

**ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN  
PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
DENGAN PENDEKATAN MODEL ALTMAN  
BERDASARKAN *FINANCIAL LEVERAGE***

**SKRIPSI**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN  
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI  
JURUSAN AKUNTANSI**

A 186 / 06

Kar  
a

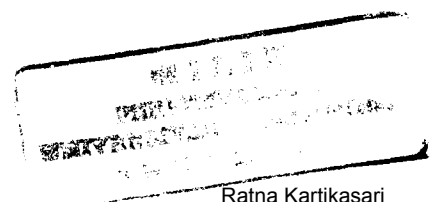


**DIAJUKAN OLEH:**

**RATNA KARTIKASARI**

**No. Pokok : 040338483**

**KEPADA  
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2006**



**SKRIPSI**

**ANALISIS POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN  
MAKANAN DAN MINUMAN DENGAN PENDEKATAN MODEL  
ALTMAN BERDASARKAN *FINANCIAL LEVERAGE***

**DIAJUKAN OLEH :  
RATNA KARTIKASARI  
No.Pokok : 040338483**

**TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH**

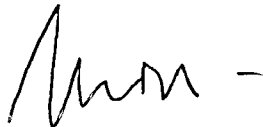
**DOSEN PEMBIMBING,**



**Dr. MOHAMMAD NASHIH, SE., MT., Ak**

**TANGGAL.....<sup>20/7</sup>06**

**KETUA PROGRAM STUDI,**



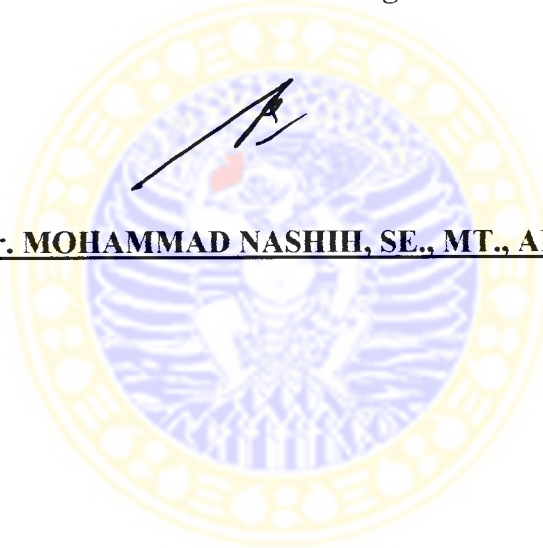
**Drs. MOHAMAD SUYUNUS, MAFIS., Ak**

**TANGGAL.....<sup>20-7-06</sup>**

Surabaya,.....<sup>25 - 5 - 2006</sup>

**Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji**

**Dosen Pembimbing**



**Dr. MOHAMMAD NASHIH, SE., MT., AK**

## KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul **“Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Pendekatan Model Altman Berdasarkan *Financial Leverage*”**

Skripsi ini disusun sebagai persyaratan bagi setiap mahasiswa Program S1 Akuntansi dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jurusan akuntansi.

Dalam penyusunan Skripsi ini penulis melakukan analisa berdasarkan pada teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan, dari literature-literatur pendukung, dan data-data yang diperoleh. Semoga Skripsi ini dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan yang bersangkutan, para investor, pembaca, serta civitas akademika.

Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebsar-besarnya kepada pihak-pihak yang turut membantu dalam penyusunan skripsi ini, antara lain kepada :

1. Allah SWT yang memberikan kesempatan penulis untuk dapat menginjakkan kaki di bumi ini dan senantiasa melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya.
2. Bapak dan Ibu yang telah mendidik, membesarkan, dan selalu menyayangi penulis “terima kasih atas kasih sayang dan doanya”. Kakak dan adik tersayang “your is the best my brother”.

3. Bapak Drs.Ec. H. Karjadi Mintaroem, MS selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
4. Bapak Drs. M. Suyunus, MAFIS., Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi
5. Bapak Dr. Moh.Nashih, SE., MT., Ak selaku dosen pembimbing , terima kasih atas waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi.
6. Segenap Pimpinan, Dosen, dan Staf di Lingkungan FE Unair.
7. Aditya “A-R 200704 ich lie bedich”
8. Pak Ari “bosku” terima kasih atas ijin-ijin yang sering diberikan untukku.
9. Ruri, Lia, Vony “kalian sobat-sobat terbaikku” Saat-saat manis bersama kalian tak akan terlupakan.
10. Teman-teman senasib di Dharmawangsa 8/19 yang selalu setia menemani dan membantuku “Thanks yo Rek...”
11. Teman-teman kerjaku di SPINDO I (Mini, Lidya, Nana, Andre, Agung) tetap semangat kerja ya....
12. Pihak-pihak lain yang banyak membantu tetapi tidak bisa disebutin satu persatu.

Surabaya, Mei 2006

Penulis

## ABSTRAK

Krisis multi dimensi yang menimpa Indonesia pada pertengahan tahun 1997 yang lalu, banyak masalah dan penderitaan yang dialami bangsa ini. Yang termasuk menonjol adalah dalam aspek ekonomi, dan lebih khusus lagi cukup banyak perusahaan yang bangkrut. Kebangkrutan inilah yang paling ditakuti oleh perusahaan. Tetapi akuntansi sesungguhnya sudah lama diyakini dapat membantu berbagai pihak untuk menyediakan informasi, membaca, bahkan memprediksi kondisi sebuah entitas.

Penelitian ini mencoba membuktikan secara empiris salah satu model yang dibangun oleh Altman (1986). Dia mengusulkan sebuah metode yang kemudian disebut dengan Z-Score untuk memprediksikan kebangkrutan sebuah entitas. Teori ini mengatakan bahwa potensi kebangkrutan dan tingkat kesehatan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan bisa diprediksi sebelum perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut. Dalam penelitian ini akan menggunakan metode Altman setelah perusahaan-perusahaan yang ada dibedakan menjadi 2 kelompok berdasarkan *financial leverage* yaitu kelompok I yang *financial leverage* nya di atas 0.5 dan kelompok II yang *financial leverage* nya di bawah 0.5. Pertanyaan utama yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah : apakah ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan yang *financial leverage* nya di atas 0.5 dan di bawah 0.5.

Perusahaan yang akan diteliti disini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BES, dengan batasan laporan keuangan tahun 2001-2003 dalam penelitiannya. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa adanya perbedaan antara perusahaan yang *financial leverage* nya di atas 0.5 dan di bawah 0.5, serta perusahaan yang *financial leverage* nya diatas 0.5 lebih berpotensi untuk bangkrut.

## DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PERSETUJUAN

HALAMAN PERNYATAAN

KATA PENGANTAR .....	iv
ABSTRAK .....	vi
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GRAFIK .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi

### BAB I : PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	4
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	5
1.5. Batasan Penelitian .....	5
1.6. Sistematika Skripsi .....	6

### BAB II : TINJAUAN KEPUSTAKAAN

2.1. Landasan Teori .....	8
2.1.1. Pengertian Kebangkrutan .....	8
2.1.2. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan .....	10
2.1.3 Indikator Terjadinya Kebangkrutan .....	14
2.1.4 Masalah Dalam Kebangkrutan .....	15
2.1.5 Manfaat Prediksi Potensi Kebangkrutan .....	16
2.1.6 Model Potensi Kebangkrutan Altman .....	18
2.1.7 Financial Leverage .....	24



2.2 Penelitian Sebelumnya .....	26
2.3 Hipotesis Penelitian .....	29
<b>BAB III : METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Pendekatan Penelitian .....	30
3.2 Identifikasi Variabel Penelitian .....	30
3.3 Definisi Operasional .....	30
3.4 Jenis dan Sumber Data .....	32
3.5 Prosedur Pengumpulan Data .....	33
3.6 Populasi dan Sampel Penelitian .....	33
3.7 Teknik Analisis .....	33
<b>BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Gambaran Subyek dan Obyek Penelitian .....	37
4.2 Analisis Model dan Pengujian Hipotesis .....	39
4.2.1 Analisis Deskriptif .....	39
4.2.2 Analisis Altman .....	49
4.2.3 Analisis Uji Beda .....	51
4.3 Pembahasan .....	53
<b>BAB V : SIMPULAN DAN SARAN</b>	
4.1 Kesimpulan .....	59
4.2 Saran .....	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	: Nilai Z-Score .....	21
Tabel 2.2	: Nilai Z-Score .....	22
Tabel 2.3	: Titik Cut-Off Yang Dilaporkan Altman .....	23
Tabel 3.1	: Nilai Z-Score .....	34
Tabel 4.1	: Kelompok Perusahaan Berdasarkan Financial Leverage ....	38
Tabel 4.2.1.1	: Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva .....	40
Tabel 4.2.1.2	: Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva .....	42
Tabel 4.2.1.3	: Rasio Laba Ditahan Terhadap EBIT .....	44
Tabel 4.2.1.4	: Rasio Nilai Buku Modal Saham Terhadap Nilai Buku Modal Hutang .....	46
Tabel 4.2.1.5	: Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva .....	48
Tabel 4.2.2.1	: Nilai Z-Score .....	49
Tabel 4.2.2.2	: Prediksi Kebangkrutan .....	50
Tabel 4.2.3.1	: Hasil T-test Signifikansi Dari Seluruh Sampel .....	52
Tabel 4.2.3.2	: Kategori Z-Score dan Jumlah Perusahaan .....	52
Tabel 4.2.3.3	: Perbandingan Mean Indikator Kebangkrutan Perusahaan ...	53

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.3.1 : Laporan Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Kelompok I tahun 2001-2004 .....	57
Grafik 4.3.2 : Laporan Laba (Rugi) Bersih Perusahaan Kelompok II tahun 2001-2004 .....	58



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Total Perhitungan *Financial Leverage*
- Lampiran 2 : Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva
- Lampiran 3 : Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva
- Lampiran 4 : Rasio EBIT terhadap Total Aktiva
- Lampiran 5 : Rasio Nilai Buku Modal Saham terhadap Nilai Buku Total Hutang
- Lampiran 6 : Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva
- Lampiran 7 : *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*
- Lampiran 8 : *Independent Sample T-test*
- Lampiran 9 : Menentukan  $t_{hitung}$



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Permasalahan**

Pada pertengahan tahun 1997, negara Thailand mengalami goncangan nilai tukar mata uangnya terhadap mata uang Amerika, sebagai akibat dari keputusan “jual” dari para investor asing. Apa yang terjadi di Thailand tersebut kemudian merembet ke negara-negara Asia lainnya, termasuk Indonesia. Hal ini merupakan awal dari krisis keuangan di Asia. Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar terus melemah, sehingga mengguncang perekonomian nasional. Krisis keuangan yang melanda Indonesia tersebut sekarang telah berubah menjadi krisis ekonomi, yakni terpuruknya kegiatan ekonomi karena semakin banyak perusahaan yang tutup, perbankan yang didlikuidasi dan meningkatnya jumlah tenaga kerja yang menganggur.

Pada saat yang bersamaan kurangnya transparansi dan kurangnya data menimbulkan ketidakpastian sehingga masuknya dana luar negeri melalui sistem perbankan yang lemah mengalami kesulitan. Penyebab krisis ini menurut (Tamidi, 1999) bukanlah karena fundamental ekonomi yang lemah saja, tetapi terutama karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang cukup besar. Krisis ekonomi yang berkepanjangan ini adalah krisis merosotnya nilai tukar Rupiah yang sangat tajam, akibat adanya serbuan mendadak dan secara bertubi-tubi melalui Dollar AS (spekulasi) dan jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah besar dan secara bersamaan sehingga permintaan Dollar meningkat,

ditambah lemahnya sistem perbankan nasional sebagai akar terjadinya krisis finansial.

Akibat terjadinya krisis, maka tingkat kesehatan perusahaan banyak mengalami penurunan dan dikhawatirkan akan banyak mengalami kebangkrutan. Menurut Bank Dunia (dalam Tarmidi,1999) ada empat sebab utama yang membuat krisis kearah kebangkrutan yaitu :

1. Akumulasi utang swasta luar negeri yang cepat dari tahun 1992 hingga Juli 1997, sehingga l.k. 95% dari total kenaikan utang luar negeri yang berasal dari sektor swasta ini dan jatuh tempo rata-rata hanya 18 bulan. Pada umumnya perusahaan mempunyai utang luar negeri dalam bentuk valuta asing (valas).Turunnya nilai Rupiah mengakibatkan melambungnya jumlah utang perusahaan tersebut setelah dikonversikan ke mata uang Rupiah.
2. Kelemahan pada sistem perbankan yang ada di Indonesia.
3. Masalah pemerintahan, termasuk kemampuan pemerintah menangani dan mengatasi krisis, yang kemudian menjelma menjadi krisis kepercayaan dan keengganan donor untuk menawari bantuan finansial dengan secepatnya.
4. Ketidakpastian politik menghadapi pemilu.

Sejumlah perusahaan makanan dan minuman juga terkena dampak resesi. Penurunan kinerja dialami oleh keseluruhan perusahaan yang bergerak dalam sektor ini. Persaingan usaha juga semakin tajam antar perusahaan. Faktor penyebab perusahaan mengalami kesulitan keuangan ada 2 yaitu faktor internal

dan eksternal. Faktor internal perusahaan mengalami kegagalan bisnis disebabkan karena ketidakmampuan pihak manajemen mengelola perusahaan dan terjadinya kecurangan atau penyelewengan sejumlah dana untuk kepentingan pribadi. Faktor eksternal yaitu kondisi perekonomian yang selalu berubah, bencana alam dan keladian yang terjadi di luar kendali manusia yang membawa dampak negatif (Weston dan Copeland, 1996).

