Penerapan Analisis Altman *Z-score* Sebagai Salah Satu Alat untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan Perusahaan

**(Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang *Listing*
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 - 2011)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**HARRIL BRIMANTYO
NIM. 0910320268**

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2013**

MOTTO

Pikirkan… Rencanakan… Lakukan…!!

Jangan bekerja terlalu keras, tapi bekerjalah dengan cerdas..

Hasil akhir adalah pemberian dari Allah, yang perlu kita lakukan

adalah mengerjakan sesuatu dengan sebaik mungkin..

Jangan pernah takut untuk menjadi berbeda..

TANDA PENGESAHAN

TELAH DIPERTAHANKAN DI DEPAN MAJELIS PENGUJI SKRIPSI FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI UNIVERSITAS BRAWIJAYA, PADA:

Hari	: Rabu
Tanggal	: 30 Januari 2013
Jam	: 10.00
Skripsi atas nama	: Harril Brimantyo
Judul	: Penerapan Analisis Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Alat untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan Perusahaan

DAN DINYATAKAN LULUS

MAJELIS PENGUJI

KETUA	ANGGOTA
Drs. Topowijono, M.Si	**Drs. Achmad Husaini, M.AB**
NIP. 19530704 198212 1 001	**NIP. 19580706 198503 1 004**
ANGGOTA	**ANGGOTA**
Dr. Darminto, M.Si	**Dr. Sri Mangesti Rahayu, M.Si**
NIP. 19511219 197803 1 001	**NIP. 19550902 198202 2 001**

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh fihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Malang, 23 Januari 2013

Mahasiswa

TTD

Harril Brimantyo
0910320268

RINGKASAN

Harril Brimantyo, 2013, "**Penerapan Analisis Altman *Z-score* Sebagai Salah Satu Alat untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011)**, Drs. Topowijono, M.Si, Drs. Achmad Husaini, M.AB, 67 hal.

Perkembangan industri yang dewasa ini semakin pesat membuat tingkat persaingan menjadi semakin ketat pula. Persaingan membuat perusahaan saling berkompetisi dan tidak jarang terdapat beberapa perusahaan yang akhirnya kalah di dalam kompetisi tersebut bahkan mengalami kebangkrutan. Perlu dilakukannya analisis untuk mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan, salah satunya dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*. Peneliti memilih sektor telekomunikasi sebagai objek penelitian karena sector telekomunikasi di Indonesia memiliki tingkat persaingan yang ketat dan di dalam operasinya terdapat penurunan peforma keuangan, khususnya dalam menghasilkan laba.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi atau potensi kebangkrutan dari tiap perusahaan telekomunikasi yang diteliti. Peneliti dapat memeberikan saran terkait dengan hasil penelitian setelah mengetahui potensi kebangkrutan dari setiap perusahaan. Manajemen dapat memperbaiki kondisi keuangan perusahaan berdasarkan temuan penelitian.

Metode penelitian di dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif untuk menggambarkan kondisi perusahaan, sehingga dapat diketahui gambaran potensi kebangkrutan dari setiap perusahaan yang diteliti. Penelitian ini juga menggunakan teknik analisis dengan pendekatan kuantitatif karena data yang ada berupa simbol-simbol matematik yang terdapat dalam laporan keuangan kemudian dilakukan perhitungan-perhitungan terhadap data tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua perusahaan yang diteliti berpotensi mengalami kebangkrutan. Perusahaan tersebut antara lain adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk, PT. INDOSAT, Tbk, PT. Katarina Utama, Tbk, dan PT. Smartfren Telecom, Tbk. Berdasarkan penelitian tersebut, PT. Smartfren Telecom, Tbk adalah perusahaan yang selalu memiliki nilai *Z-Score* terendah sehingga menjadi perusahaan yang paling berpotensi mengalami kebangkrutan di antara perusahaan lain yang diteliti.

Hasil penelitian ini diharapkan bagi pihak perusahaan, terutama bagian manajemen, lebih memperhatikan besarnya rasio-rasio keuangan di dalam perusahaannya khususnya rasio-rasio yang ada di dalam metode Altman *Z-Score* karena nilai rasio-rasio tersebut dapat menggambarkan kondisi dan gambaran perusahaan di masa sekarang ataupun yang akan datang mengenai kecenderungan kebangkrutan perusahaan. Pihak manajemen dapat mengambil kebijakan terkait dengan kondisi perusahaan berdasarkan hasil penelitian agar dapat melakukan perbaikan kinerja.

SUMMARY

Harril Brimantyo, 2013, "**Application of Altman *Z-score* Analysis as a Tool to Predict The Potential of Companies Bankruptcy (Study in Telecommunication Companies who *Listing* in Bursa Efek Indonesia in 2009 – 2011)**, Drs. Topowijono M.Si, Drs. Achmad Husaini M.AB, 67 hal.

The development of the industry is growing rapidly makes the level of competition becomes increasing fiercely. Competition makes companies compete with each other and often there are several companies which had been lost in the competition even bankruptcy. Needed to do the analysis to determine the potential bankruptcy of the company, one of them by using the Altman Z-Score. Researcher choose telecommunication sector as the research object because the telecommunications sector in Indonesia has a very tight competition and there is a decrease in the financial perform operations, particularly in generating profits.

This study aims to determine the condition or potential bankruptcy of any telecommunications company studied. Once known potential bankruptcy, the researchers can give suggestions related to the research. Thus, management can improve a company's financial condition.

The research method in this study uses descriptive method to describe the condition of the company. By using descriptive methods, potential bankruptcy can be known picture of each company studied. This study also used quantitative analysis techniques approach because the data in the form of mathematical symbols contained in the financial statements and then do the calculations to the data.

The results showed that all the companies researched potential bankruptcy. The company, among others, PT Bakrie Telecom Tbk, PT INDOSAT Tbk, PT Katarina Main Tbk, and PT Smartfren Telecom Tbk. Based on these studies, PT Smartfren Telecom Tbk is a company that always has the lowest value of Z-Score thus become the most potential bankruptcies among other companies studied.

From the research, it is expected for the company, especially the management should pay more attention to the amount of financial ratios of the company especially in the ratios that exist in the Altman Z-Score method because the value of these ratios to describe the condition and description of company the present or in the future about the tendency of corporate bankruptcy. Thus, the management can take the policy relating to the condition of the company in order to make performance improvements. For the investor, the company is expected to consider the condition of the Altman Z-Score method to identify trends bankruptcy before investing in a company.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan limpahan rahmat, taufik, dan hidayahnya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul."Penerapan Analisis Altman *Z-Score* Sebagai Salah Satu Alat untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)"

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis (SAB) pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penelitian skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini peneliti menyampaikan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Sumartono, MS selaku Dekan Fakutlas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Bapak Dr. Djamhur Hamid, DIP.BUS, M.Si selaku pejabat ketua jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Dr. Mochamad Al Musadieq, M.BA selaku pejabat sekretaris jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
4. Drs. Topowijono, M.Si selaku dosen pembimbing pertama yang telah memberikan waktu, fikiran, dan tenaga untuk membimbing, mengarahkan, memberikan dorongandan motivasi kepada peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Drs. Achmad Husaini, M.AB selaku dosen pembimbing kedua yang telah membeirkan banyak waktu untuk membimbing, mengarahkan,

memberikan semangat dan dorongan kepada peneliti dalam menyusun skripsi ini.

6. Dr. Darminto, M.Si selaku dosen pembimbing akademik peneliti yang senantiasa memberikan bimbingan dan arahan selama peneliti berkuliah di Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
7. Seluruh dosen pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti.
8. Yayuk Sri Rahayu dan Onny Martono selaku orang tua peneliti yang telah memberikan banyak doa, kasih sayang, dan dukungan penuh kepada peneliti sehingga peneliti bisa menyelesaikan studi dengan baik.
9. Keuarga tercinta, serta sahabat-sahabat lingkungan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, dan rekan-rekan mahasiswa Jurusan Administrasi Bisnis yang telah memberikan dukungan, dan semangat kepada peneliti.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan kepada peneliti mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, baik teknis penyajian materi maupun pembahasan. Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya tulis ini bermanfaat dan memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 25 Januari 2013

Peneliti

DAFTAR ISI

MOTTO i
TANDA PENGESAHAN ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI iii
RINGKASAN iv
SUMMARY v
KATA PENGANTAR vi
DAFTAR ISI viii
DAFTAR TABEL x

BAB I. PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang 1
B. Perumusan Masalah 6
C. Tujuan Penelitian 6
D. Kontribusi Penelitian 7
E. Sistematika Pembahasan 7

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA 9
A. Penelitian Terdahulu 9
B. Laporan Keuangan 10
1. Pengertian Laporan Keuangan 10
2. Tujuan Laporan Keuangan 12
3. Jenis Laporan Keuangan 14
C. Analisis Rasio Keuangan 14
1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan 14
2. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan 15
3. Analisis Rasio Keuangan 17
4. Rasio dalam Laporan Keuangan 18
5. Keterbatasan-Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan 25
D. Kebangkrutan 25
1. Pengertian Kebangkrutan 25
2. Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan 27
3. Indikator Dalam Kebangkrutan 28
4. Sumber-Sumber Informasi Prediksi Kebangkrutan 29
E. Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score 29
1. Menilai Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Z-Score 29
2. Rasio-Rasio Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score 32

BAB III. METODE PENELITIAN 35
A. Jenis Penelitian 35
B. Lokasi Penelitian 35
C. Fokus Penelitian 36
D. Populasi dan Sampel 36
E. Teknik Pengumpulan Data 37

F. Teknik Analisis Data 38

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum PT. Bursa Efek Indonesia 40
B. Gambaran Umum Objek Penelitian 41
C. Analisis Data 44
1. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X_1) 44
2. Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (X_2) 48
3. Rasio EBIT terhadap Total Aktiva (X_3) 51
4. Rasio Nilai Pasar terhadap Total Hutang (X_4) 54
5. Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva (X_5) 57
D. Analisis Prediksi Kebangkrutan 60

BAB V. PENUTUP

A. Kesimpulan 64
B. Saran 65

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

No.	Nama Tabel	Hal.
1	Pergerakan Laba Bersih Perusahaan Telekomunikasi	5
2	Perbandingan Penelitian Terdahulu	11
3	Penyebab Kegagalan Usaha	28
4	Perbandingan Titik *Cut-Off Z-Score* dengan Nilai Pasar dan Nilai Buku	32
5	Titik *Cut-Off* yang Digunakan dalam Penelitian	39
6	Aktiva Lancar dan Hutang Lancar Perusahaan	45
7	Modal Kerja Perusahaan	45
8	Total Aktiva	46
9	Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X_1)	46
10	Laba Ditahan Perusahaan	49
11	Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva (X_2)	49
12	Earning Before Interest and Tax	51
13	Rasio EBIT terhadap Total Aktiva (X_3)	52
14	Harga Saham Akhir Tahun dan Jumlah Saham Beredar	54
15	Nilai Pasar Saham	55
16	Total Hutang Perusahaan	55
17	Rasio Nilai Pasar terhadap Total Hutang (X_4)	56
18	Penjualan Perusahaan	58
19	Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva (X_5)	58
20	Nilai *Z-Score* Perusahaan	60

BAB I
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan industri yang dewasa ini semakin pesat membuat tingkat persaingan menjadi semakin ketat pula. Perusahaan senantiasa berebut konsumen dan berusaha menjadikan produknya semakin diminati. Persaingan tersebut tidak dapat dihindari oleh perusahaan, dengan demikian perusahaan harus berusaha agar tetap bisa bersaing dan bertahan.

