oleh pihak-pihak tersebut antara lain adalah sebagai berikut:

a. Investor

Para investor (dan juga calon investor) berkepentingan terhadap informasi laporan keuangan antara lain untuk pengambilan keputusan apakah tetap mempertahankan atau menjual saham suatu perusahaan.

b. Kreditur

Para kreditur berkepentingan terhadap informasi laporan keuangan untuk menilai apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan mampu digunakan untuk membayar beban bunga periodik dan apakah perusahaan mempunyai prospek dalam memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo.

c. Manajer

Para manajer berkepentingan terhadap informasi laporan keuangan untuk dapat melakukan penilaian apakah perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar deviden, apakah cukup tersedia dana yang akan dapat digunakan untuk pengembangan usahanya dan apakah ada kemungkinan keberhasilan perusahaan di masa datang di bawah kepemimpinannya.

d. Analis Sekuritas

Para analis sekuritas tertarik terhadap informasi tentang estimasi laba dimasa datang dan kekuatan keuangan sebagai elemen penting untuk dasar penentuan nilai sekuritas.

e. Analis Kredit

Para analis kredit menginginkan untuk dapat menentukan aliran dana dimasa datang dan konsekuensinya pada posisi keuangan perusahaan sebagai upaya untuk dapat mengevaluasi resiko kredit yang melekat pada perluasan kreditnya.

6. Manfaat Laporan Keuangan

Manajemen perusahaan memikul tanggung jawab utama dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan. Manajemen berkepentingan dengan informasi yang tersaji dalam laporan keuangan. Laporan keuangan akan membantu manajemen dalam melaksanakan tanggung jawab perencanaan, pengendalian.

7. Keterbatasan Laporan Keuangan

Harahap (1993: 10), laporan keuangan mempunyai beberapa keterbatasan antara lain:

- a. Laporan keuangan bersifat histories, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat.
- b. Laporan keuangan bersifat umum, dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi pihak tertentu.
- c. Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan.
- d. Akuntansi hanya melaporkan informasi yang materiil. Demikian pula, penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal ini tidak menimbulkan pengaruh yang materiil terhadap kelayakan laporan keuangan.
- e. Laporan keuangan lebih menekankan pada makna ekonomis suatu peristiwa atau transaksi dari pada bentuk hukumnya.
- f. Laporan keuangan disusun dengan menggunakan istilah-istilah teknis, dan pemakai laporan keuangan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
- g. Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber-sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antarperusahaan.

D. Penilaian Prediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman

1. Metode *Z-Score* dari Altman

Peramalan tingkat kebangkrutan dapat diketahui dengan menggunakan rasio laporan keuangan. Dengan harapan bahwa kondisi kemerosotan perusahaan dapat diteliti melalui perilaku rasio-rasio sehingga tindakan untuk menghindari resiko kegagalan dapat segera dilakukan. Model analisis diskriminan Altman atau disebut juga *Multivariate Discriminant* Altman adalah analisis yang dapat menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan klasifikasi dari suatu pengamatan menjadi satu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori (Sawir, 2001: 22). Dalam penelitiannya, Altman telah menggunakan 5 macam variabel pengamatan. Kelima variabel tersebut dipilih masing-masing sebanyak satu rasio keuangan dari seluruhnya yang berjumlah 22 rasio keuangan. Kemudian Altman memperbaiki model kebangkrutannya pada tahun 1977 dengan mengubah *Market Value of Equity* menjadi *Book Value of Equity* dalam variabel X4. Hal ini disebabkan agar model *Multivariate* dapat lebih memudahkan berbagai pihak untuk menilai kondisi keuangan perusahaan baik yang *go public* maupun yang belum *go public*.

Maka rumus untuk mencari nilai Z (*Z-Score*) (Adnan dan Kurniasih, 2000: 144) adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

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

$$X_2 = \textit{Retained Earning} / \textit{Total Assets}$$

$$X_3 = \textit{Earning Before Interest and Taxes} / \textit{Total Assets}$$

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

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

Batas sehat tidaknya kondisi perusahaan yang sehat didasarkan pada suatu *cut off point* dengan ketentuan:

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

Kombinasi lima macam rasio keuangan yang digunakan untuk meramalkan tingkat kesehatan suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Altman, 1993: 186):

a. *Working Capital / Total Assets (X1)*

Modal kerja yang dimaksud adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio X1 merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil rasio akan negatif jika aktiva lancar lebih kecil dari kewajiban lancar, sebaliknya rasio akan positif jika aktiva lancar lebih besar daripada kewajiban lancar.

b. *Retained Earning / Total Assets (X2)*

Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio ini karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperbesar akumulasi laba ditahan, kecuali perusahaan yang baru berdiri telah memiliki laba yang sangat besar.

c. *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) / Total Assets (X3)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan dan juga untuk mengukur seberapa besar produktivitas penggunaan dana yang dipinjam. Jika rasio X3 lebih besar dari rata-rata tingkat bunga yang dibayar berarti perusahaan dapat menghasilkan uang lebih banyak dari bunga pinjaman.

d. *Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities (X4)*

Nilai buku ekuitas adalah kekayaan bersih perusahaan setelah dikurangi semua hutang-hutangnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan dalam menjamin keseluruhan utangnya yang dapat menurun sebelum perusahaan itu menjadi insolvel.

e. *Sales / Total Assets (X5)*

Variabel X5 digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dengan melihat kecepatan tingkat perputaran semua aktiva yang ada untuk menghasilkan *output* dan meningkatkan penjualan.

2. Kelebihan dan Kelemahan Z-Score

Kelebihan *Z-Score* yaitu dapat diterapkan pada perusahaan *go public* dan yang tidak *go public*. *Z-Score* dapat diterapkan di negara berkembang yang sebagian merupakan perusahaan tidak *go public* (Hanafi dan Halim, 2005: 289).

Ada pula beberapa kelemahannya yaitu:

a. Keanekaragaman data EBIT

Pengungkapan dan pelaporan keuangan antar perusahaan yang satu dengan yang lain biasanya berbeda. Hal ini menyebabkan EBIT sulit diterapkan karena pada perusahaan tertentu adakalanya besarnya bunga tidak dinyatakan secara eksplisit dan oleh karenanya harus menggunakan EBT (*Earning Before Tax*) (Adnan dan Kurniasih, 2000: 136).

- b. Tidak ada penegasan atau pemisahan antara satu kelompok industri dengan kelompok industri lainnya.

Hal ini dapat menimbulkan anggapan bahwa model Altman akan memberikan perlakuan terhadap semua kelompok industri. Padahal, antara kelompok industri yang satu dengan yang lain memiliki karakteristik yang berbeda (Adnan dan Taufiq, 2001: 184).

E. Delisting

1. Pengertian *Delisting*

Delisting merupakan penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di bursa. Perusahaan tercatat yang memiliki kinerja keuangan yang buruk terpaksa harus *delisting* dari daftar Bursa Efek Indonesia. Pengertian *Delisting* menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, “Pembatalan pencatatan (*delisting*) adalah penghapusan efek yang telah tercatat di bursa dan efek tersebut dilarang diperdagangkan di bursa. “

Delisting akan merugikan pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan baik internal maupun eksternal. Dilihat dari sisi investor, *delisting* secara langsung dapat merugikan pihak penanam modal karena tidak bisa lagi memperdagangkan sahamnya di bursa, tetapi efek tersebut masih dapat diperdagangkan di luar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika dijual biasanya dengan harga yang jauh dari harga yang sebelumnya. Apabila sebuah perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung terhadap

saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa efek, sebuah perusahaan yang bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau *delisting*. Saham perusahaan yang *delisting* dari bursa pada umumnya dikarenakan kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun.

2. Alasan Terjadinya *Delisting*

Darmadji dan Fakhruddin (2001: 70) dalam Triharyanti (2008: 22-23), *delisting* atas suatu saham dari daftar efek yang tercatat di bursa dapat terjadi karena:

- a. Permohonan *delisting* yang diajukan oleh emiten/ perusahaan yang bersangkutan (*voluntary delisting*).

Persyaratan *voluntary delisting*:

- 1) Telah tercatat sekurang-kurangnya lima tahun.
- 2) Disetujui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

- b. Dihapus pencatatan sahamnya oleh bursa (*mandatory delisting*).

Kriteria *mandatory delisting*:

- 1) Emiten mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan mempengaruhi kelangsungan usaha, baik finansial maupun hukum.
- 2) Dihentikan sementara perdagangan sahamnya selama 24 bulan di pasar reguler dan pasar tunai.

- 3) Selama tiga tahun berturut-turut menderita rugi atau terdapat saldo rugi sebesar 50% atau lebih dari modal disetor dalam neraca perusahaan pada tahun terakhir.
- 4) Selama tiga tahun berturut-turut tidak membayar deviden tunai.
- 5) Jumlah modal sendiri kurang dari 3 miliar rupiah.
- 6) Selama 6 bulan berturut-turut tidak terjadi transaksi.
- 7) Laporan keuangan disusun tidak sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum dan ketentuan yang ditetapkan BAPEPAM.
- 8) Emiten dilikuidasi baik karena *merger*, penggabungan, bangkrut, dibubarkan, atau alasan lainnya.
- 9) Emiten dinyatakan pailit oleh pengadilan.

F. Penelitian Terdahulu

Adnan dan Kurniasih (2000), menganalisis tingkat kesehatan perusahaan untuk meneliti potensi kebangkrutan perusahaan dengan pendekatan Altman. Penelitian ini mengambil kasus pada 5 perusahaan non perbankan yang ketiganya *delisted* dan 5 perusahaan perbankan yang beku operasi. Dari penelitian terlihat bahwa hampir semua perseroan yang dijadikan objek penelitian mempunyai rasio tingkat kesehatan dan potensi kebangkrutan yang buruk karena sepuluh dari duapuluh perseoran yang diteliti mempunyai rasio keuangan dibawah kategori baik. Hal ini menunjukkan bahwa analisis tingkat kesehatan bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dua tahun sebelum perseroan tersebut dinyatakan bangkrut.

Jacinta Winarto (2006), melakukan penelitian mengenai prediksi kinerja keuangan perusahaan dengan pendekatan *bankruptcy* model Altman *Z-Score*. Dari hasil penelitiannya diketahui bahwa peluang sebuah perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak dimasa depan dipengaruhi oleh rasio WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, *sales*/TA, rasio *market value*. Alat ini berperan dalam rangka evaluasi perusahaan, sehingga manajemen dapat mengantisipasi apa yang harus dilakukan ke depan.

Mas'ud Machfoedz (1999) menyebutkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan model *Z-Score*. Model ini digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan-perusahaan *go-public* di pasar modal ASEAN menunjukkan kondisi keuangan menuju kebangkrutan. Dari hasil analisis diketahui informasi tentang pemanfaatan modal sendiri untuk menghasilkan laba, yang menunjukkan bahwa negara Thailand menunjukkan kinerja lebih rendah dari standard sehat, sedangkan tiga negara lainnya menunjukkan tingkat kesehatan profitabilitas internal yang cukup signifikan diatas standard sehat.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian ini berupa studi empiris pada perusahaan yang telah *delisting* di Bursa Efek Indonesia.

B. TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pusat Pengembangan Data Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada dan Bursa Efek Indonesia Universitas Sanata Dharma.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dari bulan Februari sampai dengan bulan Maret tahun 2009.

C. DATA YANG DIPERLUKAN

Data yang diperlukan untuk menyelesaikan penelitian ini yaitu:

1. Gambaran umum perusahaan yang meliputi sejarah umum perusahaan.
2. Laporan keuangan perusahaan yang terdiri atas:
 - a. Neraca
 - b. Laporan rugi laba

D. TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan non perbankan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia antara tahun 2000 sampai dengan 2007.
2. Memiliki data laporan keuangan tiga tahun sebelum *delisting*.
3. Perusahaan yang diteliti bukan merupakan perusahaan jasa, hal ini disebabkan karena di dalam laporan keuangan perusahaan jasa tidak terdapat laporan mengenai penjualan.