Pihak manajemen perusahaan dituntut untuk mampu mempertahankan kinerja keuangan agar tetap dapat bertahan dalam kondisi apapun dan terhindar dari kegagalan bisnis atau mengalami kesulitan keuangan bahkan kemungkinan terburuk adalah kebangkrutan. Oleh karena itu diperlukan suatu alat analisis fundamental untuk menilai kondisi kesehatan dan keberhasilan kinerja perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis laporan keuangan.

Analisa laporan keuangan adalah alat untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan setiap periode untuk mengetahui perubahan posisi, kinerja dan perkembangan perusahaan secara lebih menyeluruh. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan model yaitu z score untuk mengetahui tingkat kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan apakah masuk dalam kategori sehat, kesulitan keuangan atau diprediksikan mengalami kebangkrutan. Hasil analisis dengan model altman dapat dijadikan sebagai early warning untuk mengantisipasi kegagalan bisnis dan mempertahankan eksistensinya.

Altman model memberikan indikasi kinerja perusahaan secara keseluruhan akan tetapi untuk melengkapi analisis yang lebih mendalam dibutuhkan *financial*

*leverage* yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yaitu kewajiban jangka pendek berupa bunga maupun jangka panjang berupa pokok pinjaman seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi. *Financial leverage* juga menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva dan memperlihatkan proporsi antara kewajiban dengan seluruh kekayaan yang dimiliki. Perusahaan dengan hutang yang besar dan mampu memanfaatkannya secara maksimal akan memperoleh tingkat pengembalian yang lebih baik dibanding dengan perusahaan yang sama sekali tidak memiliki hutang namun jika dalam kondisi krisis ekonomi akan menurunkan tingkat pengembalian disebabkan biaya bunga meningkat akibat dari kenaikan tingkat suku bunga.

Kebutuhan informasi mengenai kelangsungan hidup suatu entitas sangat penting bagi pihak-pihak yang terkait dengan entitas tersebut. Dengan adanya analisis model Altman dan *financial leverage* tersebut dapat diprediksikan kondisi perusahaan di masa depan berdasarkan kecenderungan dari kondisi masa lalu.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah : “Apakah ada perbedaan potensi kebangkrutan perusahaan yang dikelompokkan berdasarkan *financial leverage*?”



### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah hanya sebatas untuk mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan yang dikelompokkan berdasarkan *financial leverage*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Secara umum dengan adanya hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan pihak-pihak yang berkepentingan seperti :

1. Bagi manajemen perusahaan sebagai early warning supaya perusahaan segera melakukan tindakan korektif untuk kemajuan perusahaan di masa yang akan datang.
2. Bagi kreditur dan investor sebagai bahan pertimbangan tindakan antisipasi terhadap berbagai kemungkinan buruk.

### 1.5 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menghadapi kendala pada pemahaman yang mendalam tentang perusahaan yang dijadikan sebagai obyek penelitian. Oleh karena itu peneliti merasa perlu untuk membuat batasan penelitian. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman, data yang dikumpulkan juga terbatas pada laporan keuangan tahun 2001-2003 yang diambil dari Indonesian Capital Market Directory tahun 2004. Hasil analisis dan pembahasan terbatas pada pemahaman penulis berdasarkan data yang ada.

## **1.6 Sistematika Skripsi**

Penulisan skripsi ini terbagi menjadi lima bab. Pembahasan tiap bab saling berkaitan antara bab yang satu dengan bab sebelumnya. Penulisan skripsi ini disusun dengan susunan sebagai berikut :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penulisan skripsi dan sistematika skripsi.

### **BAB II : TINJAUAN KEPUSTAKAAN**

Bab ini menguraikan teori-teori yang digunakan sebagai tuntunan untuk memecahkan masalah penelitian dan hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel, dan definisi operasional. Bab ini juga menguraikan tentang jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data dan tehnik analisis yang digunakan.

### **BAB IV : PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan mengenai pembagian perusahaan-perusahaan yang menjadi obyek penelitian menjadi dua kelompok dan menganalisa masing-masing kelompok tersebut serta melakukan uji hipotesis.

## **BAB V : SIMPULAN DAN SARAN**

Pada bab ini akan diuraikan mengenai simpulan dari rumusan masalah serta simpulan lain yang berasal dari bab pembahasan serta memberikan saran yang bermanfaat.



## BAB II

### TINJAUAN KEPUSTAKAAN

#### 2.1 LANDASAN TEORI

##### 2.1.1 Pengertian Kebangkrutan

Kesulitan keuangan pada suatu perusahaan sebenarnya berasal dari rasa kekuatiran terhadap profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menyebabkan kehancuran perusahaan secara total. Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti (Weston dan Copeland, 1996) :

1. Kegagalan ekonomi (*economic failure*)

Kegagalan dalam pengertian ekonomi dapat berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatannya tidak dapat menutup biayanya sendiri, ini berarti bahwa tingkat laba lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya jauh di bawah arus kas yang diharapkan.

2. Kegagalan keuangan (*financial failure*)

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

- a. Insolvensi teknis (*technical insolvensi*)

Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan tidak memenuhi kewajiban

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

b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

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

Kegagalan usaha dan kebangkrutan juga dikemukakan Harnanto (1984), mendefinisikan kebangkrutan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usaha. Kebangkrutan juga dapat diartikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajibannya kepada kreditur.

Menurut Kitab Undang-Undang Hukum Dagang & Kepailitan pasal 47 apabila perseroan menderita kerugian sebesar lima puluh persen atau lebih dari modal disetor, maka hal ini harus mereka umumkan dalam register yang diselenggarakan untuk dikepaniteraan pengadilan negeri, dan dalam berita negara. Jika kerugian tadi sebesar tujuh puluh lima persen, maka perseroan itu dahi hukum bubar, dana para pengurusnya adalah dengan diri sendiri secara tanggung

menanggung bertanggung jawab untuk seluruhnya terhadap pihak ketiga atas segala perikatan yang telah mereka adkan semenjak turunnya modal itu telah atau harus diketahuinya.

### **2.1.2 Faktor-faktor penyebab kebangkrutan**

Tidak mudah untuk menentukan secara pasti mengenai faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya suatu kebangkrutan pada suatu perusahaan. Sejauh ini telah dicapai konsensus bahwa sumber kegagalan disebabkan ketidakmampuan manajemen perusahaan. Ketidakmampuan manajemen dapat diartikan dalam berbagai pengertian, sebagian orang menafsirkan sebagai pengalaman yang kurang dalam jenis usaha yang dikelola. Ada juga yang mengatakan bahwa kegagalan manajemen dalam mengantisipasi perkembangan ekonomi dan industri yang tidak menguntungkan. Akan tetapi, jika ditelaah lebih jauh seringkali kebangkrutan perusahaan disebabkan oleh beberapa faktor, sehingga sulit untuk menentukan satu faktor fundamental yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan

Secara garis besar faktor-faktor penyebab kebangkrutan dibagi menjadi tiga yaitu (Harnanto, 1984) :

#### **1. Sistem Perekonomian**

Dalam sistem perekonomian dimana roda perekonomian lebih banyak dikendalikan oleh persaingan bebas, maka dunia usaha akan terbagi menjadi dua golongan, yaitu perusahaan tradisional dan perusahaan yang memanfaatkan teknologi. Kemampuan bersaing inilah yang merupakan faktor penyebab

kebangkrutan, sehingga efisiensi manajemen sangat berperan dan merupakan alat penangkal yang tangguh terhadap setiap perusahaan pesaing.

## 2. Faktor Eksternal

Kesulitan dan kegagalan yang mungkin dapat menyebabkan kebangkrutan suatu perusahaan kadang-kadang berada diluar jangkauan (manajemen) perusahaan.

Berbagai faktor ekstern tersebut adalah :

- a. Persaingan bisnis yang ketat
- b. Berkurangnya permintaan terhadap produk atau jasa yang dihasilkan
- c. Turunnya harga jual terus menerus
- d. Kecelakaan atau bencana alam yang menimpa perusahaan

## 3. Faktor Internal Perusahaan

Faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan dapat dicegah melalui berbagai tindakan dalam perusahaan itu sendiri. Faktor-faktor internal ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat dimasa lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan secara intern adalah ( Harnanto, 1984) :

### 1. Terlalu Besarnya Kredit Yang Diberikan Kepada Debitur Atau Pelanggan.

Kebangkrutan biasanya terjadi karena terlalu besarnya jumlah kredit yang diberikan kepada para debitur atau pelanggan yang pada akhirnya tidak bisa dibayar oleh para pelanggan pada waktunya.



## 2. Manajemen Yang Tidak Efisien

Banyak perusahaan yang gagal untuk mencapai tujuannya kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap adaptif dan inisiatif dari manajemen. Ketidakpastian manajemen tercermin pada ketidakmampuan menghadapi situasi yang terjadi, diantaranya :

### a. Hasil Penjualan yang tidak memadai

Turunnya hasil penjualan biasanya timbul sebagai akibat dari rendahnya mutu barang yang dijual dan pelayanannya, kegiatan produksi yang kurang menguntungkan dan organisasi bagian penjualan yang tidak kompeten.

### b. Kesalahan dalam penetapan dalam harga jual

Kesalahan di dalam menentukan harga jual barang atau jasa, terjadi apabila harga jual ternyata terlalu rendah dalam hubungannya dengan harga pokok produksi atau pengadaan jasa, akibatnya perusahaan menderita kerugian.

### c. Pengelolaan utang piutang yang kurang memadai

Betapapun besarnya volume dan tingginya harga jual, kalau piutang yang ditimbulkan tidak bisa direalisasi, tentu bukannya memperoleh laba justru kerugianlah yang diderita perusahaan.

### d. Struktur Biaya (Produksi, Administrasi, Pemasaran dan Finansial) yang tinggi.

Pengaruh kebijakan-kebijakan manajemen terhadap biaya dalam perusahaan yang cukup berat memerlukan waktu yang cukup lama untuk mengadakan penyesuaian, sehingga sangat merugikan bagi perusahaan bagi kelangsungan kegiatan perusahaan terutama menyangkut biaya-biaya tetap.

- e. Tingkat investasi dalam aktiva dan persediaan yang melampaui batas (Overinvestment)

Dalam rangka ekspansi, perusahaan membutuhkan investasi yang cukup besar dalam bentuk aktiva. Investasi dalam persediaan yang terlalu besar, mengakibatkan timbulnya biaya-biaya ekstra, sehingga akibat kenaikan biaya yang harus dibebankan pada penghasilan.

- f. Kekurangan modal kerja

Banyak faktor penyebab perusahaan kekurangan modal antara lain :

1. Hutang lancar berlebih jumlahnya
2. Kegiatan ekspansi yang kurang persiapan
3. Kegagalan dalam menempatkan kredit dari Bank
4. Kebijakan pembagian deviden yang kurang tepat

- g. Ketidakseimbangan dalam struktur permodalan

Kebijakan *treading on equity* mempertaruhkan para pemilik resiko kerugian, tidak hanya yang berasal dari kegiatan operasional tetapi juga keharusan untuk menanggung biaya financial yang tidak cukup ditutup melalui laba.

- h. Sistem dan prosedur akuntansi yang kurang memadai

Kebangkrutan bisa terjadi sebagai akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk dapat mengidentifikasi sebagai aspek dimana usaha preventif harus dilakukan.

3. Penyalahgunaan Wewenang dan Kecurangan-kecurangan

Penyalahgunaan wewenang banyak dilakukan oleh karyawan kadang oleh manajer puncak dan itu sangat merugikan, apalagi kalau kecurangan

itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

### **2.1.3 Indikator Terjadinya Kebangkrutan**

Sebelum pada akhirnya suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, biasanya ditandai oleh berbagai situasi atau keadaan khususnya berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasinya. Indikator yang harus diperhatikan para manajer, seperti yang dikemukakan oleh Hermanto (1984) bahwa :

1. Penurunan Volume penjualan karena adanya perubahan selera atau permintaan konsumen.
2. Kenaikan biaya produksi
3. Tingkat persaingan yang semakin ketat
4. Kegagalan melakukan ekspansi
5. Ketidakefektifan dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang
6. Kurang adanya dukungan atau fasilitas perbankan (kredit)
7. Tingginya tingkat ketergantungan terhadap piutang

Suatu perusahaan yang mengandalkan hutang di dalam menghadapi kegiatan operasi dan kegiatan investasinya akan berada dalam keadaan yang kritis, karena apabila suatu saat perusahaan mengalami penurunan hasil operasi, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan kesulitan didalam menyelesaikan kewajibannya.