Perusahaan perlu memperhatikan beberapa hal di dalam menghadapi persaingan, salah satunya adalah kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan menunjukkan bagaimana tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan.

Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan (Syamsuddin, 2009:37). Cara tersebut sudah sangat umum dilakukan oleh para manager karena dapat dilakukan dengan mudah. Hasil dari perhitungan rasio-rasio keuangan tersebut bisa menggambarkan kondisi perusahaan, apakah perusahaan dalam kondisi yang sehat atau dalam kondisi yang sedang menurun. Apabila kinerja perusahaan menurun secara terus-menerus maka hal tersebut dapat mengakibatkan kebangkrutan.

Kebangkrutan adalah keadaan tidak solven (tidak mampu membayar utang) dari perorangan atau lembaga. Kebangkrutan juga diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk menjalankan aktivitas usahanya. Dalam upaya untuk menghindari kebangkrutan, perusahaan dapat melakukan prediksi kebangkrutan.

Prediksi kebangkrutan dapat dilakukan dengan berbagai macam metode. Beberapa metode yang paling sering digunakan adalah metode yang dikemukakan oleh Zmijewski dengan analisis *X-Score*, Ohlson dengan analisis *Y-Score*, dan Altman dengan analisis *Z-Score*. Peneliti memilih analisis Z-Score sebagai metode untuk menganalisis potensi kebangkrutan dengan beberapa alasan. Pada tahun 1983-1984, Altman melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis Berdasarkan penelitian yang dilakukan Altman tersebut, metode *Z-Score* memiliki tingkat keakuratan sebesar 95%. Pada metode tersebut, Altman menggabungkan beberapa variabel sehingga ditemukan nilai yang menggambarkan situasi perusahaan, dalam hal ini adalah peluang perusahaan mengalami kebangkrutan. Variabel-variabel yang digunakan adalah berupa rasio-rasio keuangan antara lain rasio modal kerja terhadap aktiva, rasio sisa laba ditahan terhadap total aktiva, rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aktiva, rasio nilai pasar saham terhadap total hutang, dan rasio penjualan terhadap total aktiva.

Rasio modal kerja terhadap aktiva (*working capital to total asset*) digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi

segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi dari total aktiva dari posisi modal kerja. Modal kerja merupakan selisih dari aktiva lancar – hutang lancar. Apabila nilai ini besar maka nilai *Z-Score* semakin besar pula. Jika nilai *Z-Score* besar maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan.

Rasio sisa laba ditahan terhadap total aktiva (*retained earning to Total asset*). Dari Rasio ini dapat diketahui berapa besarnya modal yang berasal dari sumber dana intern yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Nilai laba yang ditahan merupakan akumulasi laba ditahan selama perusahaan beroperasi. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin mandiri dalam mendanai operasinya.

Rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aktiva (EBIT *to total asset*) merupakan kemampuan dari keseluruhan total aktiva yang diinvestasikan dalam yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Rasio ini dikenal dengan nama *Earning Power*. Semakin tinggi nilai rasio ini maka nilai *Z-Score* akan semakin besar dan menunjukkan semakin baik kondisi perusahaan.

Rasio nilai pasar saham terhadap total hutang (*market value equity to total book value of debt*) ini menggunakan rasio solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi total kewajiban atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh beban utangnya dengan membandingkan antara nilai pasar Ekuitas (saham bisa dan preferen) dengan nilai buku total hutang.

Rasio terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (*sales to total asset*) atau disebut juga dengan TATO (*Total Asset Turnover*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi nilai TATO maka kinerja perusahaan dinilai semakin baik, begitu pula sebaliknya.

Pemilihan rasio-rasio di atas karena dinilai rasio-rasio tersebut berhubungan erat dengan kebangkrutan yang akan terjadi. Rasio-rasio yang digunakan merupakan perpaduan keadaan internal dan eksternal perusahaan, sebagai contoh Altman memasukkan rasio nilai pasar saham terhadap total hutang. Metode *Z-Score* menjadi lebih akurat dibanding metode lain yang tidak memasukkan unsur eksternal perusahaan seperti metode *X-Score* dan *Y-Score*. Kelebihan metode *Z-Score* tersebut membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian menggunakan metode *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Perusahaan telekomunikasi berkembang dengan cukup pesat mulai tahun 1997 di mana pada saat itu telepon seluler mulai dikenalkan di pasar. Seiring perkembangan teknologi yang sangat cepat, pada tahun 2006 masyarakat di Indonesia sudah bisa menikmati layanan audio-visual yang lebih canggih dengan teknologi generasi ketiga (3G). Ada juga pilihan koneksi internet ke aplikasi seluler dengan sistem UMTS, WiFi, dan WiMAX (*Worldwide interoperability for Microwave Access*). Aplikasi teknologi terbaru berkaitan dengan kecepatan akses sebagaimana ditunjukkan oleh beberapa jaringan operator seluler antara lain berupa jaringan cepat yang dikenal dengan *High-Speed Downlik Packet Access* (HSDPA) atau sering disebut dengan 3,5G; yaitu generasi yang merupakan penyempurnaan dari 3G. Terakhir, tidak lama lagi, vendor maupun operator seluler siap dengan teknologi *Next Generation Network* (NGN) atau 4G. Di Indonesia bisnis telepon akan terus meningkat mengingat penetrasi pasar masih sangat luas untuk dikembangkan. Pertumbuhan penggunaan selular (GSM) diperkirakan telah mencapai angka lebih dari 150 juta pelanggan, yang berarti setengah dari jumlah penduduk Indonesia yang mencapai sekitar 240 juta. Hingga saat ini, pemain-pemain industri selular terus bertambah banyak jumlahnya, meskipun masih dimonopoli oleh operator besar, seperti PT Telekomunikasi

Indonesia (Telkom), PT Excelcomindo Pratama (XL), PT Telekomunikasi Indonesia Seluler (Telkomsel), PT Indosat, PT Bakrie Telecom, PT Hutchinson, PT Mobile-8, dan PT Smart Telecom.(http://bincangmedia.wordpress.com).

Di dalam perkembangannya, tidak semua perusahaan telekomunikasi dapat menghasilkan laba di dalam operasinya. Beberapa perusahaan justru mengalami penurunan laba atau bahkan mengalami kerugian. Tabel 1 menunjukkan pergerakan laba bersih perusahaan telekomunikasi di Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2011.

Tabel 1. Pergerakan Laba Bersih Perusahaan Telekomunikasi

Nama Perusahaan	Laba Bersih (dalam miliar rupiah)		
	2009	2010	2011
PT. Bakrie Telecom Tbk	98,4	10,0	(782,7)
PT. INDOSAT Tbk	1554	724	826,4
PT. Inovisi Infracom Tbk	28,1	125,4	534,4
PT. Katarina Utama Tbk	0,055	(77,5)	(0,037)
PT. SmartfrenTelecom Tbk.	(724,4)	(1.401,8)	(2.400,2)
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	11.399	11.537	10.965
PT. Tower Bersama Infracom Tbk	240,7	326,7	474,4
PT. Trikomsel Oke Tbk	118	204	303
PT. XL Axiata Tbk	1.709	2.891	2.830

Sumber : Data Sekunder Diolah

Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan mengalami penurunan laba bahkan kerugian dalam periode tersebut. Perusahaan harus semakin berhati-hati dalam menghadapi persaingan agar tidak mengalami kerugian, atau dalam kasus yang lebih parah perusahaan mengalami kebangkrutan. Dalam upaya menghindari kebangkrutan, manajer perlu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisis laporan keuangan.

Peneliti memilih sektor telekomunikasi sebagai objek penelitian karena di dalam perkembangannya, ternyata terdapat beberapa perusahaan yang di dalam

operasinya mengalami penurunan laba bersih secara signifikan bahkan mengalami kerugian. Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai penerapan analisis *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan di sektor telekomunikasi, oleh karena itu peneliti mengambil judul **"PENERAPAN ANALISIS ALTMAN *Z-SCORE* SEBAGAI SALAH SATU ALAT MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN" (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)**.

B. PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada latar belakang penelitian ini, maka permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Bagaimanakah penerapan metode analisis *Z-Score* terhadap perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011?
2. Bagaimana klasifikasi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 berdasarkan titik *cut-off Z-Score*?

C. TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui hasil penerapan metode analisis *Z-Score* terhadap perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011
2. Mengetahui klasifikasi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 berdasarkan titik *cut-off Z-Score*

D. KONTRIBUSI PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi sebagai berikut :

1. Kontribusi Akademis

   Penelitian ini diharapkan bagi peneliti dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang penerapan model *Z-Score* dalam memprediksi kebangkrutan dan kondisi keuangan perusahaan, khususnya kepada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

2. Kontribusi Praktis

   Penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan untuk para investor dengan melihat kondisi keuangan perusahaan apabila ingin berinvestasi pada perusahaan telekomunikasi, begitu juga pihak lain yang berkepentingan.