Tabel 3.1: Sampel Perusahaan yang Delisting Tahun 2000-2007

No.	Nama Perusahaan	Tanggal Delisting
1.	PT. Fiskaragung Perkasa Tbk.	17 April 2000
2.	PT. Daya Guna Samudra Tbk.	09 Oktober 2000
3.	PT. Bintuni Minaraya Tbk.	09 Oktober 2000
4.	PT. Super Mitory utama Tbk.	09 Oktober 2000
5.	PT. Anwar Sierad Tbk.	01 Mei 2001
6.	PT. Concord Benefit Enterprises Tbk.	05 September 2001
7.	PT. Waniaindah Busana Tbk.	20 Maret 2002
8.	PT. Toba Pulp Lestari Tbk.	20 Maret 2002
9.	PT. Itamaraya Gold Industri Tbk.	29 November 2002
10.	PT. Miwon Indonesia Tbk.	02 Mei 2003
11.	PT. Tri Polyta Indonesia Tbk.	07 Juli 2003
12.	PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk.	03 Desember 2003
13.	PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk.	11Maret 2004
14.	PT. Bayer Indonesia Tbk.	07 Juni 2004
15.	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	29 September 2004
16.	PT. Alter Abadi Tbk.	29 September 2004
17.	PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.	01 Desember 2004
18.	PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.	01 Desember 2004
19.	PT. Central Proteina Prima Tbk.	13 Desember 2004
20.	PT. Surya Hidup Satwa Tbk.	13 Desember 2004
21.	PT. Multi Agro Persada Tbk.	25 Oktober 2005
22.	PT. Dankos Laboratories Tbk.	21 Desember 2005
23.	PT. Komatsu Indonesia Tbk.	02 Januari 2006
24.	PT. Ryane Adibusana Tbk.	13 Februari 2006
25.	PT. Kasogi International Tbk.	24 Maret 2006

26.	PT. Bukaka Teknik Utama Tbk.	09 Agustus 2006
27.	PT. Adhi Candra Automotive Tbk.	02 Januari 2007
28.	PT. Korpora persada Investama Tbk.	07 Februari 2007
29.	PT. Sari Husada Tbk.	23 April 2007
30.	PT. Great River International Tbk.	02 Mei 2007

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

E. TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan dalam melaksanakan penelitian, maka dilakukan proses pengumpulan data melalui dokumentasi dengan membuat salinan atas catatan-catatan perusahaan yang ada. Data yang dibutuhkan terdiri atas data sekunder antara lain tentang gambaran umum perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

F. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

1. Populasi

Populasi merupakan jumlah keseluruhan objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam hal ini adalah seluruh perusahaan yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia tahun 2000 sampai dengan tahun 2007.

2. Sampel

Sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya dapat mewakili keseluruhan populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *delisting*.

G. TEKNIK ANALISIS DATA

Untuk menjawab permasalahan apakah metode *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* maka dilakukan langkah-langkah berikut ini:

1. Menghitung komponen *Z-Score* masing-masing perusahaan:

$X1 = \text{modal kerja} / \text{total aktiva}$

$X2 = \text{laba ditahan} / \text{total aktiva}$

$X3 = \text{laba sebelum pajak} / \text{total aktiva}$

$X4 = \text{ekuitas} / \text{total hutang}$

$X5 = \text{penjualan} / \text{total aktiva}$

2. Menghitung nilai *Z-Score* masing-masing perusahaan dengan formulasi:

$$Z\text{-Score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

3. Menganalisis hasil perhitungan nilai *Z-Score* berdasarkan nilai batas sehingga dapat diketahui kategori masing-masing perusahaan yaitu:

- a. Nilai *Z-Score* lebih besar dari 2,90, perusahaan dikategorikan bebas dari resiko kebangkrutan (*low risk*).
- b. Nilai *Z-Score* antara 1,20 sampai dengan 2,90, perusahaan belum dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kemungkinan bangkrut maupun kemungkinan tidak mengalami kebangkrutan (*gray area*).
- c. Nilai *Z-Score* kurang dari 1,20, perusahaan dikategorikan berpotensi bangkrut (*high risk*).

4. Membandingkan hasil analisis prediksi kebangkrutan model Altman

Z-Score dengan keputusan *delisting* yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Indonesia

Sejarah historis, pasar modal telah ada jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal vakum. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tanggal 10 Agustus 1977. Bursa Efek dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya. Kemudian pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Efek diprivatisasi dengan dibentuknya PT. Bursa Efek Jakarta. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995 sistem perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer yaitu *Jakarta Automated Trading Systems*. Sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang transparan dibandingkan dengan sistem perdagangan manual. Kemudian tahun 2000 Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diterapkan dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi. Tahun 2002 BEJ juga mulai menerapkan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan, dan frekuensi perdagangan. Tahun 2007 terjadi penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah menjadi Bursa Efek Indonesia.

B. Deskripsi Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel 30 perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2000-2007. Data yang diambil adalah data laporan keuangan tahun 1997-2007. Berikut gambaran singkat ke-30 perusahaan tersebut.

Tabel 4.1: Gambaran Umum Perusahaan Sampel

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tanggal Listing	Tanggal Delisting	Jenis Industri	Alamat
1.	PT. Fiskaragung Perkasa Tbk.	FISK	25 Juli 1996	17 April 2000	Barang konsumsi	Jln. Pangeran Jayakarta 117 Blok B/35-39 Jakarta 10730
2.	PT. PT. Daya Guna Samudra Tbk.	DGSA	24 Oktober 1996	9 Oktober 2000	Perikanan	Djajanti Plaza 5 th Floor Jln. H. Fachrudin No. 19, Jakarta 10250.
3.	PT. Bintuni Minaraya Tbk.	BMRA	16 April 1999	9 Oktober 2000	Perkebunan	Djajanti Plaza 5 th Floor Jln. H. Fachrudin No. 19, Jakarta 10250.
4.	PT. Super Mitory Utama Tbk.	SUMI	20 Desember 1993	9 Oktober 2000	Manufaktur	Jln. Raya Gedangan No. 214, Sidoarjo 61254 Jawa Timur
5.	PT. Concord Benefit Enterprises Tbk.	CNBE	27 Oktober 1993	5 September 2001	Textile & Garmen	Jln. Cindeng Barat No. 79, Jakarta 10150
6.	PT. Anwar Sierad Tbk.	ANSI	22 November 1993	1 Mei 2001	Kimia	Jln. Kemang Raya No. 67 Jakarta 12730
7.	PT. Waniaindah Busana Tbk.	JWJI	20 Desember 1994	20 Maret 2002	Elektronik	Sentra Mulia Suite 1001 10 th Floor Jln. H.R. Rasuna Said Kav. X-6 No. 8
8.	PT. Toba Pulp Lestari Tbk.	INRU	18 Juni 1990	20 Maret 2002	Pulp & Kertas	Gedung Uniplaza, East Tower, 4 th Floor Jln. Let. Jen. MT. Haryono Kav. A-1, Medan Sumatera Utara
9.	PT. Itamaraya Gold Industri Tbk.	ITMA	10 Desember 1990	29 November 2002	Logam	Jln. Rungkut Industri II/45 Surabaya, Jawa Timur

10.	PT. Miwon Indonesia Tbk.	MWON	31 Oktober 1995	2 Mei 2003	Barang konsumsi	Menara Global , 21 st Floor Jln. Jendral Gatot Subroto Kav. 27 Jakarta
11.	PT. Procter & Gamble Indonesia	PGIN	28 April 1980	3 Desember 2003	Kosmetik	Menara Rajawali 15 th Floor Jln. Mega Kuningan Jakarta
12.	PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.	TPEN	11 Maret 1993	1 Desember 2004	Alat Berat	Gedung Sentra Mulia 10 th Floor Suite 1008 Jln. Rasuna Said Kav. X-6 No. 8 Jakarta
12.	PT. Bayer Indonesia Tbk.	BYSB	16 Juni 1982	7 Juni 2004	Farmasi	Midplaza 12 th ,15 th ,17 th Floor Jln. Jendral Sudirman Kav. 10-11 Jakarta
14.	PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	KIAS	8 Desember 1994	29 September 2004	Keramik, Porselen dan Kaca	Jln. Raya Narogong Km. 51,9 Cileungsi Bogor
15.	PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.	UGAR	23 Juni 1994	1 Desember 2004	Plastik & Kemasan	Gedung Sentra Mulia 10 th Floor Jln. Rasuna Said Kav. X-6 No.8 Jakarta
16.	PT. Central Proteina Prima Tbk.	CPPR	14 Mei 1990	13 Desember 2004	Kimia	Gedung SHS Jln. Ancol Barat Blok A- 5E/1 No. 10, Ancol, Jakarta Utara
17.	PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk.	ADFO	2 Februari 2000	11 Maret 2004	Investasi	Jln. Kebayoran Baru No. 83B Jakarta
18.	PT. Surya Hidup Satwa Tbk.	SHSA	8 Agustus 1995	13 Desember 2004	Kimia	Jln. Ancol Barat Blok A5E no.10 Jakarta
19.	PT. Alter Tbk.	ALDI	9 Januari 1997	29 September 2004	Pertambangan	Rahardjo Building 2 nd Floor Jln. Roa Malaka Utara no. 5 &6 Jakarta Barat
20.	PT. Multi Agro Persada Tbk.	TRPK	24 Juli 1990	25 Oktober 2005	Elektronika	Wisma Millenia 3 rd Floor Jln. MT. Haryono Kav. 16 Jakarta

21.	PT. Dankos Laboratories Tbk.	DNKS	13 November 1989	21 Desember 2005	Farmasi	Jln. Rawa Gatel Blok III S Kav. 36-38 Kawasan Industri Pulogadung Jakarta
22.	PT. Komatsu Indonesia Tbk.	KOMI	31 Oktober 1995	2 Januari 2006	Alat Berat	Jln. Raya Cakung Cilincing Km. 4 Jakarta Utara
23.	PT. Ryane Adibusana Tbk.	RYAN	17 Oktober 2001	13 Februari 2006	Textile & Garmen	Jln. Cempaka Putih Raya No. 47 Jakarta
24.	PT. Kasogi International Tbk.	GDWU	9 Agustus 1993	24 Maret 2006	Alas Kaki	Jln. Industri No.12 Buduran Sidoarjo, Jawa Timur
25.	PT. Bukaka Teknik Utama Tbk.	BUKK	9 Januari 1995	9 Agustus 2006	Konstruksi Non Bangunan	Jln. Raya Bekasi Narogong Km. 19,5 Cileungsi, Bogor, Jawa Barat
26.	PT. Adhi Candra Automotive Tbk.	ACAP	15 Desember 2000	2 Januari 2007	Otomotive	Wisma ADR 2 nd Floor Jln. Pluit Raya No.1 Jakarta
27.	PT. Sari Husada Tbk.	SHDA	5 Agustus 1983	23 April 2007	Barang Konsumsi	Jln. Kusumanegara No. 173 Yogyakarta
28.	PT. Summitplast Tbk.	SMPL	3 Juli 2000	5 Juni 2007	Plastik dan Kemasan	Kawasan Industri Delta Silicon Blok L8-5A
29.	PT. Korpora Persada Investama Tbk.	KOPI	23 April 2001	7 Februari 2007	Teknologi Informasi	Mayapada Tower 11 th Floor Jln. Jendral Sudirman Kav. 28 Jakarta
30.	PT. Great River International Tbk.	GRIV	3 November 1989	2 Mei 2007	Garmen	Plaza GRI 12 th dan 18 th Floor Jln. Rasuna Said Blok X-2 No.01 Jakarta.

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Pojok BEI Universitas Sanata Dharma, *Indonesian Capital Market Directory*, dan situs www.idx.co.id. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 1997 – 2006 dari 30 perusahaan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Dalam menganalisis data penelitian, penulis melakukan penilaian kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan rumus *Z-Score*.

B. Perhitungan Altman *Z-Score*

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

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

Untuk mengetahui kondisi bangkrut atau tidak bangkrutnya perusahaan yang dianalisis didasarkan pada nilai batas dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Perusahaan dinilai berada dalam kondisi tidak sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang tinggi jika nilai *Z-Score* kurang dari 1,20 ($Z\text{-Score} < 1,20$).
2. Perusahaan dinilai berada dalam kondisi sehat atau mempunyai probabilitas tingkat kebangkrutan yang rendah jika nilai *Z-Score* lebih besar dari 2,90 ($Z\text{-Score} > 2,90$).

3. Apabila nilai *Z-Score* yang dihasilkan antara 1,20 sampai dengan 2,90 ($1,20 < Z\text{-Score} < 2,90$) dikatakan bahwa perusahaan terletak dalam *grey area* yang berarti perusahaan mempunyai kemungkinan untuk dikategorikan dalam perusahaan yang sehat maupun tidak sehat.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan *Z-Score* untuk seluruh perusahaan sampel.