Selain itu indikator yang dapat diamati oleh pihak ekstern, antara lain :

1. Penurunan dividen kepada pemegang saham

2. Terjadinya penurunan laba yang terus menerus, bahkan sampai terjadinya kerugian
3. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha
4. Terjadinya pemecatan pegawai
5. Pengunduran diri eksekutif puncak
6. Harga saham yang terus menerus di pasar modal

#### 2.1.4 Masalah dalamKebangkrutan

Kesehatan suatu perusahaan bisa digambarkan dari titik sehat yang paling eksterm sampai ke titik tidak sehat yang paling eksterm sebagai berikut :



Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah. Tetapi, kesulitan semacam ini apabila tidak ditangani bisa berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel. Kalau tidaksolvabel,perusahaan bisa dilikuidasi atau direorganisasi. Likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan kalau diteruskan. Reorganisasi dipilih kalau perusahaan masih menunjukkan prospek dan dengan demikian nilai perusahaan kalau diteruskan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan kalau dilikuidasi.

Alternatif perbaikan berdasarkan besar kecilnya permasalahan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dibedakan menjadi dua yaitu :

### 1. Pemecahan secara informal

- a. Dilakukan apabila masalah belum begitu parah
- b. Masalah perusahaan hanya bersifat sementara, prospek masa depan masih bagus caranya adalah memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang (*ekstension*) dan mengurangi besarnya tagihan hutang (*composition*).

### 2. Pemecahan secara formal

Dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditur ingin mempunyai jaminan keamanan dengan cara :

- a. Apabila nilai perusahaan diteruskan  $>$  nilai perusahaan dilikuidasi  
Reorganisasi : dengan merubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak
- b. Apabila nilai perusahaan diteruskan  $<$  nilai perusahaan dilikuidasi  
Likuidasi : dengan menjual aset-aset perusahaan.

#### 2.1.5 Manfaat Prediksi Potensi Kebangkrutan

Salah satu tanggung jawab perusahaan adalah berusaha menghasilkan kinerja yang baik dan menghindarkan dari kebangkrutan perusahaan sehingga pihak manajemen perlu melakukan prediksi kebangkrutan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan akan semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen akan segera melakukan perbaikan-perbaikan. Pihak kreditur dan pemegang saham dapat segera melakukan persiapan-persiapan guna menghadapi berbagai kemungkinan buruk.

Oleh karena itu perlu dilakukan analisis tingkat kesehatan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Prediksi kebangkrutan suatu perusahaan memberikan manfaat bagi beberapa pihak antara lain (Hamanto, 1984) :

1. Bagi Investor

Informasi adanya prediksi kebangkrutan perusahaan memberikan masukan pada investor dalam menanamkan modal mereka atau menghentikan atau juga membatalkan modal mereka ke perusahaan, sebab bagaimanapun para investor pasti tidak menginginkan kerugian akibat mereka salah dalam menanamkan modalnya.

2. Bagi Pemerintah

Prediksi kebangkrutan digunakan pemerintah untuk menetapkan kebijakan kebijakan di bidang perpajakan dan kebijakan-kebijakan lainnya yang menyangkut hubungan pemerintah dengan perusahaan.

3. Bagi Bank dan Lembaga Perkreditan

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

4. Bagi Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam)

Prediksi akan kemungkinan terjadinya kesulitan *financial* dan kebangkrutan suatu perusahaan, diperlukan untuk memutuskan dapat atau tidaknya suatu perusahaan diberi rekomendasi dan ijin untuk menawarkan saham-saham atau



surat-surat berharganya di bursa efek. Informasi ini dibutuhkan untuk Bapepam untuk melindungi masyarakat atau calon investor.

#### 5. Bagi Akuntan Publik

Informasi tentang kebangkrutan perusahaan bermanfaat bagi akuntan publik untuk merumuskan pendapatnya terhadap Laporan Keuangan klien yang ia periksa. Hal ini karena pernyataan pendapat atas Laporan Keuangan perusahaan klien harus didasarkan pada asumsi perusahaan akan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya.

#### 2.1.6 Model Potensi Kebangkrutan Altman

Sejak tahun 1960-an para peneliti untuk mengembangkan suatu model yang dapat mengelompokkan dan memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam dunia bisnis. Menurut Weston dan Copeland (1992), menjelaskan bahwa Edward L Altman adalah orang pertama yang menerapkan teknik yang disebut dengan analisis diskriminan terhadap masalah-masalah klasifikasi kegagalan atau kebangkrutan perusahaan. Analisis yang dilakukan adalah multivariate, yaitu mengkombinasi variable untuk menganalisis kemungkinan terjadinya kegagalan atau kebangkrutan dalam perusahaan baik itu publik atau perusahaan riabdi. Dan itu perusahaan manufaktur atau perusahaan jasa teknik ini dikenal sebagai model Z-Score.

Model Altman Z-Score pertama kali dikenal oleh Edward L Altman pada tahun 1968 dengan analisis diskriminan untuk memprediksi secara dini kemungkinan adanya kegagalan atau kebangkrutan dari suatu perusahaan. Dalam



penelitian tersebut Altman mengambil sampel yang terdiri dari enam puluh enam perusahaan manufaktur dimana tiga puluh tiga sampel adalah perusahaan yang pailit sedangkan yang tiga puluh tiga lainnya tidak dalam keadaan pailit.

Untuk memprediksi adanya potensi kebangkutan perusahaan dalam suatu perusahaan, Altman menggunakan dua puluh dua rasio keuangan yang didapat dalam laporan keuangan satu periode sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, dari dua puluh dua rasio keuangan tersebut lima diantaranya ditemukan paling berkontribusi dalam memprediksi adanya kegagalan dan kebangkrutan pada perusahaan atau dunia bisnis.

Hal yang menarik mengenai Altman Z-Score adalah keandalannya sebagai alat analisis tanpa memperhatikan bagaimana ukuran suatu perusahaan, meskipun seandainya suatu perusahaan sangat makmur akan tetapi bila Z-Score telah turun tajam, maka Z-Score dapat digunakan untuk membantu mengevaluasi dampak yang bias diperhitungkan dari kebijaksanaan tersebut. Berdasarkan Weston & Copeland (1996) model Z-Score itu adalah :

$$Z = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5$$

Dimana :

$Z$  = Z-Score prediksi untuk tahun ke  $n$

$X_1$  = Modal Kerja / Total Aktiva

(Modal Kerja = Aktiva Lancar – Hutang Lancar)

$X_2$  = Laba Ditahan / Total Aktiva

$X_3$  = EBIT / Total Aktiva

(EBIT = Laba Sebelum Bunga dan Pajak)

$X_4$  = Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen / Nilai Buku Total Hutang

$X_5$  = Penjualan / Total Aktiva

Penjelasan dari masing-masing variabel sebagai berikut :

a. Modal Kerja / Total Aktiva ( $X_1$ )

Modal kerja yang dimaksud dalam  $X_1$  adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio tersebut pada dasarnya merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil rasio tersebut dapat negatif apabila aktiva lancar lebih kecil dari kewajiban lancar.

b. Laba Ditahan / Total Aktiva ( $X_2$ )

Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut, karena semakin lama perusahaan beroperasi, semakin besar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan rasio tersebut rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada awal berdirinya.

c. EBIT / Total Aktiva ( $X_3$ )

Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan.

d. Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Total Hutang ( $X_4$ )

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri, sedangkan hutang mencakup hutang

jangka pendek dan jangka panjang. Semakin tinggi hasil dari perhitungan rasio ini semakin sehat perusahaan.

e. Penjualan / Total Aktiva ( $X_5$ )

Rasio tersebut mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan.

Model diskriminan tersebut mempunyai kemampuan memprediksi yang cukup baik, yaitu 94 persen benar atau 62 benar dari enam puluh enam total sampel.

Altman melakukan klasifikasi sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Nilai Z-Score**

Nilai Z-Score	Prediksi
$Z < 1.81$	Perusahaan dalam kondisi bangkrut
$1.81 \leq Z \leq 3.00$	Perusahaan dalam kondisi kritis / rawan
$Z > 3.00$	Perusahaan dalam kondisi sehat / tidak bangkrut

Sumber : Weston dan Copeland (1996)

Masalah lain yang perlu dipertimbangkan adalah banyak perusahaan yang tidak *go publik*, dengan demikian perusahaan tersebut tidak mempunyai nilai pasar. Untuk beberapa negara seperti Indonesia, perusahaan itu merupakan bagian terbesar yang ada. Altman kemudian mengembangkan model Alternatif dengan menggantikan nilai pasar dengan buku hutang. Dengan cara demikian, model tersebut bisa dipakai baik untuk perusahaan yang *go publik* maupun yang tidak *go publik*. Persamaan yang diperoleh semacam itu adalah sebagai berikut : (Mamduh M. Hanafi, 2003)

$$\text{Z-Score} = 0.717 X_1 + 0.847 X_2 + 3.107 X_3 + 0.420 X_4 + 0.998 X_5$$

Dimana :

$X_1$  = Modal Kerja / Total Aktiva

$X_2$  = Laba Ditahan / Total Aktiva

$X_3$  = EBIT / Total Aktiva

$X_4$  = Nilai Buku Modal Saham / Nilai Buku Total Hutang

$X_5$  = Penjualan / Total Aktiva

Variabel  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_5$  sama dengan model yang pertama, tetapi untuk variabel  $X_4$  menggunakan nilai buku saham terhadap nilai buku hutang. Nilai buku modal saham adalah nilai modal saham yang tercantum didalam neraca.

Model yang baru tersebut mempunyai kemampuan prediksi yang cukup baik juga (95 persen benar dari total sampel) titik cut off yang dipergunakan Altman sebagai berikut :

**Tabel 2.2**  
**Nilai Z-Score**

Nilai Z-Score	Prediksi
$Z < 1.20$	Perusahaan dalam kondisi bangkrut
$1.20 \leq Z \leq 2.90$	Perusahaan dalam kondisi kritis / rawan
$Z > 2.90$	Perusahaan dalam kondisi sehat / tidak bangkrut

Sumber : Mamduh M. Hanafi (2003)

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan model yang baru karena model baru tersebut mempunyai tingkat persentase kebenaran (kemampuan prediksi)

yang cukup baik, dari 94 persen menjadi 95 persen dari total sampel (62 benar dari 66 total sampel menjadi 63 benar dari 66 total sampel).

**Tabel 2.3**

**Titik Cut-Off Yang Dilaporkan Oleh Altman**

Prediksi	Dengan Nilai Pasar	Dengan Nilai Buku
Tidak Bangkrut Jika $Z >$	3.00	2.90
Bankrut Jika $Z <$	1.81	1.20
Daerah Rawan	1.81 – 3.00	1.20 – 2.90

Sumber : Munawir (2002)

Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan model Altman untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan, antara lain :

- Mengetahui secara dini perusahaan mana yang dimiliki kemungkinan kebangkrutan yang tinggi dan mengambil langkah yang tepat sehubungan dengan kemungkinan kebangkrutan tersebut.
- Menerapkan manajemen strategi yang tepat, sehingga kerugian yang ditimbulkan akibat kebangkrutan perusahaan dapat dihindari.

Disamping keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan model Altman, terdapat kelemahan yaitu : analisis model ini terlalu difokuskan pada aspek keuangan (kuantitatif tanpa memperhatikan aspek kualitatif perusahaan seperti, lingkungan makro perusahaan (ekonomi, sosial, politik, sumber daya manusia teknologi dan lain-lain).

### 2.1.7 Financial Leverage

*Financial Leverage* (pengungkit keuangan) terjadi pada saat perusahaan menggunakan pembiayaan dengan dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan yang salah satunya adalah penggunaan utang.

Horne (1998) menyatakan bahwa "*Financial leverage involves the use of fund for which the firms pays a fixed cost in the hope of increasing the return to its common stockholder*". Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan merupakan hal yang umum dilakukan. Berdasarkan teori asimetri informasi yang dikemukakan oleh Donaldson (Atmaja,2001), perusahaan cenderung menggunakan dana dengan urutan sebagai berikut :

1. Laba ditahan dan dana dari depresiasi
2. Utang
3. Penjualan saham baru

Perusahaan lebih mendahulukan penggunaan utang disbanding mengeluarkan saham baru karena penawaran saham baru seringkali dilihat sebagai berita buruk, karena jika perusahaan dalam prospek yang cerah maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan agar prospek cerah tersebut dapat dinikmati oleh pemegang saham yang ada. Sebaliknya, jika perusahaan dalam prospek yang kurang baik maka perusahaan akan mencari dana dari luar agar dapat membagi tanggung jawab mereka. Dan penggunaan utang dipandang lebih menguntungkan karena biasanya investor memahami kecenderungan tersebut dan melihat penawaran saham baru sebagai upaya untuk membagi resiko sehingga harga



saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan, dan hal ini menyebabkan biaya modal sendiri (*cost of equity*) menjadi tinggi.

*Financial leverage* dalam struktur modal perusahaan dapat dijadikan untuk menentukan seberapa besar resiko perusahaan. Tingkat *leverage* keuangan yang sangat tinggi (penggunaan uang yang tinggi) mencerminkan resiko yang tinggi pula dan demikian sebaliknya.