E. SISTEMATIKA PEMBAHASAN

Secara garis besar uraian dari sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan suatu gambaran mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan teori-teori yang nantinya akan digunakan baik dalam melakukan penelitian maupun di dalam pembatasannya. Pembahasan

dalam tinjauan pustaka ini meliputi tinjauan terhadap teori tentang analisis laporan keuangan, pengertian kebangkrutan, dan metode prediksi kebangkrutan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian yang dipakai, fokus penelitian, lokasi penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, instrumen penelitian, dan metode analisis data yang akan digunakan dalam memecahkan masalah yang ada.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil-hasil penelitian yang berupa penyajian data, analisis data, dan interpretasi data. Penyajian data meliputi gambaran umum perusahaan dan data-data yang berhubungan dengan permasalahan penelitian, sedangkan analisis data dilakukan untuk mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan dengan metode *Z-Score*.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi mengenai kesimpulan yang didapat dari penelitian yang telah dilakukan, selanjutnya diberikan saran-saran yang dianggap perlu dan dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk mengambil kebijakan perusahaan.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Sadewa, 2010

Penelitian yang dilakukan menggunakan metode Altman *Z-Score* untuk menghitung potensi kebangkrutan pada perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa secara umum berdasarkan analisis dengan metode *Z-Score*, kondisi kesehatan bank yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009 masih masuk dalam wilayah tidak sehat dan berpotensi mengalami gangguan keuangan karena bank-bank tersebut memiliki nilai *Z-Score* dibawah 1,81. Dari semua bank yang diteliti, terdapat dua bank yang berturut-turut mulai tahun 2007 sampai 2009 memiliki nilai *Z-Score* paling rendah diantara bank-bank yang lainnya, sehingga diprediksi paling besar mengalami kebangkrutan. Bank tersebut adalah PT Bank Bumiputera Tbk dan PT Bank Century. Walaupun secara umum masih berpotensi kebangkrutan, terdapat dua bank yang masuk dalam kategori grey area, yaitu PT Bank Internasional Indonesia Tbk dan PT Bank BTPN.

2. Agustiningtias, 2011

Penelitian yang dilakukan menggunakan metode Zmijewski (*X-Score*), Ohlson (*Y-Score*), dan Altman (*Z-Score*) untuk menghitung potensi kebangkrutan pada perusahaan plastik dan kemasan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun

2008-2010. Hasil penelitian menerangkan bahwa dari kelima perusahaan yang diteliti, terdapat satu perusahaan yang dinyatakan berpotensi kebangkrutan.

3. Handayani, 2010

Penelitian yang dilakukan menggunakan metode Zmijewski (*X-Score*), Ohlson (*Y-Score*), dan Altman (*Z-Score*) untuk menghitung potensi kebangkrutan pada perusahaan tekstil yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2008. Hasil penelitian yang dilakukan terhadap empat perusahaan tekstil yang menjadi sampel, menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan tidak baik dan rawan mengalami kebangkrutan selama periode penelitian. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model prediksi Altman (*Z-Score*) lebih konservatif daripada kedua model lainnya karena dari hasil yang diperoleh, model Altman cenderung mengkategorikan perusahaan dalam kondisi berpotensi bangkrut.

Perbandingan dari hasil penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel 2. Tabel tersebut menunjukkan persamaan, perbedaan, dan hasil penelitian terdahulu. Tabel tersebut dapat memudahkan untuk membandingkan penelitian dahulu dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

B. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan Keuangan perusahaan bertujuan untuk meringkaskan kegiatan dan hasil dari kegiatan perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Pengertian laporan keuangan dikemukakan oleh beberapa ahli.

Tabel 2. Perbandingan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Sadewa, 2010	Metode *Z-Score*	Objek penelitian pada sektor perbankan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Bank PT Bank Bumiputera Tbk dan PT Bank Century dikategorikan yang paling berpotensi mengalami kebangkrutan
2.	Agustiningtias, 2011	Metode *Z-Score*	-Metode *X-Score* dan *Y-Score* -Objek penelitian pada perusahaan plastik	Hasil penelititan menunjukkan dari kelima perusahaan yang diteliti terdapat satu perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan
3.	Handayani, 2010	Metode *Z-Score*	-Metode *X-Score* dan *Y-Score* -Objek penelitian pada perusahaan tekstil	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ketiga metode prediksi kebangkrutan menunjukkan bahwa metode Altman *Z-Score* cenderung mengkategorikan perusahaan dalam kondisi berpotensi bangkrut

"Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut." (Munawir, 2007: 2)

"Laporan keuangan adalah ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan" (Baridwan, 2004:17)

> "Proses dari pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti misalnya, sebagai laporan arus kas catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan, disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dari laporan itu, misalnya informasi keuangan segmen industry dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga. Laporan keuangan dapat dipergunakan oleh pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan perusahaan karena dari laporan keuangan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan." (SAK, 2007:1-2)

Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahawa laporan keuangan adalah ringkasan dari proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan sebagai alat komunikasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan selama periode tertentu.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun dengan memiliki tujuan tertentu bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan tersebut. "Tujuan yang paling umum dari pelaporan keuangan adalah bahwa pelaporan keuangan harus memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditor dan pemakai lainnya, saat ini maupun di masa mendatang, untuk pembuatan keputusan investasi, kredit dan investasi lainnya" (Hanafi dan Halim, 2003:30).

Pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan antara lain adalah:

a. Investor
   Investor sebagai penanam modal berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Informasi keuangan digunakan sebagai informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
b. Karyawan
   Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas, profitabilitas perusahaan dan informasi keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pension dan kesempatan kerja.
c. Pemberi Pinjaman
   Pemberi pinjaman menggunakan data keuangan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar kembali hutang dan bunganya pada saat jatuh tempo.
d. Pemasok dan Kreditor Usaha Lainnya
   Pemasok dan kreditor usaha lainnya membutuhkan informasi keuangan untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.
e. Pelanggan
   Para pelanggan memerlukan informasi mengenai kelangsungan aktivitas perusahaan, terutama jika ada perjanjian jangka panjang atau tergantung pada perusahaan.
f. Pemerintah
   Pemerintah dan berbagai lembaga yang terkait membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistic pendapatan nasional dan statistik lainnya.
g. Masyarakat
   Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.
h. Manajemen Perusahaan
   Manajemen perusahaan memperhatikan dan memenuhi segala peraturan penyusunan laporan keuangan, memberi kepuasan baik kepada kreditur maupun pemilik serta memantau keadaan perusahaan.

(Ridwan dan Barlian, 2003:76-77)

3. Jenis Laporan Keuangan

Terdapat tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan. Tiga jenis laporan keuangan tersebut adalah:

a. Neraca
   Neraca keuangang perusahaan mencoba meringkaskan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan pada waktu tertentu. Dengan demikian neraca keuangan merupakan *"snapshot"* gambaran kekayaan perusahaan pada saat tertentu.
b. Laporan Laba-Rugi
   Laporan laba-rugi meringkaskan aktivitas perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan sering dianggap sebagai laporan yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan yang dilaporkan meliputi kegiatan rutin (operasi bisnis), dan juga kegiatan yang tidak rutin, seperti penjualan asset tertentu, penghentian lini bisnis tertentu, perubahan metode akuntansi, dan sebagainya.
c. Laporan Aliran Kas
   Laporan Aliran kas meringkas aliran kas masuk dan keluar perusahaan untuk jangka waktu tertentu. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa situasi, laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan aliran kas mempunyai dua tujuan: (1) Memberikan informasi mengenai penerimaaan dan pembayaran kas perusahaan selama periode tertentu, dan (2) Memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu.
   (Hanafi, 2010:27-33)

C. Analisis Rasio Keuangan

1. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan penghitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan (Syamsuddin, 2009:37)

> "Analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, serta untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang." (Prastowo, 2002: 52)

Rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba rugi dan neraca. (Hanafi dan Halim, 2005: 77)

Dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah proses penghitungan rasio-rasio yang bertujuan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu guna memprediksi kondisi dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan di dalam menganalisis keadaan keuangan perusahaan, tetapi analisis dengan menggunakan rasio merupakan hal yang sangat umum dilakukan di mana hasilnya akan memberikan pengukuran relatif dari operasi perusahaan. Data pokok sebagai input dalam analisis rasio adalah laporan rugi-laba dan neraca perusahaan. Dengan kedua laporan ini akan dapat ditentukan sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini dapat digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan.

2. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan

Metode dan teknik analisis (alat-alat analisis) digunakan untuk menentukan dan mengukur hubungan antar pos-pos yang ada dalam laporan sehingga dapat diketahui perubahan-perubahan dari masing-masing pos tersebut bila diperbandingkan dengan laporan dari beberapa periode pada perusahaan tertentu, atau diperbandingkan dengan alat-alat pembanding lainnya.

Terdapat dua metode analisis yang digunakan oleh setiap penganalisis laporan keuangan, yaitu:

a. Analisis Horizontal
   Analisis dengan mengadakan pembandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya
b. Analisis Vertikal
   Apabila laporan keuangan yang dianalisis hanya meliputi satu periode atau satu saat saja, yaitu dengan memperbandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga akan hanya diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja.
   (Sawir, 2001:45-46)

Teknik analisis yang biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah:

a. Analisis perbandingan laporan keuangan, adalah metode dan teknik analisis dengan cara memperbandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, dengan menunjukkan:
   1) Data *absolute* atau jumlah-jumlah dalam rupiah.
   2) Kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah
   3) Kenaikan atau penurunan dalam prosentase
   4) Perbandingan yang dinyatakan dengan rasio
b. *Trend* atau tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam persentase adalah suatu metode atau teknik analisis untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau turun.
c. Laporan dengan persentase per komponen, yaitu metode analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivanya.
d. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja adalah suatu analisis untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
e. Analisis sumber dan penggunaan kas adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu.
f. Analisis rasio adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan lab rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
g. Analisis perubahan laba kotor adalah suatu analisis untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu periode dengan laba yang dibudgetkan untuk periode tersebut.
h. Analisis *break even* adalah suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan

analisis *break even* juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.
(Munawir, 2001:36-37)

3. Analisis Rasio Keuangan

Pengertian analisis rasio keuangan dikemukakan oleh beberapa ahli. "Analisis rasio adalah suatu metode perhitungan dan intepretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan." (Ridwan dan Barlian, 2003:128)

"Analisis rasio adalah perhitungan rasio untuk mengevaluasi keadaan keuangan (*financial*) pada masa lalu, sekarang dan memproyeksikan hasilnya di masa yang akan datang." (Alwi, 1998:107),

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, selain itu dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisis tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard. Input dasar untuk analisis rasio adalah laporan laba rugi dan neraca pada suatu periode tertentu yang akan dievaluasi.