Tabel 5.1: Nilai *Z-Score* PT. Fiskaragung Perkasa Tbk.

Tahun	<i>Z-Score</i>	Kategori
1999	-0,937283865	Bangkrut
1998	0.763569951	Bangkrut
1997	0.725048164	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.1, diketahui bahwa PT. Fiskaragung Perkasa Tbk. Selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori perusahaan berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp429.618.000.000 pada tahun 1999. Selain itu perusahaan ini tidak membagi deviden selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 1997, 1998, dan 1999.

Tabel 5.2: Nilai Z-Score PT. Daya Guna Samudra Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
1999	0.492954879	Bangkrut
1998	0.376637587	Bangkrut
1997	0.309946253	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.2, diketahui bahwa PT. Daya Guna Samudra Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp258.649.000.000 pada tahun 1997, Rp381.741.000.000 pada tahun 1998, Rp427.296.000.000 pada tahun 1999 dan perusahaan hanya membagikan deviden pada tahun 1997. Selain itu KAP yang mengaudit perusahaan ini memutuskan untuk tidak memberikan opini (*disclaimer*) atas laporan keuangan akhir tahun 1999.

Tabel 5.3: Nilai Z-Score PT. Bintuni Minaraya Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
1999	0,598715311	Bangkrut
1998	0,390913591	Bangkrut
1997	-0.270854831	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.3, diketahui bahwa PT. Bintuni Minaraya Tbk. selama tiga tahun berturut-turut masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 1998 sebesar Rp8.485.000.000, Rp 5.932.000.000 pada tahun 1997 dan perusahaan juga

tidak membagi deviden selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 1997-1999. Selain itu KAP memutuskan untuk tidak memberikan opini atau *disclaimer* atas laporan keuangan akhir tahun 1999 karena perusahaan menunda penerbitan laporan keuangan 31 Desember 1999. Faktor lain yang menyebabkan KAP tidak memberi opini adalah tidak pastinya kegiatan perusahaan di daerah pertikaian, tagihan dari pihak yang mempunyai hubungan istimewa dan kontraktor kapal yang diragukan pengembaliannya.

Tabel 5.4: Nilai Z-Score PT. Super Mitory Utama Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
1999	-0.576446379	Bangkrut
1998	-0.099577928	Bangkrut
1997	0,165721454	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.4, diketahui bahwa PT. Super Mitory Utama Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp23.260.000.000 pada tahun 1997, Rp30.851.000.000 pada tahun 1998, Rp384.067.000.000 pada tahun 1999. Perusahaan juga tidak membagikan deviden pada tahun 1998 dan 1999. Selain itu KAP yang mengaudit perusahaan ini memutuskan untuk tidak memberikan opini (*disclaimer*) atas laporan keuangan akhir tahun.

Tabel 5.5: Nilai Z-Score PT. Concord Benefit Enterprise Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2000	-9,868908231	Bangkrut
1999	-9,4869219	Bangkrut
1998	-13,64533545	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.5, diketahui bahwa PT. Concord Benefit Enterprise Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Perusahaan ini mengalami kerugian sebesar Rp302.899.000.000 pada tahun 1998, Rp111.732.000.000 pada tahun 1999, Rp297.670.000.000 pada tahun 2000. Selain itu perusahaan juga tidak membagikan deviden sejak tahun 1998 sampai dengan tahun 2000.

Tabel 5.6: Nilai Z-Score PT. Anwar Sierad Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2000	-0.889954624	Bangkrut
1999	-4,919607823	Bangkrut
1998	-1,858194467	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*, PT. Anwar Sierad Tbk. termasuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut seperti yang terlihat pada Tabel 5.6, perusahaan dinyatakan *delisting* karena mengalami kerugian sebesar Rp869.701.000.000 tahun 1998, Rp2.719.327.000.000 tahun 1999, laba bersih sebesar Rp296.392.000.000 pada tahun 2000. Perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut. Beberapa hal tersebut merupakan alasan yang tepat untuk Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan dari bursa. Selain itu perusahaan juga melakukan penggabungan usaha dengan

PT. Sierad Produce Tbk. pada tanggal 30 April 2001. Penggabungan tersebut berkaitan dengan pelaksanaan putusan Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negri Jakarta Pusat atas pengesahan rencana perdamaian yang diajukan Kelompok Sierad.

Tabel 5.7: Nilai Z-Score PT. Waniaindah Busana Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2001	-2,695534087	Bangkrut
2000	-3,427053193	Bangkrut
1999	-1,128813171	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*, PT. Waniaindah Busana Tbk. masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut seperti yang terlihat pada Tabel 5.7, perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp35.822.000.000 pada tahun 1999, Rp126.753.000.000 tahun 2000, Rp28.539.000.000 tahun 2001. Perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2001.

Tabel 5.8: Nilai Z-Score PT. Toba Pulp Lestari Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2001	-1,399414743	Bangkrut
2000	-1,060056082	Bangkrut
1999	-0,359910113	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan perhitungan di atas, PT. Toba Pulp Lestari Tbk. masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia untuk menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang menunjukkan rugi sebesar Rp493.046.000.000 pada tahun 1999, Rp812.303.000.000 pada tahun

2000, Rp1.349.128.000.000 pada tahun 2001. Selain itu perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 1999 sampai dengan tahun 2001.

Tabel 5.9: Nilai Z-Score PT. Itamaraya Gold Industri Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2001	-0,660905488	Bangkrut
2000	0,07982824	Bangkrut
1999	-0,180877405	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.9, terlihat bahwa selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia, PT. Itamaraya Gold Industri Tbk. masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp40.293.000.000 pada tahun 1999, Rp5.159.000.000 pada tahun 2000, Rp8.373.000.000 pada tahun 2001. Selama tiga tahun tersebut perusahaan tidak pernah membagikan deviden.

Tabel 5.10: Nilai Z-Score PT. Miwon Indonesia Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2002	0,233989199	Bangkrut
2001	-0,305268281	Bangkrut
2000	0.708903524	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.10, terlihat bahwa PT. Miwon Indonesia Tbk. termasuk dalam kategori bangkrut selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*. Pada tahun 2000 perusahaan mengalami laba bersih sebesar Rp351.572.000, rugi sebesar Rp254.812.000 tahun 2001, dan rugi sebesar Rp37.478.000.000 tahun 2002. Selain itu, perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2002.

Tabel 5.11: Nilai Z-Score PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2002	1.076817369	Bangkrut
2001	1.147899649	Bangkrut
2000	1.016672173	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.11, terlihat bahwa selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia, PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk. termasuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Penghapusan pencatatan dan perdagangan (*delisting*) saham anak perusahaan PT. Procter & Gamble International Operation Tbk. dilakukan karena ada permintaan dari internal perseroan. Perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp38.673.000.000 pada tahun 2000, Rp86.237.000.000 pada tahun 2001, Rp73.069.000.000 pada tahun 2002. Selain itu perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2000 sampai dengan 2002.

Tabel 5.12: Nilai Z-Score PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	-0,453738277	Bangkrut
2002	-0,748145435	Bangkrut
2001	-0.825614498	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.12, diketahui bahwa PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori perusahaan berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp538.824.000.000 pada tahun 2001,

Rp263.527.000.000 pada tahun 2002, Rp32.639.000.000 pada tahun 2003. Selain itu perusahaan ini tidak membagi deviden selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2001, 2002, dan 2003.

Tabel 5.13: Nilai Z-Score PT. Bayer Indonesia Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	1.227691208	<i>Grey area</i>
2002	1.353207741	<i>Grey area</i>
2001	1.353534434	<i>Grey area</i>

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.13, terlihat bahwa selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia, PT. Bayer Indonesia Tbk. termasuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Selama tiga tahun berturut-turut perusahaan laba bersih sebesar Rp29.884.000.000 pada tahun 2001, Rp18.246.000.000 pada tahun 2002, Rp28.522.000.000 pada tahun 2003. Selama tiga tahun tersebut perusahaan hanya membagikan deviden pada tahun 2002.

Tabel 5.14: Nilai Z-Score PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	-4,119003476	Bangkrut
2002	-3.06296753	Bangkrut
2001	-3,281365564	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.14, diketahui bahwa PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori perusahaan berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp596.813.000.000 pada tahun 2001,

Rp283.126.000.000 pada tahun 2002, Rp358.375.000.000 pada tahun 2003. Selain itu perusahaan ini tidak membagi deviden selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2001, 2002, dan 2003.

Tabel 5.15: Nilai Z-Score PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	0,046050275	Bangkrut
2002	0,100291306	Bangkrut
2001	-0,606962187	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.15, diketahui bahwa PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori perusahaan berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp371.649.000.000 pada tahun 2001, Rp110.426.000.000 pada tahun 2002, Rp65.144.000.000 pada tahun 2003. Selain itu perusahaan ini tidak membagi deviden selama tiga tahun berturut-turut.

Tabel 5.16: Nilai Z-Score PT. Central Proteina Prima Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	1.063329343	Bangkrut
2002	0.857001686	Bangkrut
2001	0.929460251	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.16, terlihat bahwa PT. Central Proteina Prima Tbk. termasuk dalam kategori bangkrut selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*. Perusahaan menderita rugi sebesar Rp264.721.000.000 pada tahun 2001, Rp377.230.000.000 pada tahun 2002, Rp352.450.000.000 pada tahun 2003. Selain itu, perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tahun 2001 sampai dengan tahun 2003.

Tabel 5.17: Nilai Z-Score PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	-0,592980609	Bangkrut
2002	-1,382827908	Bangkrut
2001	-0,269258843	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.17, terlihat bahwa PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk. termasuk dalam kategori bangkrut selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*. Pada tahun 2000 perusahaan mengalami laba bersih sebesar Rp183.000.000, rugi sebesar Rp83.425.000.000 pada tahun 2001, dan rugi sebesar Rp19.855.000.000 pada tahun 2002. Selain itu, perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tahun 2000 sampai dengan tahun 2002.

Tabel 5.18: Nilai Z-Score PT. Surya Hidup Satwa Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	1,368659682	<i>Grey area</i>
2002	1,268819493	<i>Grey area</i>
2001	1,235157247	<i>Grey area</i>

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.18, diketahui bahwa PT. Surya Hidup Satwa Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori perusahaan berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, meskipun perusahaan memperoleh laba bersih sebesar Rp1.573.000.000 pada tahun 2001, Rp1.752.000.000 pada tahun 2002, Rp1.322.000.000 pada tahun 2003, karena perusahaan selama tiga tahun berturut-turut tidak membagikan deviden dari tahun 2001 sampai dengan 2003.

Tabel 5.19: Nilai Z-Score PT. Alter Abadi Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2003	-5,868710808	Bangkrut
2002	-3.578201155	Bangkrut
2001	-3,282930471	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.19, diketahui bahwa PT. Alter Abadi Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori perusahaan berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp463.800.000.000 pada tahun 2001, Rp322.384.000.000 tahun 2002, Rp205.569.000.000 dan tahun 2003. Selain itu perusahaan tidak membagi deviden selama tiga tahun berturut-turut yaitu tahun 2001, 2002, dan 2003.

Tabel 5.20: Nilai Z-Score PT. Multi Agro Persada Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2004	0.663670683	Bangkrut
2003	0.768483921	Bangkrut
2002	0.949457312	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.20 terlihat bahwa PT. Multi Agro Persada Tbk. termasuk dalam kategori bangkrut selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*. Perusahaan memperoleh laba bersih sebesar Rp3.937.000.000 pada tahun 2002, Rp5.619.000.000 pada tahun 2003, Rp2.745.000.000 pada tahun 2004. Selain itu, perusahaan hanya membagikan deviden pada tahun 2002. Perusahaan memutuskan untuk *delisting* disebabkan karena likuiditas perdagangan saham perseroan selama beberapa tahun terakhir di bursa sangat rendah.

Tabel 5.21: Nilai Z-Score PT. Dankos Laboratories Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2004	3.035504614	Sehat
2003	3.157505506	Sehat
2002	3.26159626	Sehat

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.21 terlihat bahwa PT. Dankos Laboratories Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori sehat. Perusahaan *delisting* dari bursa disebabkan karena PT. Dankos Laboratories memutuskan untuk melakukan penggabungan usaha dengan PT. Kalbe Farma Tbk.