Menurut Weston dan Brigham (1994) besarnya pengaruh *leverage* dapat diukur dengan *degree of financial leverage* (DFL), yang secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\% \Delta \text{EPS}}{\% \Delta \text{EBIT}}$$

Dimana,

DFL : Tingkat *financial leverage*

%  $\Delta$  EPS : Presentase perusahaan laba per lembar saham

%  $\Delta$  EBIT : Presentase perububahan laba sebelum bunga dan pajak

Disamping itu, *financial leverage* secara sederhana dapat dilihat melalui rsio utang atas total asset (*debt to asset ratio*) yan mencerminkan berapa banyak perusahaan menggunakan utang dalam membiayai asetnya. Besarnya rasio tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Leverage}_n = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$



Hubungan *Financial Leverage* dengan Kebangkrutan Perusahaan menurut J.Fred Weston dan Thomas E.Copeland (1996) mengatakan bahwa perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki resiko rugi yang lebih kecil, sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi mengemban resiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang tinggi. Prospek hasil pengembalian yang tinggi memang diinginkan, tetapi para investor umumnya menolak untuk menerima resiko.

## 2.2 PENELITIAN SEBELUMNYA

Pembahasan yang dilakukan oleh peneliti tidak mengabaikan penelitian-penelitian sebelumnya dengan pembahasan yang sejenis. Diantara banyak penelitian tersebut dua diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Beaver (1966) dan Altman (1968).

Dalam penelitian M.Akhyar Adnan dan Eka Kurniasih (2000) diuraikan bahwa studi kebangkrutan kali pertama dilakukan oleh Beaver yang menggunakan 29 rasio keuangan pada lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Beaver membuat enam kelompok rasio keuangan dan membuat univariate analysis, yaitu menghubungkan tiap-tiap rasio untuk menentukan rasio mana yang paling baik digunakan sebagai prediktor. Rasio keuangan tersebut terdiri dari *cash flow to total debt*, *net income to total asset*, *current plus long-term liabilities to total assets*, *current ratios*, *working capital to total assets*, *no-credit interval*. Dari

enam kelompok tersebut ditemukan bahwa rasio cash flow to total debt merupakan prediktor yang paling baik untuk menentukan tingkat kebangkrutan perusahaan. Dari studi tersebut Beaver menemukan bahwa rasio keuangan terbukti sangat berguna untuk memprediksi atau memperingatkan kebangkrutan perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Altman 1968, Altman menemukan lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Kelima rasio keuangan tersebut terdiri dari *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets*, dan *current ratio*. Model Altman ini dikenal dengan Z-score yaitu skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Di Indonesia penelitian serupa juga telah banyak dilakukan, dua diantaranya Setyorini dan Abdul Halim (1999) dan Muhammad Akhyar Adnan dan Eka Kurniasih (2000). Setyorini dan Abdul Halim mengidentifikasi dan menganalisis dampak krisis moneter terhadap potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian tersebut mengkaji tingkat kesehatan atau potensi kebangkrutan perusahaan sebelum dan pada masa krisis berdasarkan analisis Altman Z-score yaitu dengan menggunakan lima rasio keuangan. Dari hasil penelitian tersebut hampir semuanya mengalami penurunan pada masa krisis kecuali satu rasio mengalami peningkatan yaitu rasio sales to total assets, sehingga dapat dijelaskan bahwa krisis ekonomi telah mendistorsi

laba cukup besar, bahkan tidak sedikit perusahaan publik pada masa krisis mempunyai saldo laba negatif karena terdistorsi oleh kerugian yang cukup tajam selama tahun-tahun selama krisis ekonomi.

Penelitian Akhyar Adnan dan Eka Kurniasih untuk memprediksi potensi kebangkrutan perseroan perbankan dan non-perbankan dengan menggunakan analisis tingkat kesehatan dengan pendekatan Altman. Penelitian ini mengkaji tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan membandingkannya dengan tingkat resiko keuangan model Altman. Dari hasil penelitian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis tingkat kesehatan bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, juga bisa untuk mengetahui potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan dua tahun sebelum perseroan tersebut dinyatakan bangkrut. Dan formula Altman dapat digunakan sebagai salah satu alat ukur yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan, karena dari semua perseroan yang dijadikan objek penelitian mempunyai rasio tingkat kesehatan dan potensi kebangkrutan yang buruk karena kesepuluh perseroan tersebut mempunyai rasio keuangan di bawah kategori baik.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah dalam penelitian ini juga menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan pendekatan model Altman.

Penelitian juga dilakukan oleh Dian Kristiyani dari Universitas Airlangga Surabaya pada tahun 2000 dengan judul "Penggunaan Analisis Rasio Keuangan dan Analisis Z-Score dalam menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok yang Go Public di PT.BES". Dalam penelitian ini, Dian Kristiyani menggunakan

analisis rasio keuangan dan analisis Altman Z-Score untuk menilai kinerja perusahaan dan untuk menentukan perusahaan mana yang memiliki kinerja paling baik.

Persamaan dengan penelitian penulis adalah sama-sama menggunakan analisis model Altman Z-Score dalam penelitiannya. Sedangkan perbedaannya adalah penulis tidak menggunakan rasio keuangan melainkan menggunakan *financial leverage* serta bukan menilai kinerja melainkan mengukur potensi kebangkrutan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya.

### 2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

Financial leverage diatas 0.5 berarti utang perusahaan relatif tinggi (lebih dari separo total aktiva), sehingga lebih berpotensi untuk bangkrut, berbeda dengan perusahaan yang mempunyai financial leverage dibawah 0.5 berarti utang perusahaan relatif rendah (kurang dari separo total aktiva) yang tidak berpotensi bangkrut.

Dalam penelitian ini hipotesis yang disimpulkan oleh peneliti adalah "Ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan makanan dan minuman yang dikelompokkan berdasarkan *financial leverage* nya (perusahaan yang financial leverage dibawah 0.5 dan diatas 0.5)".

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang menitikberatkan pada pengujian hipotesis. Hipotesis diuji melalui pengukuran variable-variable penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan model Altman Z-Score.

#### **3.2 Identifikasi Variabel Penelitian**

Penelitian pada pokok permasalahan yang telah dirumuskan dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

1. Rasio modal kerja terhadap total aktiva ( $X_1$ )
2. Laba ditahan terhadap total aktiva ( $X_2$ )
3. EBIT terhadap total aktiva ( $X_3$ )
4. Nilai buku modal saham terhadap nilai buku hutang ( $X_4$ )
5. Rasio penjualan terhadap total aktiva ( $X_5$ )

#### **3.3 Definisi Operasional**

1. Rasio modal kerja terhadap total aktiva ( $X_1$ )

Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva jangka pendek.

Modal kerja kotor didefinisikan sebagai total aktiva lancar perusahaan, sedangkan

modal kerja bersih didefinisikan sebagai aktiva lancar dikurangi dengan hutang

lancar. Aktiva lancar merupakan investasi dengan tingkat likuiditas yang paling tinggi dibandingkan dengan aktiva lain yang lain dimiliki perusahaan. Dalam metode Altma Z-Score model kerja yang dimaksud disini adalah modal kerja bersih. Rasio ini merupakan kemampuan perusahaan dalam mengolah aktivitya untuk memenuhi modal kerja perusahaan, semakin kecil rasio ini berarti menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan semakin buruk.

#### 2. Laba ditahan terhadap total aktiva ( $X_2$ )

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana modal sendiri. Besarnya laba ditahan dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan dan perusahaan dan mengurangi sumber dana. Rasio ini mengukur keuntungan yang telah diperoleh mulai dari perusahaan dioperasionalkan. Semakin besar rasio ini menunjukkan besarnya peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan.

#### 3. EBIT terhadap total aktiva ( $X_3$ )

EBIT merupakan laba yang diterima perusahaan sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan total aktivitya untuk menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga.

#### 4. Nilai buku modal saham terhadap nilai buku hutang ( $X_4$ )

Nilai buku modal adalah jumlah saham yang beredar dikalikan dengan nilai pasarnya. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri. Nilai buku hutang merupakan biaya historis dari aktiva fisik perusahaan. Semakin tinggi hasil dari perhitungan rasio ini semakin sehat perusahaan.



#### 5. Rasio penjualan terhadap total aktiva ( $X_5$ )

Rasio ini merupakan rasio yang mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu.

Potensi kebangkrutan adalah probabilitas atau kemungkinan suatu perusahaan mengalami kegagalan dalam menjalankan operasinya untuk menghasilkan laba. Dalam penulisan ini ukuran yang digunakan dalam menilai potensi kebangkrutan perusahaan adalah dengan menggunakan model Altman (1968) yaitu dengan mengetahui nilai Z-Score masing-masing perusahaan yang diteliti untuk perusahaan nilai Z-nya kurang dari 1.20 diprediksikan memiliki potensi bangkrut dan yang nilai Z-nya diatas 2.90 diprediksikan tidak berpotensi bangkrut, sedangkan diantaranya tergolong daerah rawan.

#### 3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, menggunakan data yang dikumpulkan peneliti secara tidak langsung atau menggunakan sumber lain. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dari perusahaan yang diteliti, yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 2004* dan website Bursa Efek Surabaya berupa daftar nama perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya. Data tersebut diolah dan dianalisa untuk kebutuhan penelitian yang dilaksanakan.



### 3.5 Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini adalah secara dokumenter yaitu mengumpulkan dokumen yang berupa Laporan Keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya.

### 3.6 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan subyek penelitian, sehingga dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya yang berjumlah 12 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut akan dikelompokkan menjadi 2 (dua) kelompok, yaitu perusahaan yang *financial leverage*-nya diatas 0.5 dan perusahaan yang *financial leverage*-nya dibawah 0.5.

Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan memperhatikan ada tidaknya laporan keuangan masing-masing perusahaan selama tahun 2001 sampai dengan 2003.

### 3.7 Teknik Analisis

Tahap-tahap analisis dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Membagi perusahaan-perusahaan yang akan diteliti menjadi dua kelompok berdasarkan *financial leverage* nya yang dibawah 0.5 dan diatas 0.5
2. Analisis deskriptif

Dalam analisis ini akan dilakukan analisis variabel-variabel penelitian yang nantinya akan dimasukkan ke dalam analisis model Altman Z-Score.

### 3. Analisis Altman

Dalam analisis ini ditentukan nilai Z-Score untuk masing-masing perusahaan.

Nilai Z-Score dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Z-Score} = 0.717 X_1 + 0.847 X_2 + 3.107 X_3 + 0.420 X_4 + 0.998 X_5$$

Dimana :

$$X_1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aktiva}$$

$$X_2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aktiva}$$

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

$$X_4 = \text{Nilai Buku Modal Saham} / \text{Nilai Buku Total Hutang}$$

$$X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aktiva}$$

Berdasarkan nilai Z-Score tersebut dapat diketahui potensi kebangkrutan dari perusahaan-perusahaan yang diteliti dengan ketentuan sebagai berikut :

**Tabel 3.1**  
**Nilai Z-Score**

Nilai Z-Score	Prediksi
$Z < 1.20$	Perusahaan dalam kondisi bangkrut
$1.20 \leq Z \leq 2.90$	Perusahaan dalam kondisi kritis / rawan
$Z > 2.90$	Perusahaan dalam kondisi sehat / tidak bangkrut

### 4. Analisis Uji Beda

Analisis uji beda untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan makanan dan minuman yang mempunyai financial leverage di bawah 0,5 dengan yang mempunyai financial leverage di atas

0,5 yang diukur dengan model Altman Z-score maka dilakukan uji hipotesis dengan langkah sebagai berikut :

a. Merumuskan  $H_0$  dan  $H_1$

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$  (tidak ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan yang mempunyai financial leverage di bawah 0,5 dengan yang mempunyai financial leverage di atas 0,5 yang diukur dengan model Altman z-score)

$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$  (ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan yang mempunyai financial leverage di bawah 0,5 dengan yang mempunyai financial leverage di atas 0,5 yang diukur dengan model Altman z-score)

b. Menentukan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5%

c. Menentukan  $t$  hitung dengan rumus sebagai berikut :

$$S_d^2 = \frac{[(n_1 - 1) \times d_1 + (n_2 - 1) \times d_2]}{n_1 + n_2 - 2}$$

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{S_d^2 \times \left( \frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right)}}$$

d. Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan  $H_0$

Gambar kurva uji t



e. Menentukan kriteria pengujian

1. Jika  $-t_{\alpha/2} \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\alpha/2}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak dengan kata lain tidak ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan yang *financial leverage*-nya dibawah 0.5 dengan diatas 0.5 yang diukur model Altman Z-Score.
2. Jika  $t_{\text{hitung}} \leq -t_{\alpha/2}$  atau  $t_{\text{hitung}} > t_{\alpha/2}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan kata lain ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan yang *financial leverage*-nya dibawah 0.5 dengan diatas 0.5 yang diukur model Altman Z-Score.



## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Subyek dan Obyek Penelitian**

Perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sample penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya. Secara keseluruhan terdapat 12 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya pada tahun 2004. Dari jumlah tersebut akan diambil 10 perusahaan saja yang memenuhi persyaratan untuk diteliti yaitu menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2003. Perusahaan-perusahaan yang akan diteliti adalah :

1. Indofood Sukses Makmur
2. Smart Cooperation
3. Mayora Indah
4. Ultra Jaya Milk Industry
5. Tunas Baru Lampung
6. Sari Husada
7. Multi Bintang Indonesia
8. Aqua Golden Mississippi
9. Delta Djakarta
10. Sekar Laut

Dari jumlah tersebut akan dikelompokkan menjadi 2 kelompok yaitu perusahaan yang memiliki *financial leverage* di atas 0.5 dan perusahaan yang memiliki *financial leverage* di bawah 0.5. *Financial leverage* masing-masing perusahaan dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan, dengan perhitungan :

$$\text{Financial Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4.1

## Kelompok Perusahaan Berdasarkan Financial Leverage

No	Nama Perusahaan	Financial Leverage			Rata-Rata Financial Leverage	Ket
		2001	2002	2003		
1	Indofood Sukses Makmur	0.72	0.73	0.76	0.74	Kel I
2	Smart Corporation	1.15	1.07	1.09	1.1	Kel I
3	Mayora Indah	0.52	0.37	0.44	0.44	Kel II
4	Ultra Jaya Milk Industry	0.48	0.49	0.48	0.48	Kel II
5	Tunas Baru Lampung	0.57	0.56	0.53	0.55	Kel I
6	Sari Husada	0.15	0.13	0.1	0.13	Kel II
7	Multi Bintang Indonesia	0.84	0.44	0.4	0.56	Kel I
8	Aqua Golden Misisipi	0.68	0.48	0.59	0.58	Kel I
9	Delta Djakarta	0.26	0.18	0.19	0.21	Kel II
10	Sekar Laut	4.05	4.02	3.87	3.98	Kel I

## 4.2 Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

Setelah diuraikan secara rinci tentang gambaran subyek penelitian, berikut akan dilakukan analisis terhadap perusahaan-perusahaan tersebut. Analisis data ini terdiri dari analisis deskriptif, analisis Altman Z-Score dan analisis uji beda, serta pembahasan.

### 4.2.1 Analisis Deskriptif

Dalam analisis deskriptif ini akan dilakukan analisis terhadap variable-variabel yang diteliti dan dimasukkan ke dalam model analisis. Variabel-variabel yang diteliti terdiri dari : Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva, Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva, Rasio EBIT terhadap Total Aktiva, Rasio Nilai Buku Modal Saham terhadap Nilai Buku Total Hutang, Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva.

#### 1. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengolah aktivasnya untuk memenuhi modal kerja perusahaan, semakin kecil rasio ini berarti menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang semakin buruk. Maka yang digunakan dalam rasio ini adalah modal kerja bersih yang didefinisikan sebagai Aktiva Lancar-Hutang Lancar. Rasio modal kerja terhadap total aktiva untuk perusahaan-perusahaan yang diteliti tahun 2001-2003 sebagai berikut :



Tabel 4.2.1.1

## Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva

## Kelompok I

Nama Perusahaan	X1			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Indofood Sukses Makmur	(0.062)	0.183	0.224	0.115
Smart Corporation	(0.418)	(0.162)	(0.205)	(0.262)
Tunas Baru Lampung	(0.025)	0.004	0.001	(0.007)
Multi Bintang Indonesia	0.067	0.085	0.059	0.070
Aqua Golden Mississippi	(0.201)	0.086	0.319	0.068
Sekar Laut	(3.497)	(1.222)	1.306	(1.138)
<b>Rata-Rata</b>	<b>(0.689)</b>	<b>(0.171)</b>	<b>0.284</b>	<b>(0.192)</b>

## Kelompok II

Nama Perusahaan	X1			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Mayora Indah	0.354	0.427	0.475	0.419
Ultra Jaya Milk Industry	0.106	0.017	0.007	0.043
Sari Husada	0.544	0.610	0.646	0.600
Delta Djakarta	0.317	0.419	0.505	0.414
<b>Rata-Rata</b>	<b>0.330</b>	<b>0.368</b>	<b>0.408</b>	<b>0.369</b>

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata rasio modal kerja terhadap total aktiva untuk perusahaan pada kelompok I yaitu dari tahun 2001 sebesar (0.689) meningkat menjadi (0.171) pada tahun 2002 dan 0.284 pada tahun 2003. Kenaikan tersebut disebabkan peningkatan modal kerja lebih tinggi dibanding total aktiva. Dari perusahaan-perusahaan yang diteliti pada kelompok I, perusahaan Indofood Sukses Makmur memiliki rasio tertinggi yaitu sebesar 0.115 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengolah aktiva untuk memenuhi modal kerjanya. Sedangkan perusahaan Sekar Laut memiliki rasio terendah yaitu sebesar (1.138) yang menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengolah aktiva untuk memenuhi modal kerjanya. Sedangkan perusahaan pada kelompok II dapat dilihat bahwa rata-rata rasio modal kerja terhadap total aktiva pada tahun 2001 sebesar 0.330 meningkat menjadi 0.368 pada tahun 2002 dan 0.408 pada tahun 2003. Perusahaan pada kelompok II yang memiliki rasio tertinggi yaitu Sari Husada sebesar 0.600 dan yang memiliki rasio terendah adalah perusahaan Ultra Jaya sebesar 0.043.

## 2. Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengolah seluruh total aktiva dalam mendapatkan laba ditahan yang akan diinvestasikan pada masa yang akan datang. Laba ditahan mempunyai salah satu sumber dana modal sendiri. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besarnya peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan. Rasio laba ditahan terhadap total aktiva untuk perusahaan-perusahaan yang diteliti tahun 2001-2003 sebagai berikut :

Tabel 4.2.1.2

## Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva

## Kelompok I

Nama Perusahaan	X2			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Indofood Sukses Makmur	0.129	0.103	0.128	0.120
Smart Corporation	(0.230)	(0.174)	(0.154)	(0.186)
Tunas Baru Lampung	0.066	0.101	0.103	0.090
Multi Bintang Indonesia	0.519	0.547	0.508	0.525
Aqua Golden Mississippi	0.278	0.37	0.475	0.374
Sekar Laut	3.368	3.211	3.389	3.323
<b>Rata-Rata</b>	<b>0.688</b>	<b>0.693</b>	<b>0.742</b>	<b>16.137</b>

## Kelompok II

Nama Perusahaan	X2			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Mayora Indah	0.135	0.221	0.285	0.214
Ultra Jaya Milk Industry	0.126	0.139	0.157	0.141
Sari Husada	0.605	0.608	0.632	0.615
Delta Djakarta	0.639	0.707	0.732	0.693
<b>Rata-Rata</b>	<b>0.376</b>	<b>0.419</b>	<b>0.452</b>	<b>0.416</b>

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa rata-rata rasio laba ditahan terhadap total aktiva untuk perusahaan pada kelompok I pada tahun 2001 sebesar 0.376

meningkat menjadi 0.419 pada tahun 2002 dan 0.452 pada tahun 2003, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu mengolah total aktivasnya dalam memperoleh laba ditahan. Dari perusahaan-perusahaan yang diteliti pada kelompok I, PT Sekar Laut mempunyai rasio tertinggi yaitu sebesar 3.323, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengolah seluruh total aktivasnya dalam mendapatkan laba ditahan yang akan diinvestasikan pada masa yang akan datang. Sedangkan PT.Smart Tbk memiliki nilai rasio terendah yaitu (0.186), hal ini menunjukkan bahwa kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengolah seluruh total aktivasnya dalam mendapatkan laba ditahan, sehingga laba ditahan kurang berperan dalam membentuk dana perusahaan.

Rata-rata rasio laba ditahan terhadap total aktiva pada perusahaan kelompok II pada tahun 2001 sebesar 0.376 meningkat menjadi 0.419 pada tahun 2002 dan 0.452 pada tahun 2003. Dari perusahaan-perusahaan yang diteliti pada kelompok II Delta Djakarta memiliki rasio tertinggi yaitu sebesar 0.693 dan Ultra Jaya memiliki rasio terendah yaitu sebesar 0.141.

### 3. Rasio Ebit terhadap Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan total aktivasnya untuk menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga. Rasio Ebit terhadap total aktiva untuk perusahaan-perusahaan yang diteliti tahun 2001-2003 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2.1.3

## Rasio Laba Ditahan Terhadap EBIT

## Kelompok I

Nama Perusahaan	X3			Rata-rata
	2001	2002	2003	
Indofood Sukses Makmur	0.156	0.123	0.131	0.137
Smart Corporation	0.055	(0.066)	0.032	0.007
Tunas Baru Lampung	0.048	0.049	0.063	0.053
Multi Bintang Indonesia	0.282	0.255	0.218	0.252
Aqua Golden Mississippi	0.130	0.158	0.150	0.146
Sekar Laut	0.075	0.056	0.109	0.080
<b>Rata-Rata</b>	0.124	0.096	0.117	0.112

## Kelompok II

Nama Perusahaan	X3			Rata-rata
	2001	2002	2003	
Mayora Indah	0.075	0.117	0.116	0.103
Ultra Jaya Milk Industry	0.057	0.063	0.076	0.065
Sari Husada	0.335	0.334	0.300	0.323
Delta Djakarta	0.202	0.157	0.130	0.163
<b>Rata-Rata</b>	0.167	0.168	0.156	0.164

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata rasio EBIT terhadap total aktiva untuk perusahaan dalam kelompok I pada tahun 2001 sebesar 0.124 menurun menjadi 0.096 pada tahun 2002 dan meningkat pada tahun 2003 sebesar 0.117. Penurunan tersebut disebabkan karena EBIT mengalami penurunan yang tidak sebanding dengan total aktiva, sedangkan kenaikan berarti bahwa total aktiva dapat menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga. Dari perusahaan-perusahaan yang diteliti pada kelompok I PT.Multi Bintang Indonesia memiliki nilai rasio tertinggi yaitu sebesar 0.252, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan total aktiva untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak. Sedangkan PT.Smart Tbk memiliki nilai rasio terendah yaitu sebesar 0.007, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu menggunakan total aktiva untuk menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga.

Rata-rata rasio EBIT terhadap total aktiva perusahaan-perusahaan pada kelompok II pada tahun 2001 sebesar 0.167 meningkat menjadi 0.168 dan menurun pada tahun 2003 menjadi .0156. Diantara perusahaan – perusahaan yang diteliti PT.Sari Husada memiliki nilai rasio tertinggi yaitu sebesar 0.323 dan Ultra Jaya memiliki nilai rasio terendah yaitu sebesar 0.065.

#### 4. Rasio Nilai Buku Modal Saham terhadap Nilai Buku Total Hutang

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri. Nilai buku total hutang merupakan biaya historis dari aktiva fisik perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin sehat perusahaan. Rasio nilai buku modal saham terhadap nilai buku total hutang untuk perusahaan-perusahaan yang diteliti tahun 2001-2003 adalah sebagai berikut :



**Tabel 4.2.1.4****Rasio Nilai Buku Modal Saham Terhadap Nilai Buku Total Hutang****Kelompok I**

Nama Perusahaan	X4			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Indofood Sukses Makmur	0.378	0.316	0.365	0.353
Smart Corporation	(0.133)	(0.085)	(0.065)	(0.094)
Tunas Baru Lampung	0.751	0.885	0.781	0.806
Multi Bintang Indonesia	1.292	1.472	1.249	1.338
Aqua Golden Mississippi	0.472	0.698	1.072	0.747
Sekar Laut	0.753	0.741	0.751	0.748
<b>Rata-Rata</b>	<b>0.586</b>	<b>0.671</b>	<b>0.692</b>	<b>0.650</b>

**Kelompok II**

Nama Perusahaan	X4			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Mayora Indah	0.899	1.261	1.730	1.297
Ultra Jaya Milk Industry	1.092	1.067	1.001	1.053
Sari Husada	5.829	8.547	6.788	7.055
Delta Djakarta	2.859	4.057	4.576	3.831
<b>Rata-Rata</b>	<b>2.670</b>	<b>3.733</b>	<b>3.524</b>	<b>3.309</b>



Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata nilai buku modal saham terhadap nilai buku total hutang pada perusahaan kelompok I pada tahun 2001 sebesar 0.586 meningkat menjadi 0.671 pada tahun 2002 dan meningkat lagi pada tahun 2003 sebesar 0.692. Hal tersebut disebabkan karena nilai buku modal saham mengalami peningkatan yang tidak sebanding dengan nilai buku total hutang. Diantara perusahaan-perusahaan yang diteliti pada kelompok I, PT. Multi Bintang Indonesia memiliki rasio tertinggi yaitu sebesar 1.338, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan modal sendiri. Sedangkan PT. Smart Tbk memiliki rasio terendah yaitu sebesar (0.094), hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan modal sendiri.

Rata-rata rasio nilai buku modal saham terhadap total hutang dalam perusahaan kelompok II pada tahun 2001 sebesar 2.670 meningkat menjadi 3.733 pada tahun 2002 kemudian menurun pada tahun 2003 sebesar 3.524. dari perusahaan-perusahaan yang diteliti PT. Sari Husada memiliki rasio tertinggi yaitu sebesar 7.055, sedangkan PT. Ultra Jaya memiliki rasio terendah yaitu sebesar 1.053.