Terdapat dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan rasio finansial perusahaan, yaitu *Cross-sectional approach* dan *Time Series Analysis*, yang penjelasannya sebagai berikut:

a. *Cross-sectional approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat yang bersamaan.

b. *Time Series Analysis* dilakukan dengan jalan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Pembandingan antara rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio pada masa lalu akan memperlihatkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kemunduran. (Syamsuddin, 2009:39)

4. Rasio dalam Laporan Keuangan

Di dalam analisis rasio terdapat lima kelompok rasio keuangan. Rasio keuangan tersebut adalah:

a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*): yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek. Dalam menganalisis posisi likuiditas perusahaan dapat menggunakan 3 macam rasio, yaitu rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick or acid test ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*).

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*): merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current Ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi berbagai kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang terlalu tinggi berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena kurang efektif dan sebagian aktiva lancar menganggur. Secara matematis, *Current Ratio* dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar} x\ 100\%$$

Sumber : (Hanafi, 2010:37)

Belum ada standar khusus untuk menentukan berapa besarnya *current ratio* yang paling baik, namun untuk prinsip kehati-hatian, maka besarnya *current ratio* sekitar 200% dianggap baik.

2. Rasio Cepat (*Quick or Acid Ratio*): merupakan alat ukur yang lebih akurat untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. *Quick Ratio* merupakan rasio antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah hutang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *Quick Ratio* karena persediaan merupakan komponen atau unsur aktiva lancar yang paling rendah tingkat likuiditasnya. Rumus *Quick Ratio* dituliskan sebagai berikut:

$$Quick\ Ratio = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}\ x\ 100\%$$

Sumber : (Hanafi, 2010:38)

b. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*): atau dikenal juga sebagai rasio efisiensi, yaitu rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya. Rasio aktivitas dapat diukur dengan beberapa rasio yaitu perputaran piutang (*Receivable Turnover*), perputaran persediaan (*Inventory Turnover* atau ITO), perputaran aktiva total (*Total Assets Turnover* atau TATO), dan perputaran aktiva tetap (*Fixed Asset Turnover* atau FATO).

1. Perputaran Piutang (*Receiveble Turnover*): merupakan ukuran efektifitas pengelolaan piutang, sehingga semakin cepat perputaran piutang, berarti semakin efektif perusahaan dalam mengelola piutangnya. *Receiveble Turnover* digunakan untuk menghitung berapa kali dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam satu tahun. Perputaran piutang memberikan

wawasan tentang kualitas piutang dan kesuksesan perusahaan dalam mengumpulkan piutang. Semakin besar rasio perputaran piutang atau semakin cepat perputaran piutang berarti semakin efektif perusahaan dalam mengelola piutangnya. *Receivable Turnover* dapat ditingkatkan dengan cara memperketat kebijakan penjualan kredit dan meningkatkan pengumpulan piutang. Rumus untuk menghitung *Receivable Turnover* adalah :

$$Receivable\ Turnover = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:38)

2. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover* atau ITO): persediaan merupakan komponen utama dari barang yang dijual, oleh karena itu semakin tinggi tingkat perputaran persediaan semakin efektif perusahaan dalam mengelola persediaannya. Besarnya hasil perhitungan rasio perputaran persediaan menunjukkan tingkat kecepatan persediaan menjadi kas atau piutang dagang. Semakin tinggi rasio perputaran persediaan, maka semakin cepat persediaan perusahaan menjadi kas atau piutang. Rasio perputaran persediaan digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mengelola persediaan. Rasio perputaran persediaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Inventory\ Turnover = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata} - \text{Rata Persediaan}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:39)

3. Perputaran Aktiva Total (*Total Assets Turnover* atau TATO): mengukur perputaran dari semua aktiva atau asset perusahaan dan dihitung dengan cara membagi penjualan dengan aktiva total. Total assets turnover merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan total aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar perputaran total aktiva, semakin efektif perusahaan dalam mengelola total aktiva untuk menghasilkan penjualan. Besarnya hasil perputaran aktiva total menunjukkan tingkat kecepatan seluruh aktiva perusahaan menjadi kas atau piutang. Semakin tinggi rasio perputaran seluruh aktiva, maka semakin efektif perusahaan dalam mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Rasio aktiva total dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Total}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:40)

4. Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover* atau FATO): digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas penggunaan aktiva tetap sebagai sarana menghasilkan barang yang dijual maupun dalam mendapatkan penghasilan. Rasio perputaran aktiva tetap merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rumus rasio perputaran aktiva tetap adalah sebagai berikut:

$$\text{FATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:40)

c. Rasio Hutang (*Debt Ratio*): disebut juga rasio solvabilitas, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio Hutang dapat menggunakan dua ukuran, yaitu rasio hutang total terhadap aktiva (*total debt to total assets ratio* atau DR) dan rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio* atau DER).

1. *Total Debt to Assets Ratio* (TDTAR) atau *Debt Ratio* (DR) : Rasio hutang total terhadap aktiva total atau disebut juga rasio hutang atau *leverage* mengukur presentase dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aktiva total yang dimiliki perusahaan. *Debt ratio* digunakan untuk mengukur berapa persen besarnya dana yang berasal dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. *Debt Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ Ratio = \frac{\text{Hutang Total}}{\text{Aktiva Total}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:41)

2. *Debt to Equity Ratio* (DER): DER merupakan rasio *leverage* yang menunjukkan besarnya hutang jangka panjang dibanding dengan ekuitas atau modal sendiri. DER diukur dengan cara membagi hutang jangka panjang dengan modal ekuitas. Secara matematis, DER dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas Saham}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:41)

Besarnya hasil perhitungan DER menunjukkan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat dijamin dengan ekuitas saham. Semakin tinggi DER, maka semakin besar hutang jangka panjang maupun risiko keuangan yang ditanggung perusahaan.

d. Rasio Keuntungan (*Profitability Ratio*): yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Dalam mengukur profitabilitas dapat dilakukan dengan beberapa macam rasio yaitu: rasio pengembalian atas investasi atau *return on investment* (ROI) dan rasio pengembalian atas ekuitas atau *return on equity* (ROE).

1. *Return on Investment* (ROI) : Rasio profitabilitas yang membahas hubungan laba bersih setelah pajak atau *earning after tax* (EAT) dengan seluruh investasi atau total assets juga masih bervariasi nama rasio dan formula menghitungnya. ROI menggunakan formula yang umum dipakai yaitu rasio *earning after tax* (EAT) dengan *total assets*, sehingga formula yang digunakan yaitu:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:42)

2. *Return on Equity* (ROE): merupakan pengembalian atas modal sendiri atau modal saham atau equity, yaitu rasio *earning after tax* (EAT) dengan modal sendiri atau modal saham atau *equity*. ROE dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Saham}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:42)

e. Rasio Nilai Pasar (*Market Ratio*): rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor atau calon investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang bias dihitung yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER): PER melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning-nya.* Rumus dari PER adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Lembar}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:43)

2. *Dividend Yield:* dari segi investor rasio ini cukup berarti, karena *dividend yield* merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Rumus dari rasio *dividend yield* adalah sebagai berikut:

$$Dividend\ Yield = \frac{Dividen\ per\ lembar}{Harga\ pasar\ saham\ per\ lembar}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:43)

3. *Dividend Payout Ratio:* rasio ini melihat bagian earning yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rasio pembayaran dividen dihitung sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividen Per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:44)

5. Keterbatasan – Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan memiliki keterbatasan antara lain:

a. Mutu analisis rasio akan bergantung pada akurasi dan validitas angka-angka yang digunakan, yang sebagian besar diambil dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan.
b. Analisis rasio terutama digunakan untuk memprediksi masa depan serta mengidentifikasi kelemahan dan kekuatan perusahaan, tetapi sering tidak mengungkap penyebab-penyebabnya. Hal ini terjadi karena data yang digunakan umumnya berasal dari data masa lalu yang mungkin bukan merupakan hasil yang akurat dari kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.
c. Apabila jumlah penyusutan dan amortisasi relatif cukup besar, angka rasio laba dapat menyesatkan.
d. Informasi-informasi penting yang diperlukan justru seringkali tidak tercantum dalam laporan keuangan. Misalnya perubahan manajemen, perkembangan teknologi, aktivitas para pesaing, dan lain-lain.
e. Sulitnya mencapai komparabilitas yang tinggi diantara perusahaan-perusahaan dalam industry tertentu yang sedang diperbandingkan, dikarenakan perbedaan dalam pelaksanaan dalam pelaksanaan prinsip dan prosedur akuntansi yang digunakan, serta sering berubahnya prinsip prosedur, dan asumsi yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan sehingga sulit membuat penilaian yang akurat terhadap maju mundurnya perusahaan (Kuswandi, 2006: 24)

D. Kebangkrutan

1. Pengertian Kebangkrutan

Pengertian kebangkrutan adalah keadaan tidak solven (tidak mampu membayar utang) dari perorangan atau lembaga. Kebangkrutan diawali dengan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang terjadi secara terus-menerus atau berkepanjangan sehingga dapat menimbulkan kebangkrutan.

"Kebangkrutan terjadi apabila jumlah hutang melebihi asetnya." (Gitman, 2000: 803)

Kebangkrutan/kegagalan dapat ditafsirkan dalam beberapa cara tergantung pada masalah yang terlibat dan situasi yang dihadapi perusahaan.