Tabel 5.22: Nilai Z-Score PT. Komatsu Indonesia Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2005	0.799284115	Bangkrut
2004	0.921063215	Bangkrut
2003	1.006872555	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.22, diketahui bahwa PT. Komatsu Indonesia Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* termasuk dalam kategori perusahaan berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, meskipun perusahaan memperoleh laba bersih sebesar Rp1.396.000.000 pada tahun 2003, Rp2.321.000.000 pada tahun 2004, Rp2.963.000.000 pada tahun 2005, karena perusahaan selama tiga tahun berturut-turut tidak membagikan deviden dari tahun 2003 sampai dengan 2003.

Tabel 5.23: Nilai Z-Score PT. Ryane Adibusana Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2005	0.601653524	Bangkrut
2004	0.943039591	Bangkrut
2003	1.085312446	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.23, diketahui bahwa PT. Ryane Adibusana Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp25.833.000.000 pada tahun 2003, Rp27.639.000.000 pada tahun 2004, Rp10.539.000.000 pada tahun 2005. Selain itu perusahaan juga tidak

membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Pertimbangan lain yang mendasari keputusan BEI adalah belum dipenuhinya kewajiban *financial* perseroan kepada bursa berupa denda keterlambatan penyampaian laporan keuangan dan pembayaran biaya pencatatan tahunan.

Tabel 5.24: Nilai Z-Score PT. Kasogi International Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2005	-15.59362515	Bangkrut
2004	-15.69878144	Bangkrut
2003	-9.520082254	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.24, diketahui bahwa PT.Kasogi International Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp231.729.000.000 pada tahun 2003, Rp163.880.000.000 pada tahun 2004, Rp40.517.000.000 pada tahun 2005. Perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Selain itu perusahaan tidak menyampaikan laporan keuangan auditan tahun 2004 dan laporan keuangan auditan tahun 2005.

Tabel 5.25: Nilai Z-Score PT. Bukaka Teknik Utama Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2005	-5.126097539	Bangkrut
2004	-4.121655944	Bangkrut
2003	-4.23287817	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.25, diketahui bahwa PT. Bukaka Teknik Utama Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp139.526.000.000 pada tahun 2003, Rp92.628.000.000 pada tahun 2004, Rp94.673.000.000 pada tahun 2005. Selain itu perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005.

Tabel 5.26: Nilai Z-Score PT. Adhi Candra Automotive Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2006	0.911781333	Bangkrut
2005	0.968742564	Bangkrut
2004	1.057081243	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.26, terlihat bahwa PT. Adhi Candra Automotive Tbk. termasuk dalam kategori bangkrut selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp14.726.000.000 pada tahun 2004, Rp10.166.000.000 pada tahun 2005, Rp16.521.000.000 pada tahun 2006. Selain itu perusahaan juga hanya membagikan deviden tahun 2005.

Tabel 5.27: Nilai Z-Score PT. Sari Husada Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2006	1.07551174	Bangkrut
2005	1.069975639	Bangkrut
2004	1.127303248	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 5.27, terlihat bahwa PT. Sari Husada Tbk. termasuk dalam kategori bangkrut selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting*. Perusahaan memperoleh laba bersih sebesar Rp1.940.000.000 pada tahun 2004, Rp9.830.000.000 pada tahun 2005, Rp9.294.780.000 pada tahun 2006. Selain itu, perusahaan juga hanya membagikan deviden tahun 2005 dan tahun 2006. Keputusan *delisting* diambil oleh perusahaan karena kecilnya saham yang beredar dan tidak likuid.

Tabel 5.28: Nilai Z-Score PT. Summitplast Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2006	0.906414204	Bangkrut
2005	0.869264233	Bangkrut
2004	0.783417151	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.28, diketahui bahwa PT. Summitplast Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp5.279.000.000 pada tahun 2004, Rp7.150.000.000 pada tahun 2005, Rp8.493.000.000 pada tahun 2006. Selain itu perusahaan hanya membagikan deviden tahun 2004.

Tabel 5.29: Nilai Z-Score PT. Korpora Persada Investama Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2006	0.910155041	Bangkrut
2005	0.835095053	Bangkrut
2004	-0.255541885	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.29, diketahui bahwa PT. Korpora Persada Investama Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp6.219.000.000 pada tahun 2004, Rp23.411.000.000 pada tahun 2005, Rp2.734.000.000 pada tahun 2006. Selain itu perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut.

Tabel 5.30: Nilai Z-Score PT. Great River Indonesia Tbk.

Tahun	Z-Score	Kategori
2006	0.602320942	Bangkrut
2005	0.703043729	Bangkrut
2004	0.713314239	Bangkrut

Sumber : Data sekunder yang diolah

Seperti terlihat pada Tabel 5.30, diketahui bahwa PT. Great River Indonesia Tbk. selama tiga tahun berturut-turut sebelum dinyatakan *delisting* masuk kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Keputusan Bursa Efek Indonesia menghapus perusahaan ini dari bursa sudah tepat, karena kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kerugian sebesar Rp153.476.000.000 pada tahun 2004, Rp37.399.000.000 pada tahun 2005, Rp17.856.000.000 pada tahun 2006. Selain itu perusahaan juga tidak membagikan deviden selama tiga tahun berturut-turut.

Berdasarkan perhitungan *Z-Score* di atas, selama tiga tahun berturut-turun sebelum perusahaan dinyatakan *delisting*, 27 perusahaan sampel yaitu PT. Fiskaragung Perkasa Tbk., PT. Daya Guna Samudra Tbk., PT. Bintuni Minaraya Tbk., PT. Super Mitory Utama Tbk., PT. Concord Benefit Enterprises Tbk., PT. Anwar Sierad Tbk., PT. Waniaindah Busana Tbk., PT. Toba Pulp Lestari Tbk., PT. Itamaraya Gold Industri Tbk., PT. Miwon Indonesia Tbk., PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk., PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk., PT. Keramik Indonesia Asosiasi Tbk., PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk., PT. Central Proteina Prima Tbk., PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk., PT. Alter Abadi Tbk., PT. Multi Argo Persada Tbk., PT. Komatsu Indonesia Tbk., PT. Ryane Adibusana Tbk., PT. Kasogi International Tbk., PT. Bukaka Teknik Utama Tbk., PT. Andhi Chandra Automotive Products Tbk., PT. Sari Husada Tbk., PT. Summitplast Tbk., PT. Korpora Persada Investama Tbk., PT. Great River International Tbk. berpotensi bangkrut karena memiliki nilai *Z-Score* kurang dari 1,20. Hal ini menunjukkan bahwa formulasi *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan tiga tahun sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut. Sedangkan PT. Bayer Indonesia Tbk., PT. Surya Hidup Satwa Tbk., masuk kategori *gray area* selama tiga tahun berturut-turut yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemungkinan dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat maupun tidak sehat. Sedangkan untuk PT. Dankos Laboratories Tbk., masuk dalam kategori perusahaan sehat selama tiga tahun berturut-turut.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dilihat dari hasil analisis untuk prediksi kebangkrutan model Altman *Z-Score* diketahui bahwa 90% perusahaan sampel menunjukkan bahwa perusahaan sampel masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut selama tiga tahun berturut-turut. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan metode *Z-Score* diketahui 90% hasil perhitungan tingkat kebangkrutan relatif cukup tinggi. Hal ini membuktikan bahwa model Altman *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* atau kebangkrutan sebelum perusahaan dinyatakan *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. Apabila nilai *Z-Score* semakin rendah, maka kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan cukup besar.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan metode Altman *Z-Score* untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan

C. Saran

Perusahaan-perusahaan sebaiknya menggunakan perhitungan *Z-Score* untuk memprediksi kondisi keuangan sehingga bisa mengantisipasi kebangkrutan dan dapat melakukan perbaikan-perbaikan serta antisipasi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad Akhyar dan Eha Kurniasih. 2000. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan dengan Pendekatan Altman. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 4, No. 2, Hal. 131-151. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Adnan, Muhammad Akhyar dan Muhammad Imam Taufiq. 2001. Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman terhadap Terjadinya Likuidasi pada Lembaga Perbankan. *Jurnal akuntansi dan Auditing Indonesia* Vol. 5, No. 2, Hal. 181-203. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Almilia, L. Spica. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Vol. 7, No. 2, Hal. 183-207.
- _____. 2004. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No. 1, Hal. 1-22.
- Altman, Edward. 1968. Financial Ratio Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*. Vol. XXIII, No. 4.
- Ardian Wibisono, 2005."Efektif Merger, BEJ *Delisting* Saham Dankos Rabu Besok". www.detikfinance.com
- Atmini, Sari. 2005. Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan TEXTILE MILL PRODUCTS dan APPAREL AND OTHER TEXTILE PRODUCTS yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Solo. SNA VIII.
- Baridwan, Zaki. 1997. Intermediate Accounting. Yogyakarta: BPFE.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. fakhrudin. 2001. Pasar Modal di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Halim. 2005. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Harahap, Sofyan Syafri. 1993. Teori Akuntansi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harnanto. 1984. Analisis Laporan Keuangan. Edisi I. Yogyakarta: BPFE.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. Standar Akuntansi Keuangan. Buku kesatu. Jakarta: Salemba Empat.
- Machfoedz, Mas'ud. 1999. Profil Kinerja Finansial Perusahaan-Perusahaan yang Go-Public di Pasar ASEAN. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.
- Munawir, S. 2001. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- PT. Matrix Meta Media. 2003. "Bayer Beli Saham Publik Seri A dan B". www.bisnisjakarta.com
- Sawir, Agnes. 2001. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: Gramedia.
- Sofjan, Assauri. 1984. Teknik dan Metoda Peramalan Penerapannya dalam Ekonomi dan Dunia Usaha. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugiri, Slamet. 2007. Akuntansi Pengantar I. Edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Triharyanti, Anastasia Novi. 2008. Analisis Ketepatan Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Model Altman Z-Score. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- Winarto, Jacinta. 2006. Prediksi Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Pendekatan Bakruptcy Model Altman's Z-Score. *MODUS*. Vol. 18 (1). Bandung: Universitas Maranatha.

www.idx.com

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
DATA KEUANGAN PERUSAHAAN SAMPEL
(DALAM JUTAAN RUPIAH)

1. PT. Fiskaragung Perkasa Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1997	1998	1999
AKTIVA LANCAR	324.386	717.807	619.428
KEWAJIBAN LANCAR	12.684	203.596	338.648
MODAL KERJA (WC)	311.702	95.088	-286.534
TOTAL AKTIVA (TA)	910.469	817.807	619.428
LABA DITAHAN (RE)	30.813	-25.068	-51.824
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	5.002	5.218	-216.955
EKUITAS	232.500	397.568	280.676
TOTAL HUTANG	629.808	520.239	338.715
PENJUALAN	252.326	295.649	124.427
LABA / RUGI BERSIH	2.387	2.592	-429.618

2. PT. Daya Guna Samudra Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1997	1998	1999
AKTIVA LANCAR	198.145	656.979	1.550.354
KEWAJIBAN LANCAR	78.296	345.939	998.914
MODAL KERJA (WC)	119.849	311.040	551.440
TOTAL AKTIVA (TA)	1.601.477	2.145.387	4.034.006
LABA DITAHAN (RE)	96.385	326.362	389.924
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-123.668	-253.266	-224.801
EKUITAS	483.450	700.649	851.515
TOTAL HUTANG	1.111.802	1.714.738	3.382.491
PENJUALAN	417.216	723.496	1.531.840
LABA / RUGI BERSIH	-258.649	-381.741	-427.296

3. PT. Bintuni Minaraya Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1997	1998	1999
AKTIVA LANCAR	218.758	761.967	2.468.212
KEWAJIBAN LANCAR	155.229	617.435	1.839.847
MODAL KERJA (WC)	63.529	144.532	628.365
TOTAL AKTIVA (TA)	50.485	3.004.051	6.089.682
LABA DITAHAN (RE)	-115.643	-130.788	-195.147
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	2.210	4.014	5.272
EKUITAS	28.154	558.034	1.057.735

TOTAL HUTANG	32.331	2.446.017	5.031.948
PENJUALAN	13.157	878.802	2.804.655
LABA / RUGI BERSIH	-5.932	-8.485	2.791

4. PT. Super Mitory Utama Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1997	1998	1999
AKTIVA LANCAR	24.137	206.813	650.767
KEWAJIBAN LANCAR	12.331	324.448	784.043
MODAL KERJA (WC)	-98.349	-117.635	-133.276
TOTAL AKTIVA (TA)	658.329	811.883	1.510.160
LABA DITAHAN (RE)	-98.325	-208.038	-423.260
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-14.984	-16.549	-211.296
EKUITAS	124.859	132.451	139.809
TOTAL HUTANG	491.739	679.432	1.370.352
PENJUALAN	238.720	164.029	174.745
LABA / RUGI BERSIH	-23.260	-30.851	-384.067