#### 5. Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva

Rasio ini menunjukkan kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu. Rasio penjualan terhadap total aktiva untuk perusahaan-perusahaan yang diteliti tahun 2001-2003 disajikan sebagai berikut :

Tabel 4.2.1.5

## Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva

## Kelompok I

Nama Perusahaan	X5			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Indofood Sukses Makmur	1.128	1.079	1.167	1.125
Smart Corporation	0.588	0.862	0.917	0.789
Tunas Baru Lampung	0.656	0.613	0.621	0.630
Multi Bintang Indonesia	1.100	1.141	1.165	1.135
Aqua Golden Mississippi	1.545	1.903	2.058	1.835
Sekar Laut	1.374	1.312	1.363	1.350
<b>Rata-Rata</b>	1.065	1.152	0.988	1.068

## Kelompok II

Nama Perusahaan	X5			Rata-Rata
	2001	2002	2003	
Mayora Indah	0.629	0.749	0.859	0.746
Ultra Jaya Milk Industry	0.492	0.401	0.437	0.443
Sari Husada	1.171	1.092	0.981	1.081
Delta Djakarta	0.883	0.754	0.759	0.799
<b>Rata-Rata</b>	0.794	0.749	0.759	0.767

#### 4.2.2 Analisis Altman

Analisis Altman Z-Score digunakan untuk memprediksi secara dini kemungkinan adanya kebangkrutan atau kegagalan dari suatu perusahaan. Meskipun seandainya suatu perusahaan sangat makmur bila Z-Score telah turun secara tajam, maka perusahaan tersebut harus mulai berhati-hati. Atau bagi suatu perusahaan yang baru saja survive, maka Z-Score bisa digunakan untuk membantu mengevaluasi dampak yang bisa diperhitungkan dari perubahan upaya dari kebijaksanaan perusahaan tersebut. Dari Analisis Altman Z-Score maka dapat diklasifikasikan nama perusahaan yang bangkrut atau yang tidak, dengan ketentuan sebagai berikut :

**Tabel 4.2.2.1**

**Nilai Z-Score**

Nilai Z-Score	Prediksi
$Z < 1.20$	Perusahaan dalam kondisi bangkrut
$1.20 \leq Z \leq 2.90$	Perusahaan dalam kondisi kritis / rawan
$Z > 2.90$	Perusahaan dalam kondisi sehat / tidak bangkrut

Berdasarkan ketentuan di atas dan hasil pengolahan data pada lampiran 2- 6 nilai Z-Score untuk perusahaan yang diteliti tahun 2001-2003 disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 4.2.2.2**  
**Prediksi Kebangkrutan**

**Kelompok I**

No	Nama Perusahaan	2001	Prediksi	2002	Prediksi	2003	Prediksi
1	Indofood Sukses Makmur	1.834	rawan	1.838	rawan	1.994	rawan
2	Smart Corporation	0.207	bangkrut	0.356	bangkrut	0.710	bangkrut
3	Tunas Baru Lampung	1.157	bangkrut	1.224	rawan	1.231	rawan
4	Multi Bintang Indonesia	3.004	sehat	3.073	sehat	2.837	rawan
5	Aqua Golden Mississippi	2.235	rawan	3.058	sehat	3.601	sehat
6	Sekar Laut	7.281	sehat	3.638	sehat	5.821	sehat
<b>Rata-Rata</b>		<b>2.620</b>	<b>rawan</b>	<b>2.198</b>	<b>rawan</b>	<b>2.699</b>	<b>rawan</b>

**Kelompok II**

No	Nama Perusahaan	2001	Prediksi	2002	Prediksi	2003	Prediksi
1	Mayora Indah	1.607	rawan	2.455	rawan	2.526	rawan
2	Ultra Jaya Milk Industry	1.309	rawan	1.174	bangkrut	1.231	rawan
3	Sari Husada	4.462	sehat	5.828	sehat	5.761	sehat
4	Delta Djakarta	3.478	sehat	3.838	sehat	4.065	sehat
<b>Rata-Rata</b>		<b>2.714</b>	<b>rawan</b>	<b>3.324</b>	<b>sehat</b>	<b>3.396</b>	<b>sehat</b>

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata nilai Z-Score pada perusahaan-perusahaan kelompok I berada pada klasifikasi daerah rawan, yang berarti apabila

manajemen salah sedikit dalam pengambilan keputusan atau dalam pembuatan kebijakan, dapat mengakibatkan perusahaan dalam kondisi terpuruk, sehingga manajemen perlu berhati-hati dalam pengambilan keputusan dan pembuatan keputusan.

#### 4.2.3 Analisis Uji Beda

Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan yang memiliki financial leverage di atas 0.5 dan financial leverage di bawah 0.5 maka akan dilakukan analisis sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji one sample Kolmogorov-Smirnov test, yaitu uji yang dilakukan untuk mengetahui alat analisis yang digunakan untuk melakukan uji beda (parametrik atau non-parametrik). Dari lampiran 7 diketahui bahwa sample penelitian berdistribusi normal karena nilai P value sebesar 0.976 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 sehingga alat uji yang digunakan atas uji beda parametrik yaitu uji Independent Sample T-Test.
2. Dari hasil uji T-Test yang dilihat pada tabel 4 terlihat bahwa nilai T-Test sebesar (0.548) dengan nilai probabilitas sebesar 0.599 lebih besar dari nilai signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 0.05. Maka dapat dijelaskan terdapat perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan yang financial leverage nya di atas 0.5 dengan perusahaan yang financial leverage nya di bawah 0.5.

Tabel 4.2.3.1

## Hasil T-Test Signifikansi Dari Seluruh Sampel

Indikator	Nialai t	Signifikansi	Hipotesis
Z-Score	-0.548	0.599	Ditolak

Sumber : diolah dari SPSS V.11

3. Dari hasil perhitungan pada lampiran 9 dapat diketahui bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar (0.548) lebih kecil daripada  $t_{tabel}$  sebesar (0.262) jadi ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan makanan dan minuman yang *financial leverage* nya diatas 0.5 dan dibawah 0.5.

Berdasarkan hasil analisis Altman Z- Score yang telah dilakukan diatas dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi nilai Z-Score suatu perusahaan, maka semakin kecil peluang kebangkrutannya, dan sebaliknya semakin rendah nilai Z-Score suatu perusahaan maka semakin besar peluang kebangkrutannya.

Tabel 4.2.3.2

## Kategori Z-Score dan Jumlah Perusahaan

Z- Score	Kategori Perusahaan	
	Kelompok I	Kelompok II
$Z > 2.9$	3 (50%)	2 (50 %)
$1.2 < Z < 2.9$	2 (33.33 %)	2 (50 %)
$Z < 1.2$	1 (1.67 %)	0 (0 %)
Total	6 (100 %)	4 (100 %)

Dari tersebut diatas dilihat perbedaan antara kelompok I dan kelompok II, dimana nilai Z-Score  $> 2.9$  antara kelompok I dan II sama 50%. Nilai  $1.2 - 2.9$  kelompok I lebih kecil daripada kelompok II sebesar 16.67%. Sedangkan nilai  $< 1.2$  kelompok I lebih besar daripada kelompok II sebesar 16.67%. Dari penjelasan tersebut, maka kelompok I lebih berpotensi untuk bangkrut.



**Tabel 4.2.3.3**  
**Perbandingan Mean Indikator Kebangkrutan Perusahaan**  
**Kelompok I dan Kelompok II**

No	Rasio Keuangan & Z-Score	Kel I	Kel II	Selisih
1	<u>Modal Kerja</u> Total Aset	(0.192)	0.369	(0.561)
2	<u>Laba Ditahan</u> Total Aset	0.708	0.416	0.292
3	<u>EBIT</u> Total Aset	0.112	0.164	(0.052)
4	<u>Nilai Buku Modal Saham</u> Nilai Buku Total Saham	0.650	3.309	(2.659)
5	<u>Penjualan</u> Total Aset	1.144	0.767	0.377
	<b>Z-Score</b>	2.226	3.280	(1.054)

Sumber : Ringkasan dari variabel masing-masing perusahaan dan Z-Score serta prediksi

Dari tabel diatas diketahui bahwa rata-rata dari 5 rasio keuangan yang digunakan menunjukkan bahwa kelompok I lebih kecil rata-rata Z-Scorenya yaitu sebesar 2.226 dibanding kelompok II yang rata-rata Z-Scorenya sebesar 3.280, maka kelompok I lebih berpotensi untuk bangkrut dibandingkan kelompok II.

#### 4.3 Pembahasan

Berdasarkan uji independen Sample T-test yang dapat dilihat pada tabel 4.2.3.1, terlihat bahwa nilai T-test yang diperoleh adalah  $-0.548$  dengan tingkat signifikansi 0.599. Hasil pengujian tersebut mendukung  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima, dan membuktikan terdapat perbedaan potensi kebangkrutan yang signifikan antara perusahaan makanan dan minuman yang *financial leveragenya*.



diatas 0.5 dengan perusahaan makanan dan minuman yang *financial leveragenya* dibawah 0.5.

Dari analisis diatas dan uraian diatas terbukti bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang cukup baik atau dalam keadaan sehat rata-rata perusahaan makanan dan minuman yang *financial leveragenya* dibawah 0.5 (kelompok II), sedangkan perusahaan makanan dan minuman yang *financial leveragenya* diatas 0.5 (Kelompok I) memiliki kondisi keuangan yang kurang baik atau bisa diprediksikan bangkrut.

Dari hasil analisa, kelompok I yang diprediksikan bangkrut dan kelompok II yang diprediksikan kondisi keuangannya baik, disajikan di tabel 4.3, dimana dapat dilihat Laba (Rugi) bersih selama tahun 2001 – 2004. Tahun 2004 dicantumkan, karena untuk mengetahui kesesuaian atau tidaknya dengan hasil analisa.

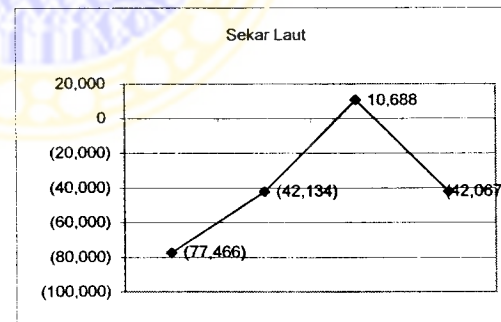
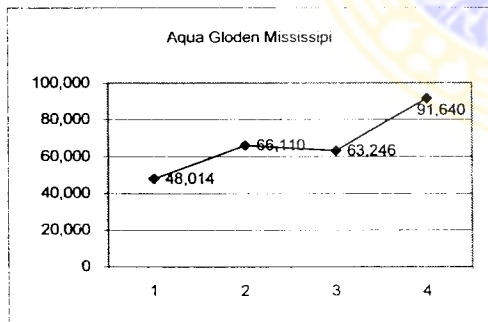
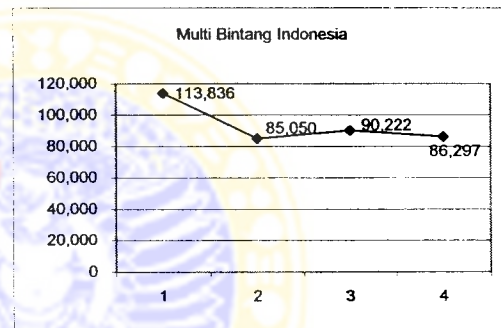
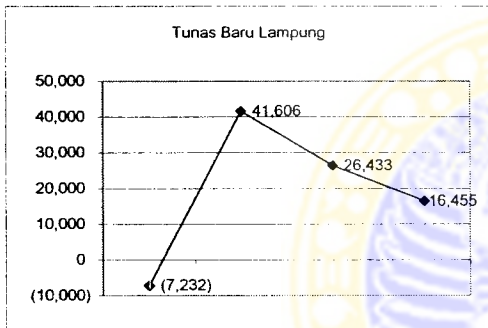
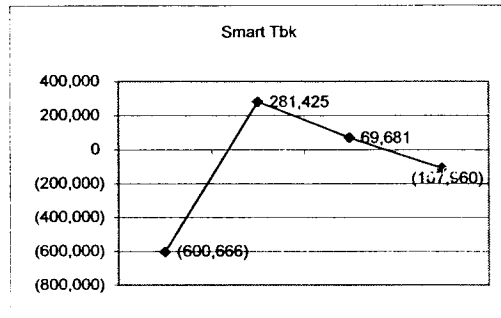
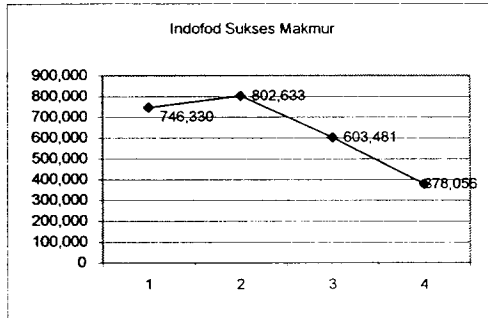
**Tabel 4.3**  
**Laba (Rugi) Bersih Tahun 2001 - 2004**  
**(Dalam Jutaan)**