> Perusahaan-perusahaan yang bangkrut mengalami kegagalan dalam beberapa arti. Kegagalan dapat didefinisikan dengan berbagai cara, dan beberapa kegagalan tidak harus berasal dari kejatuhan dan pembubaran suatu perusahaan, kegagalan dalam pengertian ekonomi dapat berarti bahwa perusahaan kehilangan uang pendapatannya tidak menutupi biayanya. Ini dapat juga berarti bahwa tingkat labanya lebih kecil dari biaya modalnya. Definisi yang bertalian adalah bahwa nilai sekarang dari arus kas perusahaan itu lebih kecil dari kewajibannya. Dalam pengertian lain pula, kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan dan proyeksinya tidak terpenuhi, atau kegagalan dapat juga berarti insolvensi. (Weston dan Copeland, 1997:686)

Pengertian kebangkrutan sendiri bisa dilihat dari pendekatan aliran dan pendekatan stok. Dengan menggunakan pendekatan stok, perusahaan bisa dinyatakan bangkrut jika total kewajiban melebihi total aktiva. Jika perusahaan mempunyai utang Rp 1 miliar, sedangkan total asetnya hanya Rp 500juta, maka perusahaan tersebut sudah bisa dinyatakan bangkrut. Dengan menggunakan pendekatan aliran, perusahaan akan bangkrut jika tidak bisa menghasilkan aliran kas yang cukup. (Hanafi, 2010:638)

Kebangkrutan adalah sebagai suatu kegagalan yang terjadi dalam perusahaan. Kegagalan tersebut dapat dibedakan menjadi berikut:

a. Kegagalan ekonomi (*Economic distressed*)
   Kegagalan dalam arti ekonomi diartikan sebagai perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri. Hal ini berarti tingkat labanya lebih kecil daripada kewjiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan. Kegagalan juga terjadi karena tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk investasi tersebut.
b. Kegagalan Keuangan (*Financial distressed*)
   Kegagalan keuangan juga dapat diartikan sebagai insolvensi arus kas. Pada dasarnya, insolvensi atas dasar arus kas tersebut ada dua bentuk, yaitu sebagai berikut.
   1) Insolvensi teknis, yaitu terjadi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivanya sudah melebihi total utang.

2) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan, yaitu didefinisikan sebagai kekayaan bersih neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil daripada kewajiban. (Adnan, 2001: 20)

Di Indonesia, kebangkrutan disebut juga kepailitan. Pengertian kepailitan di Indonesia mengacu pada Undang-Undang No. 37 tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan atas Pembayaran Hutang yang menyebutkan:

a. Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya.
b. Permohonan sebagaimana disebut dalam butir di atas, dapat juga diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.

2. Faktor-Faktor Penyebab Kebangkrutan

Umumnya kesulitan keuangan perusahaan tidaklah datang dalam waktu tiba-tiba, melainkan merupakan cerminan dari serangkaian keputusan yang tidak benar. Kondisi perusahaan yang memburuk nampak dari perkembangan indikator keuangan dari waktu ke waktu. Sebagai misal, rasio keuangan dalam bentuk *debt to equity ratio* akan cenderung makin meningkat untuk perusahaan yang bangkrut, apabila dibandingkan dengan perusahaan yang *survive*. Rasio rentabilitas modal sendiri akan makin buruk (bahkan negatif) untuk perusahaan yang akan bangkrut. (Husnan dan Pudjiastuti, 1998: 457).

Penyebab kesulitan keuangan dan kebangkrutan cukup bervariasi. Tabel berikut ini menunjukkan faktor-faktor penyebab kegagalan bisnis pada umumnya.

Tabel 3. Penyebab Kegagalan Usaha

Penyebab Kegagalan Usaha	Persentase
Kekurangan pengalaman operasional	15,6%
Kekurangan pengalaman manajerial	14,1%
Pengalaman tidak seimbang antara keuangan, produksi, dan fungsi lainnya	22,3%
Manajemen yang tidak kompeten	40,7%
Penyelewengan	0,9%
Bencana	0,9%
Kealpaan	1,9%
Alasan lain yang tidak diketahui	3,6%
Jumlah	100%

Sumber : (Hanafi, 2010:640)

Tabel 3 menunjukkan bahwa penyebab kegagalan usaha yang paling sering terjadi disebabkan oleh manajemen tidak kompeten dalam mengelola perusahaan. Kegagalan bisnis juga bervariasi tergantung umur usaha. Sebagai contoh, sekitar 55,7% kegagalan bisnis terjadi pada usaha dengan usia lima tahun atau kurang, 22,4% terjadi pada usaha dengan usia 6-10 tahun, dan 21,9% kegagalan bisnis terjadi pada usaha dengan usia di atas 10 tahun.

3. Indikator Dalam Kebangkrutan

Terdapat beberapa tanda atau indikator manajerial dan operasional yang muncul ketika perusahaan akan mengalami kebangkrutan, antara lain sebagai berikut:

a. Indikator dari Lingkungan Bisnis
   Pertumbuhan ekonomi yang rendah menjadikan indikator yang cukup penting pada lemahnya peluang bisnis, apalagi jika di saat yang sama banyak perusahaan baru yang memasuki pasar. Besarnya perusahaan tertentu menjadi sebab mengecilnya perusahaan yang lain
b. Indikator Internal
   Manajemen tidak mampu melakukan perkiraan bisnis dengan alat analisis apapun yang digunakan sehingga manajemen kesulitan mengembangkan sikap pro aktif dan lebih cenderung bersikap reaktif. Oleh karena itu, bisaanya terlambat mengantisipasi perubahan.
c. Indikator Kombinasi

> Seringkali perusahaan yang sakit disebabkan interaksi ancaman yang datang dari lingkungan bisnis dan kelemahan yang berasal dari lingkungan perusahaan itu sendiri. Jika disebabkan oleh keduanya, bisaanya membawa akibat yang lebih kompleks dibanding dengan yang disebabkan oleh salah satu saja.
> (Suwarsono, 2000:35)

Perusahaan perlu memperhatikan indikator-indikator tersebut agar perusahaan dapat segera mengambil tindakan agar tidak jatuh ke dalam posisi yang lebih buruk.

4. Sumber-Sumber Informasi Prediksi Kebangkrutan

Kebangkrutan yang terjadi sebenarnya dapat diprediksi dengan melihat beberapa sumber. Sumber-sumber informasi prediksi kebangkrutan dapat diperoleh dari:

a. Analisis aliran kas untuk saat ini atau masa mendatang
b. Analisis strategi perusahaan, yaitu analisis yang memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan
c. Struktur biaya relatif terhadap pesaingnya
d. Kualitas manajemen
e. Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya
(Hanafi, 2003:264)

E. Analisis Kebangkrutan Dengan Metode *Z-Score*

1. Menilai Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode *Z-Score*

Ketepatan prediksi masa depan berlaku selama emiten mempunyai kondisi keuangan yang sama dengan saat prediksi dilakukan, apabila emiten melakukan perbaikan kinerja melalui strategi yang tepat kemungkinan besar ada ketidaktepatan prediksi. Namun kelemahan apapun yang dihadapi pada kenyataannya prediksi masih selalu dilakukan untuk pengambilan keputusan. (Avianti, 2000: 145),

Analisis diskriminan adalah suatu analisis yang menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan penggolongan suatu observasi kedalam salah satu kelompok yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Analisis diskriminan terdiri atas tiga langkah, yaitu sebagai berikut:

a. Merancang golongan klasifikasi yang *mutually exclusive*. Setiap golongan dibedakan oleh suatu distribusi probabilitas dari cirri-cirinya.
b. Mengumpulkan data untuk setiap golongan
c. Mencari kombinasi linier dari ciri masing-masing yang paling baik membedakan golongan-golongan tersebut

(Weston, 2003:170)

Penerapan analisis rasio keuangan masih terbatas karena dilakukan secara terpisah. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, maka dilakukan analisis multivariate. Analisis *multivariate* menggunakan dua variabel atau lebih secara bersama-sama ke dalam satu persamaan. Model prediksi kebangkrutan *multivariate* yang cukup terkenal dan menjadi pioneer adalah model kebangkrutan yang dikembangkan oleh Altman (1969). Model tersebut menggunakan teknik statistik analisis diskriminan. (Hanafi, 2010:656)

Model prediksi kebangkrutan sudah dikembangkan ke beberapa Negara, Altman (1983-1984) melakukan survey model-model yang dikembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda, dan Perancis. Model prediksi kebangkrutan dengan metode Altman disajikan dengan *Z-Score* (Zi), nilai tersebut dicari dengan persamaan diskriminan yaitu :

$$\mathbf{Zi = 1{,}2\ X_1 + 1{,}4\ X_2 + 3{,}3\ X_3 + 0{,}6\ X_4 + 1{,}0\ X_5}$$

Sumber: (Hanafi dan Halim, 2003:275)

Dimana :

X_1 : Rasio modal kerja terhadap aktiva

X_2 : Rasio sisa laba ditahan terhadap total aktiva

X_3 : Rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aktiva

X_4 : Rasio nilai pasar saham terhadap total hutang

X_5 : Rasio penjualan terhadap total aktiva

Penjelasan :

Bila Z > 2,9 : maka termasuk perusahaan sehat

Bila Z berada diantara 1,81 – 2,99 : maka perusahaan termasuk grey area atau rawan

Bila Z < 1,81 : perusahaan dalam kondisi bangkrut

Jika perusahaan tidak *go-public*, maka nilai pasar saham tidak bisa dihitung. Untuk mengganti nilai pasar, Altman kemudian menggunakan nilai buku saham bisa dan saham preferen sebagai salah satu komponen variabel bebasnya, dan kemudian mengembangkan model diskriminan kebangkrutan, dan memperoleh model sebagai berikut ini:

$$\mathbf{Zi = 0{,}717\ X_1 + 0{,}847\ X_2 + 3{,}107\ X_3 + 0{,}42\ X_4 + 0{,}998\ X_5}$$

Sumber : (Hanafi, 2010:657)

Dimana :

X_1 : Rasio modal kerja terhadap total aktiva

X_2 : Rasio sisa laba ditahan terhadap total aktiva

X_3 : Rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aktiva

X_4 : Rasio nilai buku/pasar saham terhadap total hutang

X_5 : Rasio penjualan terhadap total aktiva

Nilai Z kritis ditemukan sebagai 1,2. Hal tersebut berarti jika suatu perusahaan mempunyai nilai Z di atas 1,2 maka perusahaan diperkirakan tidak mengalami kebangkrutan, dan sebaliknya. Model tersebut kemudian bisa digunakan baik untuk perusahaan yang *go-public* maupun yang tidak *go-public*.