5. PT. Concord Benefit Enterprise Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1998	1999	2000
AKTIVA LANCAR	63.351	47.378	65.317
KEWAJIBAN LANCAR	414.313	476.783	687.059
MODAL KERJA (WC)	-350.926	-403.376	-612.742
TOTAL AKTIVA (TA)	89.047	70.157	143.185
LABA DITAHAN (RE)	-387.831	-436.076	-572.616
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-262.770	-50.176	-194.243
EKUITAS	-357.676	-407.333	-543.874
TOTAL HUTANG	446.723	477.489	678.059
PENJUALAN	212.254	174.745	164.029
LABA / RUGI BERSIH	-302.899	-111.732	-297.670

6. PT. Anwar Sierad Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1998	1999	2000
AKTIVA LANCAR	815.591	328.592	472.610
KEWAJIBAN LANCAR	1.361.495	2.680.823	2.552.573
MODAL KERJA (WC)	-509.904	-2.352.231	-2.079.963
TOTAL AKTIVA (TA)	1.416.867	1.481.066	1.495.553
LABA DITAHAN (RE)	-458.731	-1.372.107	-1.191.753
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-765.197	-1.520.628	189.730
EKUITAS	-329.711	-1.243.087	-1.062.733
TOTAL HUTANG	1.746.578	2.724.153	2.558.268
PENJUALAN	613.969	576.112	846.635
LABA / RUGI BERSIH	-869.701	-2.719.327	296.392

7. PT. Waniaindah Busana Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1999	2000	2001
AKTIVA LANCAR	18.192	13.431	12.873
KEWAJIBAN LANCAR	82.277	128.980	145.534
MODAL KERJA (WC)	-64.085	-115.549	-132.661
TOTAL AKTIVA (TA)	96.774	93.194	92.709
LABA DITAHAN (RE)	-32.313	-82.604	-99.864
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-13.443	-50.283	-17.038
EKUITAS	-4.639	-54.930	-71.973
TOTAL HUTANG	101.413	148.124	164.683
PENJUALAN	7.747	4.394	0
LABA / RUGI BERSIH	-35.822	-126.753	-28.539

8. PT. Toba Pulp Lestari Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1999	2000	2001
AKTIVA LANCAR	586.595	440.768	534.864
KEWAJIBAN LANCAR	2.964.768	3.229.265	4.646.375
MODAL KERJA (WC)	-2.378.173	-2.788.497	-4.111.831
TOTAL AKTIVA (TA)	4.814.029	4.394.957	5.402.829
LABA DITAHAN (RE)	-1.197.514	-1.962.909	-3.490.421
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-299.570	-615.393	-759.358
EKUITAS	1.203.592	438.198	-245.546
TOTAL HUTANG	3.637.437	3.956.759	5.648.375
PENJUALAN	1.241.492	709.134	804.761
LABA / RUGI BERSIH	-493.046	-812.303	-1.349.128

9. PT. Itamaraya Gold Industri Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	1999	2000	2001
AKTIVA LANCAR	24.170	22.499	16.177
KEWAJIBAN LANCAR	43.263	44.797	42.812
MODAL KERJA (WC)	-19.093	-22.311	-26.635
TOTAL AKTIVA (TA)	67.158	64.211	56.961
LABA DITAHAN (RE)	-19.580	-21.613	-26.885
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-19.536	-3.861	-6.820
EKUITAS	21.220	19.187	13.915
TOTAL HUTANG	45.938	45.024	43.046
PENJUALAN	65.741	39.848	17.604
LABA / RUGI BERSIH	-40.293	-5.159	-8.373

10. PT. Miwon Indonesia Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2000	2001	2002
AKTIVA LANCAR	157.338	286.803	280.957
KEWAJIBAN LANCAR	379.652	636.927	632.582
MODAL KERJA (WC)	-222.314	-350.124	-351.625
TOTAL AKTIVA (TA)	397.362	555.170	573.166
LABA DITAHAN (RE)	-92.215	-165.459	-172.596
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	183	-83.425	-19.855
EKUITAS	-16.880	-90.124	-97.261
TOTAL HUTANG	414.242	645.295	670.427
PENJUALAN	526.579	514.969	630.792
LABA / RUGI BERSIH	351.572	-254.812	-37.478

11. PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2000	2001	2002
AKTIVA LANCAR	81.951	116.083	58.697
KEWAJIBAN LANCAR	84.092	90.369	56.251
MODAL KERJA (WC)	-2.141	25.714	2.446
TOTAL AKTIVA (TA)	474.500	399.034	218.501
LABA DITAHAN (RE)	-100.531	-127.943	-181.407
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-24.697	-49.365	-48.974
EKUITAS	84.282	101.693	75.158
TOTAL HUTANG	90.218	97.341	63.343
PENJUALAN	457.852	524.820	429.762
LABA / RUGI BERSIH	-38.673	-86.237	-73.069

12. PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	485.525	205.542	130.668
KEWAJIBAN LANCAR	2.670.526	1.442.901	215.610
MODAL KERJA (WC)	-2.185.001	-1.237.359	-84.942
TOTAL AKTIVA (TA)	4.761.885	4.161.990	2.586.913
LABA DITAHAN (RE)	-1.518.677	-2.541.522	-1.567.001
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-310.412	-97.957	-16.668
EKUITAS	-497.879	275.160	461.936
TOTAL HUTANG	5.259.763	3.886.830	2.124.977
PENJUALAN	78.110	105.128	26.650
LABA / RUGI BERSIH	-538.824	-263.527	-32.639

13. PT. Bayer Indonesia Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	348.049	435.467	587.184
KEWAJIBAN LANCAR	238.587	297.795	269.250
MODAL KERJA (WC)	109.462	137.672	317.934
TOTAL AKTIVA (TA)	993.369	1.037.562	1.419.833
LABA DITAHAN (RE)	109.140	117.667	199.305
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	189.884	198.246	228.522
EKUITAS	136.905	195.432	237.070
TOTAL HUTANG	846.465	732.130	972.763
PENJUALAN	561.253	472.671	489.902
LABA / RUGI BERSIH	29.884	18.246	28.522

14. PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	118.360	139.608	139.521
KEWAJIBAN LANCAR	2.441.112	2.297.665	2.134.474
MODAL KERJA (WC)	-2.322.752	-2.158.057	-1.994.953
TOTAL AKTIVA (TA)	1.229.910	1.065.735	875.792
LABA DITAHAN (RE)	-1.537.120	-1.559.426	-1.767.798
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-321.569	-114.973	-201.984
EKUITAS	-1.280.870	-1.303.176	-1.511.548
TOTAL HUTANG	2.510.771	2.368.911	2.387.340
PENJUALAN	198.370	211.247	184.470
LABA / RUGI BERSIH	-596.813	-283.126	-358.375

15. PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	114.193	69.724	62.537
KEWAJIBAN LANCAR	719.124	249.876	260.799
MODAL KERJA (WC)	-604.931	-180.152	-198.262
TOTAL AKTIVA (TA)	1.848.772	1.428.306	1.463.377
LABA DITAHAN (RE)	-367.977	-99.485	-129.001
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-200.469	-69.950	-42.087
EKUITAS	113.498	564.265	534.738
TOTAL HUTANG	1.735.274	918.041	928.639
PENJUALAN	195.012	191.691	90.781
LABA / RUGI BERSIH	-371.649	-110.426	-65.144

16. PT. Central Proteina Prima Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	2.243.200	2.301.364	2.573.042
KEWAJIBAN LANCAR	1.078.892	1.553.774	1.079.108
MODAL KERJA (WC)	1.164.308	747.590	1.493.934
TOTAL AKTIVA (TA)	4.101.448	4.923.672	7.513.217
LABA DITAHAN (RE)	-180.313	108.962	120.395
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-153.220	-202.451	-148.125
EKUITAS	96.815	201.403	452.786
TOTAL HUTANG	3.707.633	3.822.269	4.960.431
PENJUALAN	3.567.615	4.118.013	6.997.967
LABA / RUGI BERSIH	-264.721	-377.230	-352.450

17. PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	24.809	3.545	2.232
KEWAJIBAN LANCAR	76.375	45.856	11.159
MODAL KERJA (WC)	-51.566	-42.311	-8.927
TOTAL AKTIVA (TA)	165.793	101.430	99.187
LABA DITAHAN (RE)	-23.432	-57.367	-61.526
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-21.679	-19.422	-5.423
EKUITAS	30.986	-2.949	30.726
TOTAL HUTANG	134.808	104.376	78.463
PENJUALAN	63.428	232	0
LABA / RUGI BERSIH	183.000	-83.425	-19.855

18. PT. Surya Hidup Satwa Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	2.589.259	2.663.280	2.953.327
KEWAJIBAN LANCAR	1.318.405	1.875.732	1.323.227
MODAL KERJA (WC)	1.270.854	787.548	1.630.100
TOTAL AKTIVA (TA)	3.282.651	3.471.817	4.108.732
LABA DITAHAN (RE)	363.675	395.773	579.578
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	151.573	171.752	291.322
EKUITAS	138.667	330.765	444.570
TOTAL HUTANG	4.043.984	4.041.052	4.864.162
PENJUALAN	2.321.109	2.856.239	2.904.469
LABA / RUGI BERSIH	1.573	1.752	1.322

19. PT. Alter Abadi Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2001	2002	2003
AKTIVA LANCAR	19.972	12.531	4.671
KEWAJIBAN LANCAR	759.638	681.819	666.683
MODAL KERJA (WC)	-739.666	-669.288	-662.012
TOTAL AKTIVA (TA)	506.995	389.128	259.347
LABA DITAHAN (RE)	-512.152	-547.070	-659.750
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-213.058	-127.190	-112.680
EKUITAS	-280.037	-314.955	-427.635
TOTAL HUTANG	787.032	704.083	686.982
PENJUALAN	38.601	20.242	18.562
LABA / RUGI BERSIH	-463.800	-322.384	-205.569

20. PT. Multi Agro Persada Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2002	2003	2004
AKTIVA LANCAR	63.416	34.353	64.016
KEWAJIBAN LANCAR	33.126	23.009	45.922
MODAL KERJA (WC)	30.290	18.094	11.326
TOTAL AKTIVA (TA)	317.292	544.680	631.751
LABA DITAHAN (RE)	74.006	35.512	44.637
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	2.066	3.467	1.429
EKUITAS	102.147	91.376	80.501
TOTAL HUTANG	153.572	253.304	531.250
PENJUALAN	120.772	281.614	328.783
LABA / RUGI BERSIH	3.937	5.619	2.745

21. PT. Dankos Laboratories Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2002	2003	2004
AKTIVA LANCAR	341.889	421.876	595.968
KEWAJIBAN LANCAR	128.610	169.454	191.829
MODAL KERJA (WC)	252.422	404.139	361.566
TOTAL AKTIVA (TA)	660.949	826.778	1.050.187
LABA DITAHAN (RE)	186.047	302.926	484.975
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	127.848	176.681	271.940
EKUITAS	277.727	394.605	576.475
TOTAL HUTANG	377.348	425.842	467.683
PENJUALAN	1.065.422	1.191.273	1.361.627
LABA / RUGI BERSIH	5.520	4.842	7.363

22. PT. Komatsu Indonesia Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2003	2004	2005
AKTIVA LANCAR	459.561	586.288	762.926
KEWAJIBAN LANCAR	73.222	98.366	199.322
MODAL KERJA (WC)	386.339	487.922	563.604
TOTAL AKTIVA (TA)	3.669.205	4.737.192	7.995.130
LABA DITAHAN (RE)	354.981	369.024	547.253
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	2.426	1.880	1.324
EKUITAS	394.073	435.117	686.345
TOTAL HUTANG	275.132	302.076	608.785
PENJUALAN	872.145	789.753	1.682.159
LABA / RUGI BERSIH	1.396	2.321	2.963

23. PT. Ryane Adibusana Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2003	2004	2005
AKTIVA LANCAR	50.363	32.810	23.849
KEWAJIBAN LANCAR	13.302	12.205	6.373
MODAL KERJA (WC)	20.605	17.476	10.066
TOTAL AKTIVA (TA)	54.539	41.992	34.197
LABA DITAHAN (RE)	-32.960	-41.690	-27.687
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-10.455	-11.656	-7.943
EKUITAS	42.046	35.316	27.319
TOTAL HUTANG	12.493	6.676	6.879
PENJUALAN	26.678	4.203	3.640
LABA / RUGI BERSIH	-25.833	-27.639	-10.539