No	Nama Perusahaan Kelompok I	2001	2002	2003	2004	Change		
						2001-2002	2002-2003	2003-2004
1	Indofod Sukses Makmur	746,330	802,633	603,481	378,056	7.5%	-24.8%	-37.4%
2	Smart Tbk	(600,666)	281,425	69,681	(107,960)	-146.9%	-75.2%	-254.9%
3	Tunas Baru Lampung	(7,232)	41,606	26,433	16,455	-675.3%	-36.5%	-37.7%
4	Multi Bintang Indonesia	113,836	85,050	90,222	86,297	-25.3%	6.1%	-4.4%
5	Aqua Gloden Misisipi	48,014	66,110	63,246	91,640	37.7%	-4.3%	44.9%
6	Sekar Laut	(77,466)	(42,134)	10,688	(42,067)	-45.6%	-125.4%	-493.6%
	<b>Kelompok II</b>							
7	Mayora	313,136	119,490	84,617	85,107	-61.8%	-29.2%	0.6%
8	Ultra Jaya	30,396	18,906	7,485	4,412	-37.8%	-60.4%	-41.1%
9	Sari Husada	224,766	177,300	220,617	181,878	-21.1%	24.4%	-17.6%
10	Delta Djakarta	44,595	44,839	37,663	38,696	0.5%	-16.0%	2.7%

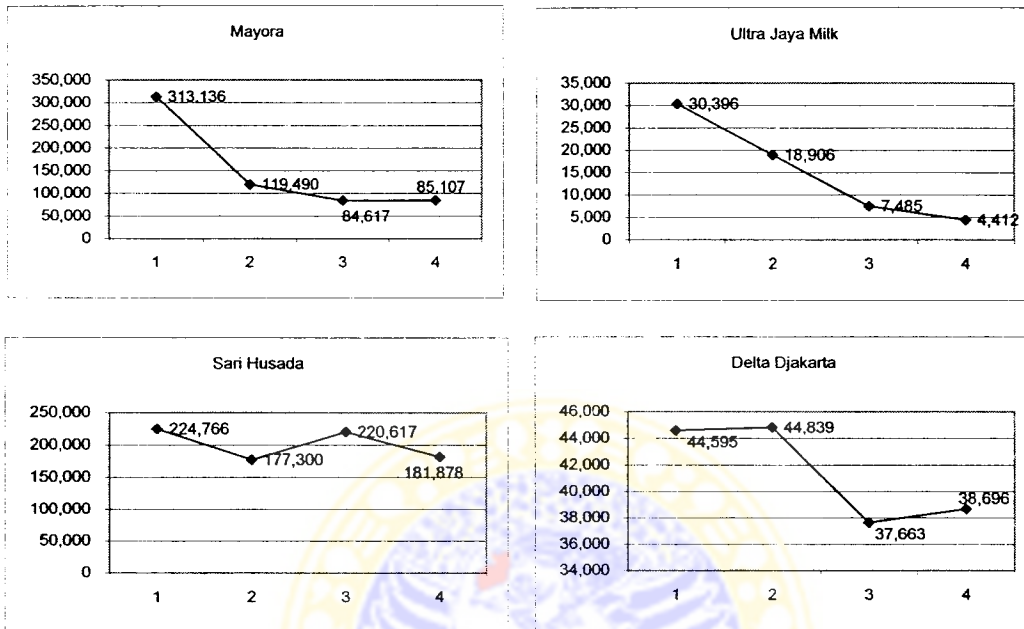
Dari tabel diatas, dapat dilihat kelompok I dari tahun 2001 – 2004 tingkat laba yang diperoleh menurun bahkan Smart dan Sekar Laut mengalami rugi sebesar 254.9% dan 493.6% pada tahun 2004, kecuali Aqua Golden Mississippi mengalami kenaikan laba sebesar 44.9% pada tahun 2004. Pada kelompok II dari pada tahun 2004 tingkat laba yang diperoleh Mayora dan Delta Djakarta meningkat sebesar 0.6% dan 4.4%, sedangkan Ultra Jaya Milk dan Sari Husada mengalami penurunan sebesar 41.1% dan 17.6%.

Dari grafik 4.3.1 dan 4.3.2 juga dapat dilihat tingkat laba (rugi) bersih dari tahun ke tahun yaitu dari tahun 2001-2004. Pada grafik 4.3.1, perusahaan kelompok I yaitu Indofood Sukses Makmur, Smart, dan Tunas Baru Lampung yang mengalami peningkatan laba bersih pada tahun 2002 dan mengalami penurunan laba pada tahun 2003 dan 2004, bahkan Smart mengalami kerugian sebesar Rp.107.960 juta . Sedangkan Multi Bintang Indonesia dan Sekar Laut mengalami kenaikan laba bersih pada tahun 2003 dan penurunan pada tahun 2004, hanya Aqua Golden Mississippi yang mengalami kenaikan laba bersih pada tahun 2004. Pada grafik 4.3.2, perusahaan kelompok II yaitu Ultra Jaya Milk mengalami penurunan dari tahun ke tahun, sedangkan Sari Husada mengalami kenaikan pada tahun 2003 dan penurunan laba pada tahun 2004, Mayora dan Delta Djakarta mengalami kenaikan laba bersih pada tahun 2004. Dari grafik dan uraian di atas dapat dilihat bahwa penurunan laba bersih pada kelompok I lebih besar dibandingkan pada kelompok II. Hal ini sesuai dengan hasil analisa bahwa kelompok I lebih berpotensi untuk bangkrut daripada kelompok II dan terdapat perbedaan potensi antara kedua kelompok tersebut.

**Grafik 4.3.1**  
**Grafik Laba (Rugi) Bersih Kelompok I**  
**Tahun 2001 - 2004**



**Grafik 4.3.2**  
**Grafik Laba (Rugi) Bersih Kelompok II**  
**Tahun 2001 - 2004**



## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 4.1 Simpulan

1. Berdasarkan hasil analisis dengan metode Altman Z-Score dapat disimpulkan bahwa dari perusahaan makanan dan minuman yang financial leverage diatas 0.5 sebanyak 6 perusahaan, secara rata-rata 3 perusahaan dalam klasifikasi sehat, 2 perusahaan dalam klasifikasi rawan dan 1 perusahaan dalam klasifikasi tidak sehat / bangkrut.
2. Dari perusahaan makanan dan minuman yang financial leverage diatas 0.5 sebanyak 4 perusahaan secara rata-rata 2 perusahaan dalam klasifikasi sehat dan 2 perusahaan lagi dalam klasifikasi rawan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan makanan dan minuman yang financial leverage diatas 0.5 lebih berpotensi bangkrut daripada perusahaan makanan dan minuman yang financial leverage dibawah 0.5.
3. Berdasarkan analisis uji beda independen sampel T test pada lampiran 8 terlihat bahwa nilai T test sebesar  $-0.548$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0.599$  lebih kecil dari nilai signifikan  $0.95$  dan berdasarkan hitungan statistik pada lampiran 9 terlihat bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0.548$ , dimana lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  sebesar  $-2.571$ . Hasil pengujian tersebut mendukung  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima, dan membuktikan bahwa terdapat perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan makanan dan minuman yang

financial leveragenya diatas 0.5 dengan perusahaan makanan dan minuman yang dibawah 0.05.

4. Tingkat kebenaran pada metode Altman Z-Score sebesar 70%, hal ini dapat dilihat dari laporan laba (rugi) bersih 10 perusahaan yang diteliti selama tahun 2001-2004, 7 perusahaan diantaranya sesuai dengan hasil analisa dan 3 diantaranya tidak sesuai.

## 5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut :

1. Supaya manajemen perusahaan-perusahaan yang diteliti atau perusahaan-perusahaan yang sedang berkembang menggunakan metode Altman Z-Score untuk mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan 2 tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut.
2. Agar perusahaan-perusahaan lain dalam menjalankan usahanya hendaknya financial leveragenya dibawah 0.5.
3. Bagi para investor yang akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, supaya lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dengan mencari informasi terlebih dahulu mengenai keadaan suatu perusahaan secara lengkap, kinerja suatu perusahaan secara keseluruhan dengan metode Altman Z-Score, serta faktor eksternal yaitu keadaan faktor perekonomian yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi.



## DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Bursa Efek Surabaya, *Perusahaan-perusahaan yang Listing di BES Tahun 2003* (<http://www.SSX.co.id>). diakses Desember 2005
- Harnanto, 1984. *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta BPFE
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi, Cetakan Pertama. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Pecertakan AMP – YKPN
- Steward Jones, David A. Hensher 2004. *Predicting Firm Financial Distress*. The Accounting Review, vol.79 No.4, The University of Sydney
- Setyorini, Halim Abdul 1999. *Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta tahun 1996 – 1998*. Simposium Nasional Akuntansi II AIA-KAPd, Universitas Brawijaya Malang
- Luciana Spica Almilja dan Kristijadi 2003. *Analisis Rasio Keuangan untuk Memproduksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEJ*. JAAI, Vol.7 No.2
- Muhammad Akhyar dan Eka Kurniasih, 2000. *Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman*. JAAI, Vol.4 NO.2
- Muhammad Akhyar adnan dan Muhammad Imam Taufiq, 2001. *Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman Terhadap Terjadinya Likuidasi Pada Lembaga Perbankan*. JAAI, Vol.5 No.2
- S. Munawir, 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Yogyakarta : Liberty
- Weston, JU. Fred and Thomas E. Copeland, 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Terjemahan. Jakarta : Erlangga
- Wilopo, 2001. *Prediksi Kebangkrutan Bank*. Jurnal Riset Akuntansi. Vol. 4 No. 2
- ECFIN, 2002. *Indonesian Capital Market Directory 2003*, Jakarta
- ECFIN, 2003. *Indonesian Capital Market Directory 2004*, Jakarta
- ECFIN, 2004. *Indonesian Capital Market Directory 2005*, Jakarta

Wahana Komputer Seri Profesional 2003, *Pengolahan Data Statistik dengan SPSS 11*. Penerbit Salemba Infotek

Santoso Singgih 2000, *Buku Latihan SPSS Parametrik*. Elex Media Komputindo

Tamidi, Lepi.T 1999. *Krisis Moneter Indonesia : Sebab, Dampak, peran IMF dan Saran*. Artikel Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. Vol.1. BI. Jakarta

Atmaja, Lukas Setia 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta : Penerbit Andi

Horne, James C and John M Wachowica. Jr. 1998. *Fundamentals of Financial Management. Tenth Edition*. New Jersey : Prentice Hall. Inc

Weston, J.F and Brigham, E. F. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan : Airlangga

Kristiyani Dian, 2000. *Penggunaan Analisis Rasio Keuangan dan Analisis Z-Score Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Rokok yang Go Public di PT. BES*. Fakultas Ekonomi, Universitas Airlangga, Surabaya

**TABEL TOTAL PERHITUNGAN FINANCIAL LEVERAGE****Total Hutang / Total Aset**

No	Perusahaan	Total Hutang	Total Aset	Financial Leverage
<b>Tahun 2001</b>				
1	Indofood	9,417,521	13,098,426	0.72
2	Smart	4,496,591	3,896,838	1.15
3	Mayora	697,468	1,324,990	0.53
4	Ultra Jaya	463,772	970,601	0.48
5	Tunas Baru	534,971	936,637	0.57
6	Sari Husada	116,633	796,532	0.15
7	Multi Bintang	435,573	517,775	0.84
8	Aqua Golden	348,705	513,597	0.68
9	Delta Djakarta	90,251	346,902	0.26
10	Sekar Laut	516,237	127,503	4.05
<b>Tahun 2002</b>				
1	Indofood	11,214,974	15,308,854	0.73
2	Smart	3,883,286	3,629,992	1.07
3	Mayora	470,153	1,283,833	0.37
4	Ultra Jaya	560,146	1,120,851	0.50
5	Tunas Baru	646,316	1,151,271	0.56
6	Sari Husada	143,956	1,121,223	0.13
7	Multi Bintang	214,707	483,004	0.44
8	Aqua Golden	252,538	523,302	0.48
9	Delta Djakarta	71,422	398,250	0.18
10	Sekar Laut	447,051	111,137	4.02
<b>Tahun 2003</b>				
1	Indofood	11,588,818	15,251,516	0.76
2	Smart	3,904,713	3,570,086	1.09
3	Mayora	589,196	1,332,375	0.44
4	Ultra Jaya	492,338	1,019,073	0.48
5	Tunas Baru	541,991	1,021,657	0.53
6	Sari Husada	97,981	935,520	0.10
7	Multi Bintang	192,098	475,039	0.40
8	Aqua Golden	316,022	536,787	0.59
9	Delta Djakarta	72,720	367,804	0.20
10	Sekar Laut	467,241	120,639	3.87