Tabel 4. Perbandingan Titik *cut-off Z-Score* dengan Nilai Pasar dan Nilai Buku

	Dengan Nilai Pasar	Dengan Nilai Buku
Tidak Bangkrut jika Z>	2,99	2,90
Bangkrut Jika Z<	1,81	1,20
Daerah rawan	1,81-2,99	1,20-2,90

Sumber: (Hanafi, 2010:657)

2. Rasio-Rasio Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode *Z-Score*

Metode prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman menggunkan beberapa rasio. Penjelasan mengenai rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut:

a. Rasio Modal Kerja Terhadap Aktiva (*Working Capital To Total Asset*)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi dari total aktiva dari posisi modal kerja. Modal kerja merupakan hasil dari Aktiva Lancar – Hutang Lancar. Apabila nilai X_1 besar maka nilai *Z-Score* semakin besar pula. Jika nilai *Z-Score* besar

maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Rumus yang digunakan yaitu :

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

Sumber: (Hanafi dan Halim, 2003:275)

b. Rasio Sisa Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva (*Retairned Earning To Total Asset*)

Dari rasio ini dapat diketahui berapa besarnya modal yang berasal dari sumber dana intern yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Laba yang ditahan merupakan akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Apabila nilai X2 semakin besar, maka nilai *Z-Score* akan semakin besar pula. Rumus yang digunakan yaitu:

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

Sumber: (Hanafi dan Halim, 2003:275)

c. Rasio Laba Sebelum Bunga Dan Pajak (EBIT) Terhadap Total Aktiva (*EBIT To Total Asset*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola total aktiva untuk mendapatkan keuntungan (EBIT). Rasio ini dikenal dengan nama *Earning Power*. Apabila nilai X_3 besar maka nilai *Z-Score* juga akan bernilai besar. Rumus yang digunakan yaitu:

$$X_3 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: (Hanafi dan Halim, 2003:275)

d. Rasio Nilai Pasar Saham Terhadap Total Hutang (*Market Value Equity To Total Book Value Of Debt*)

Rasio ini menggunakan rasio solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi total kewajiban atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh beban utangnya dengan membandingkan antara nilai pasar Ekuitas (saham biasa dan preferen) dengan nilai buku total hutang. Rumus yang digunakan yaitu :

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

Sumber: (Hanafi dan Halim, 2003:275)

e. Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva (*Sales To Total Asset*)

Rasio ini disebut juga dengan TATO (*Total Asset Turnover*), yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai X_5 berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Rumus yang digunakan yaitu:

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

Sumber: (Hanafi dan Halim, 2003:275)

BAB III
METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan laporan keuangan sebagai alat analisis tanpa menghindari kemungkinan penggunaan angka-angka sebagai data kuantitatif. Penelitian deskriptif adalah suatu metode penelitian untuk meneliti suatu obyek, suatu set kondisi, suatu system pemikiran ataupun kelas peristiwa pada masa sekarang.(Nazir, 2005: 54)

Penelitian deskriptif merupakan penelitian non hipotesis sehingga dalam langkah penelitiannya tidak perlu merumuskan hipotesis (Hasan, 2002:14). Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat gambaran secara sistematis, faktual mengenai fakta-fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki.

"Penelitian ini juga menggunakan teknik analisis dengan pendekatan kuantitatif karena data yang ada berupa symbol-simbol matematik yang terdapat dalam laporan keuangan kemudian dilakukan perhitungan-perhitungan terhadap data tersebut" (Sugiyono, 2010:12)

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia di situs www.idx.co.id. Situs tersebut menyediakan laporan keuangan dan laporan tahunan yang valid dan telah diaudit. Lokasi tersebut dipilih karena situs tersebut menyediakan data-data yang dibutuhkan oleh peneliti.

C. Fokus Penelitian

1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan digunakan untuk menganalisis rasio-rasio yang ada di dalam metode Altman antara lain:

a. X_1= *Working Capital To Total Asset*
b. X_2= *Retairned Earning To Total Asset*
c. X_3= *EBIT To Total Asset*
d. X_5= *Sales To Total Asset*

2. *Annual Report*

Annual report menyediakan data mengenai harga penutupan saham yang digunakan peneliti untuk menghitung rasio X_4 yaitu *Market Value Equity To Total Book Value Of Debt*

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah totalitas dari semua obyek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu, jelas, dan lengkap yang akan diteliti (Hasan, 2002: 58). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang listing di BEI. Jumlah perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah 9 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah:

1. PT. Bakrie Telecom Tbk
2. PT. INDOSAT Tbk
3. PT. Inovisi Infracom Tbk
4. PT. Katarina Utama Tbk
5. PT. Smartfren Telecom (d/h Mobile-8 Telecom) Tbk

6. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
7. PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk
8. PT. Trikomsel Oke Tbk
9. PT. XL Axiata (d/h Exelcomindo Pratama) Tbk

Dari sembilan perusahaan tersebut hanya akan diambil beberapa sampel untuk diteliti. Perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang dikehendaki oleh peneliti yaitu:

1. Mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit pada periode 2009-2011
2. Perusahaan mengalami penurunan laba bersih yang signifikan (± 50%) atau kerugian pada periode 2009-2011

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian adalah:

1. PT. Bakrie Telecom Tbk
2. PT. Indosat Tbk
3. PT. Katarina Utama Tbk
4. PT. Smartfren Telecom Tbk.

E. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan langkah yang penting karena data diperlukan untuk mendapatkan gambaran sehingga dapat diketahui permasalahan dari objek yang diteliti. Pada penelitian ini, teknik yang digunakan yaitu teknik dokumentasi

data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan serta data tentang penutupan harga saham.

F. Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dipahami sehingga berguna untuk membantu memecahkan masalah. Pada penelitian ini, analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, dimana setelah data diperoleh dan diolah, data dianalisis dan dibandingkan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian. Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis ini meliputi:

1. Melakukan perhitungan rasio sesuai dengan variabel-variabel yang ada di dalam model prediksi *Z-Score* yaitu:
   a. X_1= *Working Capital To Total Asset*
   b. X_2= *Retairned Earning To Total Asset*
   c. X_3= *EBIT To Total Asset*
   d. X_4= *Market Value Equity To Total Book Value Of Debt*
   e. X_5= *Sales To Total Asset*
2. Menghitung nilai *Z-Score* dengan rumus sebagai berikut:

   $$Zi = 0{,}717\ X_1 + 0{,}847\ X_2 + 3{,}107\ X_3 + 0{,}42\ X_4 + 0{,}998\ X_5$$

3. Melakukan perbandingan hasil perhitungan nilai *Z-Score* menggunakan metode *times series analysis* dan *cross section approach*.
4. Mengklasifikasikan kondisi perusahaan sesuai dengan titik *cut-off* yang telah ditentukan. Peneliti menggunakan harga saham sesuai dengan nilai pasar, sehingga titik *cut-off* yang digunakan yaitu:

Tabel 5: Titik *Cut-Off* yang Digunakan dalam Penelitian

	Dengan Nilai Pasar
Tidak Bangkrut jika Z>	2,99
Bangkrut Jika Z<	1,81
Daerah rawan	1,81-2,99

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum PT. Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia pada awalnya adalah sebuah asosiasi broker di Jakarta yang berdiri pada tanggal 14 Desember 1912 yang didirikan oleh Vereniging Voor De Effectenhandelvia dengan tujuan untuk menarik dana dari masyarakat guna membiayai perusahaan perkebunan milik pemerintah hindia belanda. Perkembangan pasar modal saat itu juga cukup baik sehingga pemerintah kolonial Belanda menambah dua bursa yaitu Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang pada tahun 1925.

Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang sempat ditutu pada awal tahun 1939 akibat gejolak politik di eropa, diikuti dengan ditutupnya Bursa Efek Jakarta pada tanggal 10 Mei 1940 karena akibat perang dunia ke II. Kemudian melalui adanya pengakuan kedaulatan dari Pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan Undang-Undang darurat No. 13 tentang Bursa untuk mengaktifkan kembali Bursa Efek Jakarta. Pada tahun 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia di bawah BAPEPAM. Tujuan dibukanya kembali pasar modal pada waktu itu adalah untuk mobilisasi dana dari masyarakat guna pembiayaan pembangunan nasional. Pada tahun 1989, Bursa Efek Surabaya mulai beroperasi kembali dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek Surabaya. Pada tahun 1992, Bursa Efek Jakarta juga mulai diprivatisasi dengan terbentuknya PT. Bursa Efek Jakarta.

Pada tahun 2007, Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melebur dengan nama Bursa Efek Indonesia. Penggabungan tersebut diharapkan akan menciPT.akan sebuah infrastruktur pasar modal dengan biaya yang rendah. Bursa Efek Indonesia juga menjalin kerjasama dengan beberapa lembaga pendidikan dengan didirikannya Pojok Bursa Efek Indonesia di beberapa Universitas di Indonesia.

B. Gambaran Umum Objek Penelitian

Gambaran umum objek penelitian yang tergolong dalam perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2009-2011 adalah sebagai berikut:

1. PT. Bakrie Telecom, Tbk

   PT. Bakrie Telecom, Tbk. (BTEL atau Perseroan) adalah perusahaan layanan jaringan tetap lokal tanpa kabel dengan mobilitas terbatas (*fixed wireless access*-FWA) berteknologi CDMA 2000 1x. BTEL dikenal karena produk dan layanannya yang inovatif, menarik dan senantiasa memimpin pasar melalui merek dagang Esia dan AHA. Perseroan didirikan pada tahun 1993 dengan nama PT. Radio Telepon Indonesia (Ratelindo). Di tahun 2003, Perseroan berganti nama menjadi PT. Bakrie Telecom,. Bakrie Telecom, tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak Februari 2006 dengan kode BTEL. Pada tahun 2007, Departemen Komunikasi dan Informatika mengeluarkan lisensi bagi BTEL untuk bisa beroperasi secara nasional, diikuti lisensi untuk menyelenggarakan layanan Sambungan Langsung Internasional (SLI). Di tahun berikutnya, BTEL mendapatkan

lisensi untuk menyelenggarakan layanan Sambungan Langsung Jarak Jauh (SLJJ).