24. PT. Kasogi International Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2003	2004	2005
AKTIVA LANCAR	103.808	59.631	57.238
KEWAJIBAN LANCAR	793.136	824.360	848.822
MODAL KERJA (WC)	-614.724	-764.729	-791.584
TOTAL AKTIVA (TA)	158.941	96.529	91.652
LABA DITAHAN (RE)	-656.212	-876.145	-905.273
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-183.621	-81.852	-29.019
EKUITAS	-530.571	-750.451	-779.273
TOTAL HUTANG	727.373	846.971	870.916
PENJUALAN	103.544	65.899	30.303
LABA / RUGI BERSIH	-231.729	-163.880	-40.517

25. PT. Bukaka Teknik Utama Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2003	2004	2005
AKTIVA LANCAR	182.308	167.206	239.472
KEWAJIBAN LANCAR	1.237.912	1.284.605	1.386.303
MODAL KERJA (WC)	-1.055.604	-1.117.399	-1.146.831
TOTAL AKTIVA (TA)	374.413	389.474	439.097
LABA DITAHAN (RE)	-1.086.762	-1.137.050	-1.993.850
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-52.350	-49.696	-58.012
EKUITAS	-901.208	-951.496	-1.008.296
TOTAL HUTANG	1.275.620	1.340.970	1.447.393
PENJUALAN	368.584	431.975	571.910
LABA / RUGI BERSIH	-139.526	-92.628	-94.673

26. PT. Adhi Candra Automotive Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2004	2005	2006
AKTIVA LANCAR	95.402	92.243	92.764
KEWAJIBAN LANCAR	16.388	19.830	20.340
MODAL KERJA (WC)	79.014	72.413	72.424
TOTAL AKTIVA (TA)	297.905	344.933	544.415
LABA DITAHAN (RE)	17.892	20.018	19.439
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-6.548	-6.499	-8.513
EKUITAS	23.390	55.515	94.936
TOTAL HUTANG	11.516	29.418	49.479
PENJUALAN	5.698	8.190	9.474
LABA / RUGI BERSIH	-14.726	-10.166	-16.521

27. PT. Sari Husada Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2004	2005	2006
AKTIVA LANCAR	853.190	942.826	824.503
KEWAJIBAN LANCAR	128.039	168.228	117.777
MODAL KERJA (WC)	725.151	774.598	706.726
TOTAL AKTIVA (TA)	1.221.223	1.420.026	1.687.263
LABA DITAHAN (RE)	99.081	116.659	120.244
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	2.243	1.509	1.154
EKUITAS	977.267	823.647	944.519
TOTAL HUTANG	843.781	796.156	942.466
PENJUALAN	100.131	235.159	483.143
LABA / RUGI BERSIH	1.940	9.830	9.294

28. PT. Summitplast Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2004	2005	2006
AKTIVA LANCAR	53.029	61.158	67.355
KEWAJIBAN LANCAR	66.115	53.632	79.158
MODAL KERJA (WC)	-13.086	7.526	-11.803
TOTAL AKTIVA (TA)	187.320	193.273	204.173
LABA DITAHAN (RE)	22.847	26.602	20.156
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-3.435	-3.059	-5.595
EKUITAS	30.328	26.082	33.636
TOTAL HUTANG	74.993	133.191	200.536
PENJUALAN	115.413	133.726	179.610
LABA / RUGI BERSIH	-5.279	-7.150	-8.493

29. PT. Korpora Persada Investama Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2004	2005	2006
AKTIVA LANCAR	1	13.751	23.753
KEWAJIBAN LANCAR	14.834	13.860	14.390
MODAL KERJA (WC)	-14.833	-109	9363
TOTAL AKTIVA (TA)	81.967	50.190	77.688
LABA DITAHAN (RE)	-81.916	50.096	45.820
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-3.299	-18.180	-1.582
EKUITAS	54.510	36.331	39.606
TOTAL HUTANG	27.457	13.860	46.305
PENJUALAN	0	0	1797
LABA / RUGI BERSIH	-6.219	-23.411	-2.734

30. PT. Great River Indonesia Tbk.

KETERANGAN	TAHUN		
	2004	2005	2006
AKTIVA LANCAR	389.087	485.448	538.083
KEWAJIBAN LANCAR	331.923	542.068	350.380
MODAL KERJA (WC)	57.164	-56.620	187.703
TOTAL AKTIVA (TA)	987.026	1.089.236	1.200.646
LABA DITAHAN (RE)	216.748	235.276	-16.297
LABA SEBELUM BUNGA DAN PAJAK	-84.735	-21.534	-10.221
EKUITAS	425.513	444.141	449.399
TOTAL HUTANG	559.409	642.822	748.757
PENJUALAN	423.775	354.114	327.823
LABA / RUGI BERSIH	-153.476	-37.399	-17.856

LAMPIRAN 2
PERHITUNGAN Z-SCORE
(DALAM JUTAAN RUPIAH)

1. PT. Fiskaragung Perkasa Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1997	311.702	910.469	0,342353227	0,245467264
1998	95.088	817.807	0,116271932	0,083366975
1999	-286.534	619.428	-0,462578379	-0,331668698

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1997	30.813	910.469	0,033842997	0,028665019
1998	-25.068	817.807	-0,030652709	-0,025962845
1999	-51.824	619.428	-0,083664284	-0,070863648

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1997	5.002	910.469	0,005493872	0,01706946
1998	5.218	817.807	0,006380479	0,019824147
1999	-216.955	619.428	-0,350250554	-1,08822847

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1997	232.500	629.808	0,369160125	0,155047252
1998	397.568	520.239	0,764202607	0,320965095
1999	280.676	338.715	0,828649455	0,348032771

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1997	252.326	910.469	0,277138486	0,276584209
1998	295.649	817.807	0,361514392	0,360791363
1999	124.427	619.428	0,200874032	0,200472284

Z-Score

Tahun	1997	1998	1999
Z-Score	0,725048164	0,763569951	-0,937283865

2. PT. Daya Guna Samudra Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1997	119.849	1.601.477	0,074836542	0.0536578
1998	311.040	2.145.387	0,128774395	0.103951259
1999	551.440	4.034.006	0,136697863	0.098012368

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1997	96.385	1.601.477	0,060185067	0.050976751
1998	326.362	2.145.387	0,135117892	0.128847902
1999	389.924	4.034.006	0,096659251	0.081870386

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1997	-123.668	1.601.477	-0,077221215	-0.239926316
1998	-253.266	2.145.387	-0,104855247	-0.366785788
1999	-224.801	4.034.006	-0,055726491	-0.173142208

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1997	483.450	1.111.802	4,096096656	0.18263054
1998	700.649	1.714.738	0,408604113	0.171613728
1999	851.515	3.382.491	0,251741985	0.105731634

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1997	417.216	1.601.477	0,260519508	0.259998469
1998	723.496	2.145.387	0,299536265	0.336558862
1999	1.531.840	4.034.006	0,379731711	0.378972247

Z-Score

Tahun	1997	1998	1999
Z-Score	0,376637587	0,309946253	0,492954879

3. PT. Bintuni Minaraya Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1997	63.529	50.485	1,258373774	0,902253996
1998	144.532	3.004.051	0,048112366	0,34496566
1999	628.365	6.089.682	0,103185191	0,073983782

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1997	-115.643	50.485	-2,290	-1,940172744
1998	-130.788	3.004.051	-0,4353721	-0,036876017
1999	-195.147	6.089.682	-0,32045516	-0,27142552

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1997	2.210	50.485	0,043775379	0,136010102
1998	4.014	3.004.051	0,001336196	0,00415156
1999	5.272	6.089.682	0,00086727	0,002689813

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,426X4
1997	28.154	32.331	0,87080511	0,365738146
1998	558.034	2.446.017	0,22813987	0,095818745
1999	1.057.735	5.031.948	0,210203881	0,08828563

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1997	13.157	50.485	0,260612063	0,260090839
1998	878.802	3.004.051	0,292538975	0,291953897
1999	2.804.655	6.089.682	0,460558532	0,459637415

Z-Score

Tahun	1999	1998	1997
Z-Score	0,598715311	0,390913591	-0,270854831

4. PT. Super Mitory Utama Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1997	-98.349	658.329	-0,149391869	-0,10711397
1998	-117.635	811.883	-0,144891567	-0,103887253
1999	-133.276	1.510.160	-0,0882529	-0,06327733

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1997	-98.325	658.329	-0,149355413	-0,126504035
1998	-208.038	811.883	-0,256241355	-0,217036428
1999	-423.260	1.510.160	-0,280274938	-0,237392872

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1997	-14.984	658.329	-0,022760656	-0,070717359
1998	-16.549	811.883	-0,020383479	-0,063331469
1999	-211.296	1.510.160	-0,1399163	-0,434719945

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1997	124.859	491.739	0,253913153	0,106643524
1998	132.451	679.432	0,194943718	0,081876361
1999	139.809	1.370.352	0,102024151	0,042850144

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1997	238.720	658.329	0,3626150445	0,361889815
1998	164.029	811.883	0,202035269	0,201631198
1999	174.745	1.510.160	0,115712905	0,115481479

Z-Score

Tahun	1999	1998	1997
Z-Score	-0,576446379	-0,099577928	0,165721454

5. PT. Concord Benefit Enterprise Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1998	-350.926	89.047	-3,940907611	-2,825630757
1999	-403.376	70.157	-5,749618712	-4,122476617
2000	-612.742	143.185	-4,279372839	-3,068310326

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1998	-387.831	89.047	-4,355351668	-3,688982863
1999	-436.076	70.157	-6,215716179	-5,264711604
2000	-572.616	143.185	-3,999133987	-3,387266487

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1998	-262.770	89.047	-2,950913563	-9,168488439
1999	-50.176	70.157	-0,715195918	-2,222113716
2000	-194.243	143.185	-1,356587631	-4,214917771

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1998	-357.676	446.723	-0,800666185	-0,336279798
1999	-407.333	477.489	-0,853073055	-0,358290683
2000	-543.874	678.059	-0,802104242	-0,336883781

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1998	212.254	89.047	2,38361764	2,378850405
1999	174.745	70.157	2,4907707	2,485789159
2000	164.029	143.185	1,145573908	1,14328276

Z-Score

Tahun	2000	1999	1998
Z-Score	-9,868908231	-9,4869219	-13,64533545

6. PT. Anwar Sierad Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1998	-509.904	1.416.867	-0,359881344	-0,258034924
1999	-2.352.231	1.481.066	-1,588201336	-1,138740358
2000	-2.079.963	1.495.553	-1,390765155	-0,997178616

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1998	-458.731	1.416.867	-0,323764334	-0,274228391
1999	-1.372.107	1.481.066	-0,926432043	-0,78468794
2000	-1.191.753	1.495.553	-0,796864437	-0,674944179

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1998	-765.197	1.416.867	-0,540062688	-1,67797477
1999	-1.520.628	1.481.066	-1,026711841	-3,189993691
2000	189.730	1.495.553	0,126862772	0,394162634

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1998	-329.711	1.746.578	-0,188775423	-0,079285677
1999	-1.243.087	2.724.153	-0,456320552	-0,191654632
2000	-1.062.733	2.558.268	-0,415408207	-0,174471447

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1998	613.969	1.416.867	0,433328605	0,432461947
1999	576.112	1.481.066	0,388984691	0,388206721
2000	846.635	1.495.553	0,566101636	0,564969433

Z-Score

Tahun	2000	1999	1998
Z-Score	-0,889954624	-4,919607823	-1,858194467

7. PT. Waniindah Busana Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1999	-64.085	96.774	-0,662212991	-0,474806715
2000	-115.549	93.194	-1,239875958	-0,888991062
2001	-132.661	92.709	-1,430939822	-1,025983853

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1999	-32.313	96.774	-0,333901668	-0,282814713
2000	-82.604	93.194	-0,886366075	-0,750752066
2001	-99.864	92.709	-1,077176973	-0,912368896

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1999	-13.443	96.774	-0,138911278	-0,43159734
2000	-50.283	93.194	-0,539551902	-1,676387761
2001	-17.038	92.709	-0,183779353	-0,571002449

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1999	-4.639	101.413	-0,045743642	-0,01921233
2000	-54.930	148.124	-0,370837947	-0,155751938
2001	-71.973	164.683	-0,437039646	-0,183556651

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1999	7.747	96.774	0,080052493	0,079892388
2000	4.394	93.194	0,047148958	0,04705466
2001	0	92.709	0	0