## RATIO MODAL KERJA TERHADAP TOTAL AKTIVA

$$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Nama Perusahaan	2001	2002	2003
	Kelompok I			
1	<b>Indofod Sukses Makmur</b>			
	Modal Kerja	(808,349)	2,805,701	3,442,298
	Total Aktiva	12,979,102	15,251,516	15,308,854
	X <sub>1</sub>	(0.062)	0.184	0.225
2	<b>Smart Tbk</b>			
	Modal Kerja	(1,629,000)	(581,004)	(745,561)
	Total Aktiva	3,896,838	3,570,086	3,629,992
	X <sub>1</sub>	(0.418)	(0.163)	(0.205)
3	<b>Tunas Baru Lampung</b>			
	Modal Kerja	(24,074)	4,811	684
	Total Aktiva	936,637	1,021,657	1,151,271
	X <sub>1</sub>	(0.026)	0.005	0.001
4	<b>Multi Bintang Indonesia</b>			
	Modal Kerja	34,997	40,523	28,896
	Total Aktiva	517,775	475,039	483,004
	X <sub>1</sub>	0.068	0.085	0.060
5	<b>Aqua Gloden Misisipi</b>			
	Modal Kerja	(103,413)	46,400	167,354
	Total Aktiva	513,597	536,787	523,302
	X <sub>1</sub>	(0.201)	0.086	0.320
6	<b>Sekar Laut</b>			
	Modal Kerja	(445,988)	(147,494)	(145,249)
	Total Aktiva	127,503	120,639	111,137
	X <sub>1</sub>	(3.498)	(1.223)	(1.307)
	<b>Kelompok II</b>			
7	<b>Mayora</b>			
	Modal Kerja	469,615	569,135	610,524
	Total Aktiva	1,324,990	1,332,375	1,283,833
	X <sub>1</sub>	0.354	0.427	0.476
8	<b>Ultra Jaya</b>			
	Modal Kerja	103,041	18,253	8,612
	Total Aktiva	670,601	1,018,073	1,120,851
	X <sub>1</sub>	0.154	0.018	0.008
9	<b>Sari Husada</b>			
	Modal Kerja	433,549	571,218	725,151
	Total Aktiva	796,532	935,520	1,121,223
	X <sub>1</sub>	0.544	0.611	0.647
10	<b>Delta Jakarta</b>			
	Modal Kerja	110,014	154,389	201,388
	Total Aktiva	346,404	367,804	398,250
	X <sub>1</sub>	0.318	0.420	0.506

## RATIO LABA DITAHAN TERHADAP TOTAL AKTIVA

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Nama Perusahaan	2001	2002	2003
	Kelompok I			
1	<b>Indofod Sukses Makmur</b>			
	Laba Ditahan	1,682,221	1,585,146	1,968,175
	Total Aktiva	12,979,102	15,251,516	15,308,854
	X <sub>2</sub>	0.130	0.104	0.129
2	<b>Smart Tbk</b>			
	Laba Ditahan	(897,113)	(640,590)	(559,561)
	Total Aktiva	3,896,838	3,570,086	3,629,992
	X <sub>2</sub>	(0.230)	(0.179)	(0.154)
3	<b>Tunas Baru Lampung</b>			
	Laba Ditahan	(24,074)	103,542	118,831
	Total Aktiva	936,637	1,021,657	1,151,271
	X <sub>2</sub>	(0.026)	0.101	0.103
4	<b>Multi Bintang Indonesia</b>			
	Laba Ditahan	269,053	260,069	245,425
	Total Aktiva	51,775	475,039	483,004
	X <sub>2</sub>	5.197	0.547	0.508
5	<b>Aqua Gloden Misisipi</b>			
	Laba Ditahan	1,682,221	1,585,146	1,968,175
	Total Aktiva	1,297,902	15,251,516	15,308,854
	X <sub>2</sub>	1.296	0.104	0.129
6	<b>Sekar Laut</b>			
	Laba Ditahan	(429,537)	(387,402)	(376,715)
	Total Aktiva	127,503	120,639	111,137
	X <sub>2</sub>	(3.369)	(3.211)	(3.390)
	<b>Kelompok II</b>			
7	<b>Mayora</b>			
	Laba Ditahan	18,018	295,675	366,173
	Total Aktiva	1,324,990	1,332,375	1,283,833
	X <sub>2</sub>	0.014	0.222	0.285
8	<b>Ultra Jaya</b>			
	Laba Ditahan	122,841	141,746	176,717
	Total Aktiva	970,601	1,018,073	1,120,851
	X <sub>2</sub>	0.127	0.139	0.158
9	<b>Sari Husada</b>			
	Laba Ditahan	481,979	569,353	709,081
	Total Aktiva	796,532	935,520	1,121,223
	X <sub>2</sub>	0.605	0.609	0.632
10	<b>Delta Djakarta</b>			
	Laba Ditahan	221,622	260,056	291,799
	Total Aktiva	346,404	367,804	398,250
	X <sub>2</sub>	0.640	0.707	0.733



## RATIO EBIT TERHADAP LABA DITAHAN

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Laba Ditahan}}$$

No	Nama Perusahaan Kelompok I	2001	2002	2003
1	<b>Indofod Sukses Makmur</b>			
	EBIT	2,034,460	1,880,136	2,008,795
	Laba Ditahan	12,979,102	15,251,516	15,308,854
	X <sub>3</sub>	0.157	0.123	0.131
2	<b>Smart Tbk</b>			
	EBIT	215,443	238,286	116,839
	Laba Ditahan	3,896,838	3,570,086	3,629,992
	X <sub>3</sub>	0.055	0.067	0.032
3	<b>Tunas Baru Lampung</b>			
	EBIT	45,707	50,819	72,756
	Laba Ditahan	936,637	1,021,657	1,151,271
	X <sub>3</sub>	0.049	0.050	0.063
4	<b>Multi Bintang Indonesia</b>			
	EBIT	146,480	121,506	105,534
	Laba Ditahan	517,775	475,039	483,004
	X <sub>3</sub>	0.283	0.256	0.218
5	<b>Aqua Gloden Misisipi</b>			
	EBIT	67,080	84,825	78,732
	Laba Ditahan	513,597	536,787	523,302
	X <sub>3</sub>	0.131	0.158	0.150
6	<b>Sekar Laut</b>			
	EBIT	(9,606)	(6,872)	(12,136)
	Laba Ditahan	127,503	120,639	111,137
	X <sub>3</sub>	(0.075)	(0.057)	(0.109)
<b>Kelompok II</b>				
7	<b>Mayora</b>			
	EBIT	100,696	151,799	150,065
	Laba Ditahan	1,324,990	1,332,375	1,283,833
	X <sub>3</sub>	0.076	0.114	0.117
8	<b>Ultra Jaya</b>			
	EBIT	506,829	64,372	85,851
	Laba Ditahan	463,772	1,018,073	1,120,851
	X <sub>3</sub>	1.093	0.063	0.077
9	<b>Sari Husada</b>			
	EBIT	267,552	312,777	336,421
	Laba Ditahan	793,532	935,520	1,121,223
	X <sub>3</sub>	0.337	0.334	0.300
10	<b>Delta Djakarta</b>			
	EBIT	70,290	57,948	51,990
	Laba Ditahan	346,404	367,804	398,250
	X <sub>3</sub>	0.203	0.158	0.131

## RATIO NILAI BUKU MODAL SAHAM TERHADAP NILAI BUKU TOTAL HUTANG

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Buku Modal Saham}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

No	Nama Perusahaan		2001	2002	2003
	Kelompok I				
1	<b>Indofod Sukses Makmur</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		3,561,581	3,662,698	4,093,881
	Nilai Buku Total Hutang		9,417,521	11,588,818	11,214,974
	X <sub>4</sub>		0.378	0.316	0.365
2	<b>Smart Tbk</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		(599,753)	(334,627)	(253,294)
	Nilai Buku Total Hutang		4,496,591	3,904,713	3,883,286
	X <sub>4</sub>		-0.133	-0.086	-0.065
3	<b>Tunas Baru Lampung</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		401,666	479,666	504,955
	Nilai Buku Total Hutang		534,971	541,991	646,316
	X <sub>4</sub>		0.751	0.885	0.781
4	<b>Multi Bintang Indonesia</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		291,925	282,941	268,297
	Nilai Buku Total Hutang		225,850	192,098	214,707
	X <sub>4</sub>		1.293	1.473	1.250
5	<b>Aqua Gloden Misisipi</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		164,892	220,765	270,764
	Nilai Buku Total Hutang		348,705	316,022	252,538
	X <sub>4</sub>		0.473	0.699	1.072
6	<b>Sekar Laut</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		(388,737)	(346,602)	(335,915)
	Nilai Buku Total Hutang		516,239	467,241	447,015
	X <sub>4</sub>		-0.753	-0.742	-0.751
<b>Kelompok II</b>					
7	<b>Mayora</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		667,522	743,179	813,677
	Nilai Buku Total Hutang		697,468	589,196	470,156
	X <sub>4</sub>		0.957	1.261	1.731
8	<b>Ultra Jaya</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		506,829	525,735	560,705
	Nilai Buku Total Hutang		463,772	492,338	560,146
	X <sub>4</sub>		1.093	1.068	1.001
9	<b>Sari Husada</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		679,899	837,539	977,267
	Nilai Buku Total Hutang		116,633	97,981	143,956
	X <sub>4</sub>		5.829	8.548	6.789
10	<b>Delta Djakarta</b>				
	Nilai Buku Modal Saham		256,651	295,084	326,828
	Nilai Buku Total Hutang		89,753	72,720	71,422
	X <sub>4</sub>		2.860	4.058	4.576



## RATIO PENJUALAN TERHADAP TOTAL AKTIVA

$$X_5 = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Nama Perusahaan	2001	2002	2003
<b>Kelompok I</b>				
<b>1</b>	<b>Indofod Sukses Makmur</b>			
	Net Sales	14,644,598	16,466,285	17,871,425
	Total Aktiva	12,979,102	15,251,516	15,308,854
	X <sub>5</sub>	1.128	1.080	1.167
<b>2</b>	<b>Smart Tbk</b>			
	Net Sales	2,294,285	3,078,926	3,332,321
	Total Aktiva	3,896,838	3,570,086	3,629,992
	X <sub>5</sub>	0.589	0.862	0.918
<b>3</b>	<b>Tunas Baru Lampung</b>			
	Net Sales	614,998	626,649	715,576
	Total Aktiva	936,667	1,021,657	1,151,271
	X <sub>5</sub>	0.657	0.613	0.622
<b>4</b>	<b>Multi Bintang Indonesia</b>			
	Net Sales	569,921	542,394	542,852
	Total Aktiva	517,775	475,039	483,004
	X <sub>5</sub>	1.101	1.142	1.124
<b>5</b>	<b>Aqua Gloden Misisipi</b>			
	Net Sales	793,652	1,021,899	1,077,222
	Total Aktiva	513,597	536,787	523,302
	X <sub>5</sub>	1.545	1.904	2.059
<b>6</b>	<b>Sekar Laut</b>			
	Net Sales	175,277	158,329	
	Total Aktiva	127,503	120,639	
	X <sub>5</sub>	1.375	1.312	#DIV/0!
<b>Kelompok II</b>				
<b>7</b>	<b>Mayora</b>			
	Net Sales	833,977	998,557	1,103,893
	Total Aktiva	1,324,990	1,332,375	1,283,833
	X <sub>5</sub>	0.629	0.749	0.860
<b>8</b>	<b>Ultra Jaya</b>			
	Net Sales	478,403	408,794	490,632
	Total Aktiva	970,601	1,018,073	1,120,851
	X <sub>5</sub>	0.493	0.402	0.438
<b>9</b>	<b>Sari Husada</b>			
	Net Sales	932,942	1,021,851	1,100,131
	Total Aktiva	796,532	935,520	1,121,223
	X <sub>5</sub>	1.171	1.092	0.981
<b>10</b>	<b>Delta Djakarta</b>			
	Net Sales	306,073	277,637	302,646
	Total Aktiva	346,404	637,804	398,250
	X <sub>5</sub>	0.884	0.435	0.760

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Z-Score
N		10
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	2.7612
	Std. Deviation	1.73487
Most Extreme Differences	Absolute	.152
	Positive	.152
	Negative	-.132
Kolmogorov-Smirnov Z		.480
Asymp. Sig. (2-tailed)		.976

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



## T-Test

### Group Statistics

	Kelompok	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Z-Score	1.00	6	2.5057	1.80488	.73684
	2.00	4	3.1445	1.80928	.90464

### Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Z-Score	Equal variances assumed	.023	.882	-.548	8	.599	-.6388	1.16611	-3.32789	2.05022
	Equal variances not assumed			-.548	6.567	.602	-.6388	1.16675	-3.43508	2.15742

Menentukan  $t_{hitung}$ 

Diketahui :

$$\alpha = 5\%$$

$$n_1 = 6$$

$$n_2 = 4$$

$$\bar{x}_1 = 2.506 \longrightarrow \text{Berdasarkan output SPSS V.11}$$

$$\bar{x}_2 = 3.145 \longrightarrow \text{Berdasarkan output SPSS V.11}$$

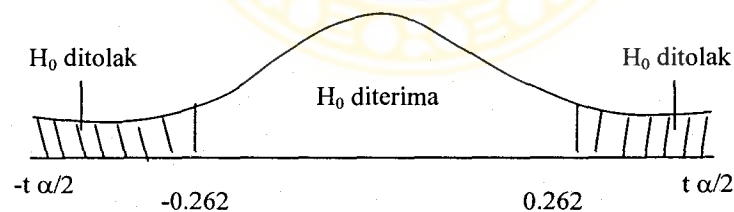
Tabel  $t = \pm 0.262$ 

$$S^2 = \frac{((6-1) \times 1.805^2) + ((4-1) \times 1.809^2)}{(6+4-2)}$$

$$= 3.263$$

$$t = \frac{(2.506 - 3.145)}{\sqrt{3.263 \times \left(\frac{1}{6} + \frac{1}{4}\right)}}$$

$$= -0.548$$



## Kesimpulan

$H_0$  ditolak karena  $t_{hitung}$  sebesar  $-0.548$  lebih kecil daripada  $t$  tabel sebesar  $-0.262$ .

Jadi ada perbedaan potensi kebangkrutan antara perusahaan makanan dan minuman yang *financial leverage* nya di atas  $0.5$  dan di bawah  $0.5$ .