Z-Score

Tahun	2001	2000	1999
Z-Score	-2,695534087	-3,427053193	-1,128813171

8. PT. Toba Pulp Lestari Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1999	-2.378.173	4.814.029	-0,494008865	-0,354204356
2000	-2.788.497	4.394.957	-0,634476515	-0,454919661
2001	-4.111.831	5.402.829	-0,761051479	-0,54567391

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1999	-1.197.514	4.814.029	-0,248755045	-0,210695523
2000	-1.962.909	4.394.957	-0,446627578	-0,378293559
2001	-3.490.421	5.402.829	-0,646035808	-0,54719233

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1999	-299.570	4.814.029	-0,062228541	-0,193344076
2000	-615.393	4.394.957	-0,14002253	-0,435050002
2001	-759.358	5.402.829	-0,14054822	-0,43668332

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1999	1.203.592	3.637.437	0,33089013	0,138973854
2000	438.198	3.956.759	0,1107467	0,046513614
2001	-245.546	5.648.375	-0,043471972	-0,018258228

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1999	1.241.492	4.814.029	0,257890428	0,257374647
2000	709.134	4.394.957	0,161351749	0,161029046
2001	804.761	5.402.829	0,148951781	0,148653877

Z-Score

Tahun	2001	2000	1999
Z-Score	-1,399414743	-1,060056082	-0,359910113

9. PT. Itamaraya Gold Industri Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
1999	-19.093	67.158	-0,284299711	-0,203842893
2000	-22.311	64.211	-0,34746383	-0,249131566
2001	-26.635	56.961	-0,467600639	-0,335269658

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
1999	-19.580	67.158	-0,291551267	-0,246943923
2000	-21.613	64.211	-0,336593419	-0,285094626
2001	-26.885	56.961	-0,471989607	-0,399775197

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
1999	-19.536	67.158	-0,290896096	-0,90381417
2000	-3.861	64.211	-0,060129884	-0,18682355
2001	-6.820	56.961	-0,119731044	-0,372004354

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
1999	21.220	45.938	0,461926945	0,194009317
2000	19.187	45.024	0,426150498	0,178983209
2001	13.915	43.046	0,323258839	0,135768713

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
1999	65.741	67.158	0,978900503	0,976942702
2000	39.848	64.211	0,620579029	0,61933787
2001	17.604	56.961	0,309053563	0,308435456

Z-Score

Tahun	2001	2000	1999
Z-Score	-0,660905488	0,07982824	-0,180877405

10. PT. Miwon Indonesia Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2000	-222.314	397.362	-0,559474736	-0,401143386
2001	-350.124	555.170	-0,630660879	-0,45218385
2002	-351.625	573.166	-0,613478469	-0,401143386

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2000	-92.215	397.362	-0,232067988	-0,196561586
2001	-165.459	555.170	-0,298033035	-0,252433981
2002	-172.596	573.166	-0,301127422	-0,255054926

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2000	183	397.362	0,000460537	0,001430889
2001	-83.425	555.170	-0,150269287	-0,466886674
2002	-19.855	573.166	-0,034640924	-0,107629352

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2000	-16.880	414.242	-0,040749127	-0,017114633
2001	-90.124	645.295	-0,139663255	-0,058658567
2002	-97.261	670.427	-0,145073215	-0,06093075

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2000	526.579	397.362	1,325187109	1,322536735
2001	514.969	555.170	0,927587946	0,92573277
2002	630.792	573.166	1,100539809	1,098338729

Z-Score

Tahun	2002	2001	2000
Z-Score	0,233989199	-0,305268281	0,708903524

11. PT. Procter & Gamble Indonesia Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2000	-2.141	474.500	-0,004512118	-0,003235189
2001	25.714	399.034	0,064440624	0,046203927
2002	2.446	218.501	0,011194457	0,008026426

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2000	-100.531	474.500	-0,211867229	-0,179451543
2001	-127.943	399.034	-0,320631826	-0,271575157
2002	-181.407	218.501	-0,830234187	-0,703208356

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2000	-24.697	474.500	-0,052010537	-0,16159674
2001	-49.365	399.034	-0,123711263	-0,384370893
2002	-48.974	218.501	-0,224136274	-0,696391403

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2000	84.282	90.218	0,934203817	0,392365603
2001	101.693	97.341	1,044708807	0,438777699
2002	75.158	63.343	1,186524162	0,498340148

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2000	457.852	474.500	0,964914647	0,962984818
2001	524.820	399.034	1,315226271	1,312595819
2002	429.762	218.501	1,96686514	1,96293141

Z-Score

Tahun	2002	2001	2000
Z-Score	1,076817369	1,147899649	1,016672173

12. PT. Texmaco Perkasa Engineering Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	-2.185.001	4.761.885	-0,458852114	-0,328996966
2002	-1.237.359	4.161.990	-0,297299849	-0,213163992
2003	-84.942	2.586.913	-0,032835275	-0,023542892

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	-1.518.677	4.761.885	-0,318923494	-0,270128199
2002	-2.541.522	4.161.990	-0,610650674	-0,517221121
2003	-1.567.001	2.586.913	-0,60574167	-0,513063194

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	-310.412	4.761.885	-0,065186791	-0,202535358
2002	-97.957	4.161.990	-,0023536097	-0,073126653
2003	-16.668	2.586.913	-0,006443201	-0,020019025

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	-497.879	5.259.763	-0,094658067	-0,039756388
2002	275.160	3.886.830	0,070792908	0,029733022
2003	461.936	2.124.977	0,217384	0,09130128

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	78.110	4.761.885	0,016403168	0,016370362
2002	105.128	4.161.990	0,025259071	0,025208553
2003	26.650	2.586.913	0,010301854	0,01028125

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	-0,453738277	-0,748145435	-0,825614498

13. PT. Bayer Indonesia Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	109.462	993.369	0,110192688	0,079008157
2002	137.672	1.037.562	0,132687974	0,095137278
2003	317.934	1.419.833	0,223923518	0,160553162

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	109.140	993.369	0,109868538	0,093058652
2002	117.667	1.037.562	0,113407199	0,096055897
2003	199.305	1.419.833	0,140372142	0,118895205

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	189.884	993.369	0,191151526	0,593907791
2002	198.246	1.037.562	0,191069064	0,593651581
2003	228.522	1.419.833	0,160949915	0,500071384

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	136.905	846.465	0,161737343	0,067929684
2002	195.432	732.130	0,2669362	0,112113204
2003	237.070	972.763	0,243707871	0,102357306

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	561.253	993.369	0,519699125	0,518659727
2002	472.671	1.037.562	0,455559282	0,454648164
2003	489.902	1.419.833	0,345041987	0,344351903

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	1,353534434	1,353207741	1,227691208

14. PT. Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	-2.322.752	1.229.910	-1,888554447	-1,354093539
2002	-2.158.057	1.065.735	-2,024947102	-1,451887072
2003	-1.994.953	875.792	-2,277884475	-1,633243168

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	-1.537.120	1.229.910	-1,249782504	-1,058565781
2002	-1.559.426	1.065.735	-1,463239924	-1,239364215
2003	-1.767.798	875.792	-2,018513528	-1,709680958

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	-321.569	1.229.910	-0,261457342	-0,812347963
2002	-114.973	1.065.735	-0,107881415	-0,335187557
2003	-201.984	875.792	-0,230630104	-0,716567733

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	-1.280.870	2.510.771	-0,510150069	-0,214263029
2002	-1.303.176	2.368.911	-0,550116066	-0,231048748
2003	-1.511.548	2.387.340	-0,633151541	-0,265923647

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	198.370	1.229.910	0,161288224	0,160965648
2002	211.247	1.065.735	0,198217193	0,197820758
2003	184.470	875.792	0,210632205	0,21021094

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	-4,119003476	-3,06296753	-3,281365564

15. PT. Wahana Jaya Perkasa Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	-604.931	1.848.772	-0,327206924	-0,234607365
2002	-180.152	1.428.306	-0,12153496	-0,087140566
2003	-198.262	1.463.377	-0,135482517	-0,097140965

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	-367.977	1.848.772	-0,199038605	-0,168585699
2002	-99.485	1.428.306	-0,067115022	-0,056846424
2003	-129.001	1.463.377	-0,08815295	-0,074665549

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	-200.469	1.848.772	-0,108433598	-0,336903189
2002	-69.950	1.428.306	-0,047189986	-0,146619288
2003	-42.087	1.463.377	-0,02876019	-0,089357909

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	113.498	1.735.274	0,065406385	0,027470682
2002	564.265	918.041	0,614640305	0,258148928
2003	534.738	928.639	0,57582979	0,241848512

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	195.012	1.848.772	0,105481909	0,105270945
2002	191.691	1.428.306	0,129319452	0,129060813
2003	90.781	1.463.377	0,062035279	0,061911208

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	0,046050275	0,100291306	-0,606962187

16. PT. Central Proteina Prima Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	1.164.308	4.101.448	0,283877304	0,203540027
2002	747.590	4.923.672	0,151835866	0,108866316
2003	1.493.934	7.513.217	0,19884079	0,142568846

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	-180.313	4.101.448	-0,043963254	-0,037236876
2002	108.962	4.923.672	0,022130231	0,018744306
2003	120.395	7.513.217	0,016024427	0,01357269

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	-153.220	4.101.448	-0,037357538	-0,116069871
2002	-202.451	4.923.672	-0,041117889	-0,127753282
2003	-148.125	7.513.217	-0,019715256	-0,061255302

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	96.815	3.707.633	0,026112347	0,010967186
2002	201.403	3.822.269	0,052692	0,02213064
2003	452.786	4.960.431	0,091279568	0,038337419

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	3.567.615	4.101.448	0,869842797	0,868103111
2002	4.118.013	4.923.672	0,836370294	0,834697554
2003	6.997.967	7.513.217	0,931420855	0,929558013

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	1,063329343	0,857001686	0,929460251

17. PT. Adindo Foresta Indonesia Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	-51.566	165.793	-0,3110264	-0,223005929
2002	-42.311	101.430	-0,417144829	-0,299092842
2003	-8.927	99.187	-0,090001714	-0,064531229

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	-23.432	165.793	-0,141332867	-0,119708938
2002	-57.367	101.430	-0,565582175	-0,479048102
2003	-61.526	99.187	-0,620303064	-0,525396695

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	-21.679	165.793	-0,130759441	-0,406269583
2002	-19.422	101.430	-0,19148181	-0,594933984
2003	-5.423	99.187	-0,054674504	-0,169873683

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	30.986	134.808	0,229852828	0,096538188
2002	-2.949	104.376	-0,028252809	-0,01186618
2003	30.726	78.463	0,391598588	0,164471407

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	63.428	165.793	0,38257345	0,381808303
2002	232	101.430	0,002287292	0,002282717
2003	0	99.187	0	0

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	-0,592980609	-1,382827908	-0,269258843

18. PT. Surya Hidup Satwa Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	1.270.854	4.282.651	0,387142587	0,277581235
2002	787.548	4.471.817	0,226840297	0,162644493
2003	1.630.100	5.108.732	0,396740406	0,284462871

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	43.675	4.282.651	0,110786983	0,093836574
2002	135.773	4.471.817	0,113995928	0,096554551
2003	249.578	5.108.732	0,141060064	0,119477874

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	151.573	4.282.651	0,046173962	0,143462498
2002	171.752	4.471.817	0,049470349	0,153704376
2003	291.322	5.108.732	0,07090314	0,220296056

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	138.667	4.043.984	0,0342897	0,014401674
2002	330.765	4.041.052	0,081851211	0,034377509
2003	444.570	4.864.162	0,091397038	0,038386756

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	2.321.109	4.282.651	0,707083695	0,705669528
2002	2.856.239	4.471.817	0,822692844	0,821047458
2003	2.904.469	5.108.732	0,706901545	0,705487742

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	1,368659682	1,268819493	1,235157247

19. PT. Alter Abadi Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2001	-739.666	506.995	-1,458921686	-1,046046849
2002	-669.288	389.128	-1,719968751	-1,233217594
2003	-662.012	259.347	-2,552610981	-1,830222073

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2001	-512.152	506.995	-1,010171698	-0,855615428
2002	-547.070	389.128	-1,405887009	-1,190786297
2003	-659.750	259.347	-2,543889075	-2,154674047

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2001	-213.058	506.995	-0,420236886	-1,305676005
2002	-127.190	389.128	-0,326859028	-1,015551001
2003	-112.680	259.347	-0,434475818	-1,349916367

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2001	-280.037	787.032	-0,355813995	-0,149441878
2002	-314.955	704.083	-0,447326523	-0,187877139
2003	-427.635	686.982	-0,622483559	-0,261443095

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2001	38.601	506.995	0,076136846	0,075984572
2002	20.242	389.128	0,052018873	0,051914835
2003	18.562	259.347	0,07157592	0,071432768

Z-Score

Tahun	2003	2002	2001
Z-Score	-5,868710808	-3,578201155	-3,282930471

20. PT. Multi Agro Persada Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2002	30.290	317.292	0,095464115	0,068447771
2003	18.094	544.680	0,033219505	0,023818385
2004	11.326	631.751	0,017927949	0,01285434

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2002	74.006	317.292	0,233242565	0,197556453
2003	35.512	544.680	0,065197914	0,055222633
2004	44.637	631.751	0,070656002	0,059845634

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2002	2.066	317.292	0,006511352	0,020230772
2003	3.467	544.680	0,006365205	0,019776693
2004	1.429	631.751	0,002261967	0,007027932

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2002	102.147	153.572	0,665140781	0,279359128
2003	91.376	253.304	0,360736506	0,151509333
2004	80.501	531.250	0,151531294	0,063643144

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2002	120.772	317.292	0,380633612	0,379872345
2003	281.614	544.680	0,517026511	0,515992458
2004	328.783	631.751	0,520431309	0,519390447

Z-Score

Tahun	2004	2003	2002
Z-Score	0,663670683	0,768483921	0,949457312

21. PT. Dankos Laboratories Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2002	252.422	660.949	0.381908438	0.27382835
2003	404.139	826.778	0.488811991	0.350478197
2004	361.566	1.050.187	0.344287256	0.246853962

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2002	186.047	660.949	0.281484653	0.238417501
2003	302.926	826.778	0.366393397	0.310335207
2004	484.975	1.050.187	0.461798708	0.391143506

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2002	127.848	660.949	0.193430961	0.600989995
2003	176.681	826.778	0.213698236	0.663960419
2004	271.940	1.050.187	0.258944359	0.804540125

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2002	277.727	377.348	0.735997011	0.309118745
2003	394.605	425.842	0.926646503	0.389191531
2004	576.475	467.683	1.232619103	0.517700023

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2002	1.065.422	660.949	1.611957957	1.608734042
2003	1.191.273	826.778	1.440861997	1.437980273
2004	1.361.627	1.050.187	1.296556708	1.293963595

Z-Score

Tahun	2004	2003	2002
Z-Score	3,035504614	3,157505506	3,26159626

22. PT. Komatsu Indonesia Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2003	386.339	3.669.205	0,105292291	0,075494573
2004	487.922	4.737.192	0,102998147	0,073849672
2005	563.604	7.995.130	0,070493413	0,050543777

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2003	354.981	3.669.205	0,096746025	0,081943883
2004	369.024	4.737.192	0,077899313	0,065980718
2005	547.253	7.995.130	0,068448293	0,057975704

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2003	2.426	3.669.205	0,000661179	0,002054282
2004	1.880	4.737.192	0,00039686	0,001233043
2005	1.324	7.995.130	0,000165601	0,000514522

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2003	394.073	275.132	1,432305221	0,601568193
2004	435.117	302.076	1,440422278	0,604977357
2005	686.345	608.785	1,127401299	0,473508546

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2003	872.145	3.669.205	0,237693179	0,237217792
2004	789.753	4.737.192	0,166713319	0,166379892
2005	1.682.159	7.995.130	0,210397955	0,209977159

Z-Score

Tahun	2005	2004	2003
Z-Score	0,799284115	0,921063215	1,006872555

23. PT. Ryane Adibusana Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2003	20.605	54.539	0,37780304	0,27088478
2004	17.476	41.992	0,416174509	0,298397123
2005	10.066	34.197	0,294353306	0,21105132

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2003	-32.960	54.539	-0,60433818	-0,511874438
2004	-41.690	41.992	-0,99923795	-0,846354544
2005	-27.687	34.197	-0,809632424	-0,685758663

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2003	-10.455	54.539	-0,191697684	-0,595604705
2004	-11.656	41.992	-0,277576681	-0,862430749
2005	-7.943	34.197	-0,232271837	-0,721668597

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2003	42.046	12.493	3,365564716	1,413537181
2004	35.316	6.676	5,289994008	2,221797484
2005	27.319	6.879	3,971362117	1,667972089

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2003	26.678	54.539	0,48915455	0,488176241
2004	4.203	41.992	0,100090493	0,099890312
2005	3.640	34.197	0,106442086	0,106229201

Z-Score

Tahun	2005	2004	2003
Z-Score	0,601653524	0,943039591	1,085312446

24. PT. Kasogi International Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2003	-614.724	158.941	-3,867623835	-2,77308629
2004	-764.729	96.529	-7,922272063	-5,680269069
2005	-791.584	91.652	-8,636843713	-6,192616942

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2003	-656.212	158.941	-4,128651512	-3,496967831
2004	-876.145	96.529	-9,076495147	-7,687791389
2005	-905.273	91.652	-9,87728582	-8,36606109

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2003	-183.621	158.941	-1,155277745	-3,589447952
2004	-81.852	96.529	-0,847952429	-2,634588196
2005	-29.019	91.652	-0,316621569	-0,983743213

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2003	-530.571	727.373	-0,729434554	-0,306362513
2004	-750.451	846.971	-0,886040962	-0,372137204
2005	-779.273	870.916	-0,894774008	-0,375805083

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2003	103.544	158.941	0,651461863	0,650158939
2004	65.899	96.529	0,682686032	0,68132066
2005	30.303	91.652	0,330631083	0,329969821

Z-Score

Tahun	2005	2004	2003
Z-Score	-15,59362515	-15,69878144	-9,520082254

25. PT. Bukaka Teknik Utama Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2003	-1.055.604	374.413	-2,819357234	-2,021479137
2004	-1.117.399	389.474	-2,868995106	-2,057069491
2005	-1.146.831	439.097	-2,611794205	-1,872656445

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2003	-1.086.762	374.413	-2,902575498	-2,458481447
2004	-1.137.050	389.474	-2,919450336	-2,472774434
2005	-1.993.850	439.097	-4,540796225	-3,846054403

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2003	-52.350	374.413	-0,139818863	-0,434417208
2004	-49.696	389.474	-0,127597734	-0,396446161
2005	-58.012	439.097	-0,132116594	-0,410486257

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2003	-901.208	1.275.620	-0,706486258	-0,296724228
2004	-951.496	1.340.970	-0,709558007	-0,298014363
2005	-1.008.296	1.447.393	-0,696629043	-0,292584198

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2003	368.584	374.413	0,98443163	0,982462767
2004	431.975	389.474	1,109124101	1,106905853
2005	571.910	439.097	1,302468475	1,299863538

Z-Score

Tahun	2005	2004	2002
Z-Score	-5,126097539	-4,121655944	-4,23287817

26. PT. Adhi Candra Automotive Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2004	79.014	297.905	0,265232205	0,190171491
2005	72.413	344.933	0,209933523	0,150522336
2006	72.424	544.415	0,133030868	0,095383132

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2004	17.892	297.905	0,060059415	0,050870324
2005	20.018	344.933	0,058034459	0,049155187
2006	19.439	544.415	0,035706217	0,030243166

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2004	-6.548	297.905	-0,021980161	-0,068292362
2005	-6.499	344.933	-0,01884134	-0,058540044
2006	-8513	544.415	-0,015636968	-0,04858406

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2004	23.390	11.516	2,031087183	0,853056617
2005	55.515	29.418	1,887109933	0,792586172
2006	94.936	49.479	1,918712989	0,805859456

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2004	5.698	297.905	0,019126903	0,019088649
2005	8.190	344.933	0,023743742	0,023696254
2006	9.474	544.415	0,017402166	0,017367361

Z-Score

Tahun	2006	2005	2004
Z-Score	0,911781333	0,968742564	1,057081243

27. PT. Sari Husada Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2004	725.151	1.221.223	0,646750022	0,463719766
2005	774.598	1.420.026	0,545481562	0,39111028
2006	706.726	1.687.263	0,418859419	0,300322203

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2004	99.081	1.221.223	0,088368683	0,074848275
2005	116.659	1.420.026	0,082152721	0,069583355
2006	120.244	1.687.263	0,071265713	0,060362059

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2004	2.243	1.221.223	0,002000494	0,006215535
2005	1.509	1.420.026	0,001062657	0,003301674
2006	1.154	1.687.263	0,000683948	0,002125026

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2004	977.267	843.781	1,158199817	0,486443923
2005	823.647	796.156	1,034529665	0,434502459
2006	944.519	942.466	1,002178328	0,420914898

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2004	100.131	1.221.223	0,089305161	0,08912655
2005	235.159	1.420.026	0,165601897	0,165270694
2006	483.143	1.687.263	0,286347179	0,285774484

Z-Score

Tahun	2006	2005	2004
Z-Score	1,07551174	1,069975639	1,127303248

28. PT. Summitplast Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2004	-13.086	187.320	-0,069859065	-0,050088949
2005	7.526	193.273	0,038939738	0,027919792
2006	-11.803	204.173	-0,057808819	-0,041448923

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2004	22.847	187.320	0,121967756	0,103306689
2005	26.602	193.273	0,137639505	0,116580661
2006	20.156	204.173	0,098720203	0,083616012

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2004	-3.435	187.320	-0,018337604	-0,056974936
2005	-3.059	193.273	-0,015827353	-0,049175586
2006	-5.595	204.173	-0,027403232	-0,08514184

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2004	30.328	74.993	0,404411078	0,169852653
2005	26.082	133.191	0,195824042	0,082246098
2006	33.636	200.536	0,167730482	0,070446803

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2004	115.413	187.320	0,616127482	0,614895227
2005	133.726	193.273	0,691902128	0,690518324
2006	179.610	204.173	0,87969516	0,87793577

Z-Score

Tahun	2006	2005	2004
Z-Score	0,906414204	0,869264233	0,783417151

29. PT. Korpora Persada Investama Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2004	-14.833	81.967	-0,180963071	-0,129750522
2005	-109	50.190	-0,002171747	-0,001557143
2006	9363	77.688	0,120520544	0,08641323

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2004	-81.916	81.967	-0,999377798	-0,846472995
2005	50.096	50.190	0,998127117	0,845413668
2006	45.820	77.688	0,589795078	0,499556431

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2004	-3.299	81.967	-0,040247905	-0,12505024
2005	-18.180	50.190	-0,362223551	-1,125428571
2006	-1.582	77.688	-0,020363505	-0,063269411

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2004	54.510	27.457	1,985286084	0,833820155
2005	36.331	13.860	2,621284271	1,100939394
2006	39.606	46.305	0,855328798	0,359238095

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2004	0	81.967	0	0
2005	0	50.190	0	0
2006	1.797	77.688	0,023130985	0,023084724

Z-Score

Tahun	2006	2005	2004
Z-Score	0,910155041	0,835095053	-0,255541885

30. PT. Great River International Tbk.

X1 = Modal Kerja / Total aktiva

Tahun	Modal Kerja	Total aktiva	X1	0,717X1
2004	57.164	987.026	0,057915394	0,041525338
2005	-56.620	1.089.236	-0,051981389	-0,037270656
2006	187.703	1.200.646	0,156335006	0,1120922

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	X2	0,847X2
2004	216.748	987.026	0,219597052	0,185998703
2005	235.276	1.089.236	0,21600094	0,182952796
2006	-16.297	1.200.646	-0,013573526	-0,011496777

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva

Tahun	Laba Sebelum Bunga Pajak	Total Aktiva	X3	3,107X3
2004	-84.735	987.026	-0,085848802	-0,266732229
2005	-21.534	1.089.236	-0,01976982	-0,061424832
2006	-10.221	1.200.646	-0,008512917	-0,026449634

X4 = Ekuitas / Total Hutang

Tahun	Ekuitas	Total Hutang	X4	0,420X4
2004	425.513	559.409	0,760647398	0,319471907
2005	444.141	642.822	0,69092377	0,290187984
2006	449.399	748.757	0,600193387	0,252081223

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	X5	0,998X5
2004	423.775	987.026	0,429345326	0,428486636
2005	354.114	1.089.236	0,3251031	0,324452894
2006	327.823	1.200.646	0,273038847	0,27249277

Z-Score

Tahun	2006	2005	2004
Z-Score	0,602320942	0,703043729	0,713314239