Pada tahun 2010, BTEL memulai transformasinya dari hanya fokus kepada layanan percakapan dan SMS menjadi penyedia jasa data *Broadband Wireless Access* (BWA), dimana layanan tersebut justru akan menjadi pendorong pertumbuhan perseroan di masa depan. Pada tahun yang sama, BTEL juga berubah dari suatu perusahaan yang sebelumnya hanya mengutamakan pertumbuhan dan keuntungan usaha menjadi suatu perusahaan yang sangat sadar dan peduli terhadap pelestarian lingkungan.Sampai akhir tahun 2011, pelanggan BTEL telah mencapai 14,6 juta yang tersebar di 84 kota, dengan dukungan 4.016 jaringan *Base Transceiver Stations* (BTS) yang sebagian besar telah dilengkapi dengan kemampuan *Evolution Data OPT.imized* (EVDO). Pelayanan kepada pelanggan diberikan melalui 2 *Call Center*, 70 Gerai Esia serta lebih dari 12.000 dealerdan outlet penjualan di seluruh Indonesia.

2. PT. INDOSAT, Tbk

PT. INDOSAT, Tbk adalah perusahaan penyedia layanan telekomunikasi dan informasi terkemuka di Indonesia yang menyediakan jasa layanan selular prabayar dan pascabayar secara nasional. INDOSAT, juga menyediakan jasa telekomunikasi tetap atau *fixed voice* termasuk IDD, jasa tetap nirkabel dan jasa telepon tetap. Sebagai tambahan, bersama anak Perusahaan, PT. INDOSAT, Mega Media (IM2) dan PT. Aplikanusa Lintasarta, INDOSAT, menyediakan layanan *fixed* data atau Multimedia,

Internet & Data Komunikasi seperti IPVPN, *leased line* dan layanan internet. INDOSAT, merupakan pelopor dalam memperkenalkan layanan jaringan nirkabel yang menggunakan teknologi kecepatan 3.5G HSDPA di Indonesia. Perusahaan berhasil melakukan *dual listing* saham pada tahun 1994 dan kini Saham Biasa Perseroan tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDx: ISAT) dengan American Depository Shares juga terdaftar di Bursa Efek New York (NYSE: IIT).

3. PT. Katarina Utama, Tbk

PT. Katarina Utama, Tbk berdiri pada tanggal 20 Juni 1997 sebagai perusahaan reseller of Kathrine Radio merek Kathrine dari Jerman. Nama Katarina berasal dari Kathrine. Katarina saat ini adalah Ericsson, sebuah perusahaan penyedia jasa engineering terkemuka dan diminati. PT. Katarina Utama, Tbk meraih sertifikat ISO 9001:2000 sebagai perseroan yang memiliki tim teknik yang sangat terlatih dan berkualitas serta kompeten lebih dari 50 tahun pengalaman gabungan dalam menjalankan perusahaan bersama dengan tim manajemen yang solid dan professional untuk menjalankan perusahaan.

PT. Katarina Utama, Tbk adalah perusahaan lokal yang bergerak di bidang perdagangan dan jasa konsultasi manajemen telekomunikasi serta pemasangan (*installation*), pengujian (*testing*), dan uji kelayakan (*commissioning*) berbagai jenis produk dan peralatan telekomunikasi. Perusahaan juga telah bekerjasama dengan Hua Wei dan ZTE dengan memberikan jasa *engineering*. Prospek kerjasama dengan beragam produsen

telekomunikasi kelas atas dunia tersebut merupakan kesempatan yang amat berharga bagi perusahaan.

4. PT. Smartfren Telecom, Tbk

Perusahaan ini merupakan operator layanan telepon dan data nirkabel di pasar telekomunikasi Indonesia. Dengan basis teknologi CDMA, Perseroan menyediakan layanan produk suara, data dan jasa komersial bergerak lainnya. Layanan telekomunikasi beroperasi pada jaringan yang berbasis teknologi CDMA. Pada awal tahun 2011, Perusahaan melakukan pengambil alihan saham PT. Smart Telecom (Smartel). Smartel merupakan operator telekomunikasi dengan izin penyelenggaraan jaringan bergerak seluler dengan teknologi CDMA2000. Setelah pengambil alihan tersebut, perseroan mengubah namanya menjadi PT. Smartfren Telecom, Tbk dan menggunakan merek baru yakni "smartfren". Pada tahun 2011 perusahaan juga melakukan aksi korporasi untuk memperkuat struktur permodalan dan menambah modal kerja melanjutkan proses restrukturisasi keuangan yang telah dimulai sejak tahun sebelumnya.

C. Analisis Data

1. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X_1)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi dari total aktiva dari posisi modal kerja. Nilai X_1 dapat diketahui dengan membagi modal kerja dengan total aktiva. Apabila nilai X_1 besar maka nilai *Z-Score* semakin besar pula. Jika nilai *Z-Score* besar maka

semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Sebelum menghitung nilai X_1, perlu diketahui besarnya nilai modal kerja pada setiap perusahaan. Modal kerja merupakan hasil dari aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar. Berikut adalah tabel yang menunjukkan besarnya aktiva lancar dan hutang lancar setiap perusahaan pada tahun 2009-2011:

Tabel 6 : Aktiva Lancar dan Hutang Lancar Perusahaan

Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Dalam Miliar Rupiah)			Hutang Lancar (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Bakrie Telecom,	1731.8	1436.1	948.35	2062	1759.6	2955.8
INDOSAT,	7139.6	6158.8	6579.4	13071.2	11946.8	11952.1
Katarina Utama,	59.80	0.0034	0	6503	4764	4764
SmartfrenTelecom	441.06	446.53	794.52	1269.2	2075.1	3099.6

Sumber: Data Sekunder Diolah

Dari data tersebut dapat diketahui besarnya modal kerja setiap tahun dari perusahaan. Modal kerja ketahui dengan mengurangkan aktiva lancar perusahaan dengan hutang lancar. Besarnya modal kerja setiap perusahaan tersebut setiap tahunnya dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7: Modal Kerja Perusahaan

Nama Perusahaan	Modal Kerja (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom,	-290.4	-323.5	-2007.4
INDOSAT,	-5931.6	-5788	-5372.8
Katarina Utama,	53.306	-4.7606	-4.764
SmartfrenTelecom	-828.14	-1628.65	-2305.10

Sumber: Data Sekunder Diolah

Setelah diketahui modal kerja, maka untuk menghitung rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) perlu diketahui juga besarnya total aktiva perusahaan. Berikut adalah besarnya total aktiva dari setiap perusahaan pada tahun 2009-2011:

Tabel 8: Total Aktiva Perusahaan

Nama Perusahaan	**Total Aktiva** (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	**2010**	**2011**
Bakrie Telecom,	11436.3	12352.9	12213.1
INDOSAT,	55041.5	52818.2	52172.3
Katarina Utama,	105.10	26.84	26.80
SmartfrenTelecom	4756.93	4483.61	12296.57

Sumber: Data Sekunder Diolah

Besarnya nilai rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) dapat diketahui dengan membagi nilai modal kerja perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Dengan demikian maka dapat diketahui nilai X_1 dari setiap perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 9: Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X_1)

Nama Perusahaan	**Rasio X_1**			**Rata-Rata**
	2009	**2010**	**2011**	
Bakrie Telecom,	-0.02539283	-0.02618818	-0.16436449	-0,07198
INDOSAT,	-0.10776596	-0.10958344	-0.10298185	-0,10678
Katarina Utama,	0.507173847	-0.17733656	-0.17773467	-0,050701
SmartfrenTelecom	-0.17409241	-0.36324613	-0.18745905	-0,2416
Rata-Rata	0.049980662	-0.16908858	-0.15813501	-0.117765
Tertinggi	0.507173847	-0.02618818	-0.10298185	-0,050701
Terendah	-0.17409241	-0.36324613	-0.18745905	-0,2416

Sumber : Data Sekunder Diolah

Pada tahun 2009, jika diurutkan mulai yang tertinggi hingga terendah maka PT. Katarina Utama, Tbk memiliki nilai X_1 tertinggi dibanding dengan perusahaan yang diteliti lainnya yaitu sebesar 0.507173847. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk yang memiliki nilai X_1 sebesar -0.02539283, dan PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_1 sebesar -0.10776596. Sedangkan untuk nilai X_1 yang terendah pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_1 sebesar -0.17409241. Dari perhitungan pada tahun 2009 dapat disimpulkan bahwa hanya PT. Katarina Utama, Tbk yang memiliki nilai X_1 positif. Perusahaan lain yang diteliti memiliki nilai X_1 negatif karena jumlah aset lancarnya lebih kecil daripada jumlah hutang lancarnya sehingga modal kerja perusahaan bernilai negatif.

Pada tahun 2010, keseluruhan perusahaan yang diteliti memiliki nilai X_1 negatif dan mengalami penurunan nilai X_1 dari tahun 2009. Nilai X_1 tertinggi pada tahun tersebut dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_1 sebesar -0.02618818. Selanjutnya adalah PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_1 sebesar -0.10958344, dan PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_1 sebesar -0.17733656. Sedangkan untuk nilai X_1 terendah pada tahun 2010 dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_1 sebesar 0.36324613.

Pada tahun 2011, mulai terdapat kenaikan nilai X_1 pada beberapa perusahaan. Nilai X_1 tertinggi pada tahun tersebut dimiliki oleh PT. INDOSAT, dengan nilai X_1 sebesar -0.10298185, dan nilai tersebut

mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_1 sebesar -0.16436449, dan PT. Katarina Utama, Tkb dengan nilai X_1 sebesar -0.17773467 dimana nilai tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Sedangkan untuk nilai X_1 terendah pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_1 sebesar -0.18745905.

Dari tabel 9 terlihat bahwa hanya PT. Katarina Utama, Tbk yang memiliki nilai X_1 positif, tetapi itupun hanya pada tahun 2009. Dapat disimpulkan bahwa keseluruhan perusahaan yang diteliti memiliki masalah likuiditas karena keseluruhan perusahaan memiliki nilai rata-rata X_1 negatif, khususnya pada PT. Smartfren Telecom, Tbk yang selalu memiliki nilai X_1 terendah pada tahun 2009-2011.

2. Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (X_2)

Dari rasio ini dapat diketahui berapa besarnya modal yang berasal dari sumber dana intern yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Laba ditahan merupakan akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Dari rasio ini dapat diketahui seberapa besar tingkat kemandirian perusahaan. Apabila nilai X_2 semakin besar, maka nilai *Z-Score* akan semakin besar pula. Nilai X_2 dapat diketahui dengan membagi nilai laba ditahan dengan total aktiva. Berikut adalah besarnya laba ditahan dari setiap perusahaan selama tahun 2009-2011:

Tabel 10: Laba Ditahan Perusahaan

Nama Perusahaan	Laba Ditahan (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom,	-611.615	-601.6	-1384.13
INDOSAT,	15461.2	15359.3	15870.7
Katarina Utama,	4.36	-73.16	-73.20
SmartfrenTelecom	-2.59	-4.00	-6.40

Sumber : Data Sekunder Diolah

Setelah diketahui besarnya laba ditahan, maka dapat dihitung besarnya nilai X_2 dari setiap perusahaan. Besarnya nilai X_2 dari setiap perusahaan dapat dihlihat pada tabel berikut:

Tabel 11: Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva (X_2)

Nama Perusahaan	Rasio X_2			Rata-Rata
	2009	2010	2011	
Bakrie Telecom,	-0.05348015	-0.04870111	-0.11333159	-0.07184
INDOSAT,	0.280900775	0.290795597	0.304197821	0.291965
Katarina Utama,	0.041501751	-2.72542373	-2.7310103	-1.80498
SmartfrenTelecom	-0.00054573	-0.00089258	-0.00052063	-0.00065
Rata-Rata	0.067094162	-0.62105546	-0.63516617	-0.39637
Tertinggi	0.280900775	0.290795597	0.304197821	0.291965
Terendah	-0.05348015	-2.72542373	-2.7310103	-1.80498

Sumber: Data Sekunder Diolah

Pada tahun 2009, nilai X_2 tertinggi dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_2 sebesar 0.280900775. Selanjutnya adalah PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_2 sebesar 0.041501751, dan PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_2 sebesar -0.00054573. Sedangkan untuk nilai

X_2 terendah dimiliki oleh PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_2 sebesar -0.05348015.

Pada tahun 2010, nilai X_2 tertinggi dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_2 sebesar 0.290795597. Nilai tersebut mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Selanjutnya adalah PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_2 sebesar -0.00089258, dan PT. Bakrie Telecom, dengan nilai X_2 sebesar -0.04870111. Sedangkan untuk nilai X_2 terendah pada tahun 2010 dimiliki oleh PT. Katarina Utama, dengan nilai X_2 sebesar -2.72542373. Nilai tersebut mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2011, nilai X_2 tertinggi dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_2 sebesar 0.304197821. Nilai tersebut mengalami peningkatan lagi dari tahun sebelumnya. Selanjutnya adalah PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_2 sebesar -0.00052063. Nilai tersebut juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Pada PT. Bakrie Telecom, Tbk, nilai X_2 tahun 2011 adalah sebesar -0.11333159. Nilai tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Sedangkan untuk nilai X_2 terendah dimiliki oleh PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_2 sebesar -2.7310103, dimana nilai tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa PT. INDOSAT, Tbk memiliki nilai X_2 yang paling baik diantara perusahaan lain yang diteliti dimana PT. INDOSAT, Tbk tidak pernah menunjukkan nilai negatif dalam

rasio X_2. PT. INDOSAT, Tbk memiliki rata-rata nilai X_2 yang paling tinggi, sedangkan PT. Katarina Utama, Tbk memiliki rata-rata yang paling rendah di antara perusahaan lain yang diteliti. Beberapa perusahaan memiliki nilai X_2 negatif karena perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kerugian dalam operasionalnya sehingga nilai laba ditahan menunjukkan nilai negatif. Dapat disimpulkan bahwa berdasarkan rasio X_2 ini PT. INDOSAT, Tbk memiliki tingkat kemandirian yang paling baik diantara perusahaan lain yang diteliti.

3. Rasio EBIT terhadap Total Aktiva (X_3)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola total aktiva untuk mendapatkan keuntungan (EBIT). Nilai X_3 dapat dihitung dengan membagi nilai *earning before interest and tax* (EBIT) dengan total aktiva. Semakin tinggi nilai X_3 menunjukkan semakin efektif pengelolaan total aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (EBIT), begitu pula sebaliknya. Besarnya nilai EBIT dari setiap perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 12: Earning Before Interest and Tax (EBIT) Perusahaan

Nama Perusahaan	**EBIT** (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	**2010**	**2011**
Bakrie Telecom,	288.4	190.8	-174
INDOSAT,	3213	3473.9	2830.1
Katarina Utama,	0.8365	-7.4144	-0.046
SmartfrenTelecom	-675.50	-868.26	-2221.62

Sumber : Data Sekunder Diolah

Setelah diketahui besarnya EBIT, maka dapat dihitung besarnya nilai X_3 dari setiap perusahaan. Besarnya nilai X_3 dari setiap perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 13: Rasio EBIT terhadap Total Aktiva (X_3)

Nama Perusahaan	Rasio X_3			Rata-Rata
	2009	2010	2011	
Bakrie Telecom,	0.025217946	0.015445766	-0.014247	0.008806
INDOSAT,	0.058374136	0.06577089	0.05424526	0.059463
Katarina Utama,	0.007958784	-0.27619296	-0.00171616	-0.08998
SmartfrenTelecom	-0.1420048	-0.19365311	-0.18067041	-0.17211
Rata-Rata	-0.012613484	-0.09715735	0.03559707	-0.048455
Tertinggi	0.058374136	0.06577089	0.05424526	0.059463
Terendah	-0.1420048	-0.27619296	-0.18067041	-0.17211

Sumber: Data Sekunder Diolah

Pada tahun 2009, nilai X_3 tertinggi dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_3 sebesar 0.058374136. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_3 sebesar 0.025217946, dan PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_3 sebesar 0.007958784. Nilai X_3 terendah dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_3 sebesar -0.1420048.

Pada tahun 2010, nilai X_3 tertinggi masih dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X3 sebesar 0.06577089, dimana nilai tersebut mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_3 sebesar 0.015445766, dimana nilai tersebut mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Pada PT. Smartfren

Telecom, Tbk dan PT. Katarina Utama, Tbk, mereka memiliki nilai X_3 negatif dan di bawah rata-rata yaitu sebesar -0.19365311 untuk PT. Smartfren Telecom, Tbk dan -0.27619296 untuk PT. Katarina Utama, Tbk. Hal tersebut dikarenakan pada tahun 2010, kedua perusahaan memiliki nilai EBIT negatif sehingga nilai X_3 bernilai negative dan menurun dari tahun sebelumnya.

Pada tahun 2011, nilai X_3 tertinggi masih dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_3 sebesar 0.05424526. Meskipun memiliki nilai X_3 tertinggi dibanding perusahaan lainnya yang diteliti, pada tahun 2011 PT. INDOSAT, Tbk mengalami penurunan nilai X_3 jika dibandingkan tahun sebelumnya. Selanjutnya adalah PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_3 sebesar -0.00171616, dan PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_3 sebesar -0.014247. Sedangkan nilai X_3 terendah pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_3 sebesar -0.18067041.

Tabel di atas menunjukkan bahwa PT. INDOSAT, Tbk memiliki nilai rata-rata X_3 yang paling baik diantara perusahaan lain yang diteliti, meskipun sempat terjadi penurunan nilai X_3 dari tahun 2010 ke tahun 2011. Dapat disimpulkan bahwa PT. INDOSAT, memiliki kemampuan menghasilkan laba yang paling baik daripada perusahaan lain yang diteliti. Dari Tabel di atas juga terlihat bahwa PT. Smartfren Telecom, Tbk memiliki nilai X_3 yang paling buruk diantara perusahaan lain yang diteliti dimana PT. Smartfren Telecom, Tbk memiliki nilai rata-rata X3 terendah dibanding perusahaan lain yang diteliti.

4. Rasio Nilai Pasar terhadap Total Hutang (X_4)

Rasio ini menggunakan rasio solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi total kewajiban atau mengukur kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh beban utangnya dengan membandingkan antara nilai pasar Ekuitas (saham biasa dan preferen) dengan nilai buku total hutang. Semakin tinggi harga saham, maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajiban juga semakin baik. Nilai X_4 dapat dihitung dengan membagi nilai pasar saham dengan total hutang perusahaan. Sebelum menghitung nilai X_4, perlu diketahui terlebih dahulu besarnya nilai pasar saham dari setiap perusahaan. Nilai pasar saham dapat diketahui dengan mengkalikan harga saham penutupan di akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar. Berikut adalah tabel yang menunjukkan harga saham akhir tahun dan jumlah saham beredar pada tahun 2009-2011:

Tabel 14: Harga Saham Akhir Tahun dan Jumlah Saham Beredar

Nama Perusahaan	Harga Saham Akhir Tahun			Jumlah Saham Beredar (Dalam Miliar)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Bakrie Telecom,	147	235	260	28.48	28.48	28.48
INDOSAT,	4725	5400	5650	5.43	5.43	5.43
Katarina Utama,	114	64	64	0.810	0.810	0.810
SmartfrenTelecom	50	50	50	33.03	42.88	118.6

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diketahui nilai pasar saham dari setiap perusahaan selama tahun 2009-2011. Besarnya nilai pasar saham pada setiap perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 15: Nilai Pasar Saham

Nama Perusahaan	**Nilai Pasar Saham** (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	**2010**	**2011**
Bakrie Telecom,	4186.9	6693.4	7405.4
INDOSAT,	4186.9	6693.4	7405.4
Katarina Utama,	92.34	51.84	51.84
SmartfrenTelecom	1651.70	2144.05	5931.95

Sumber: Data Sekunder Diolah

Setelah diketahui besarnya nilai pasar saham, maka selanjutnya perlu diketahui besarnya total hutang perusahaan untuk menghitung nilai X_4. Berikut adalah besarnya total hutang pada setiap perusahaan pada tahun 2009-2011:

Tabel 16: Total Hutang Perusahaan

Nama Perusahaan	**Total Hutang**		
	2009	**2010**	**2011**
Bakrie Telecom,	6399.3	7158.1	7844.4
INDOSAT,	36753.2	34581.7	33356.3
Katarina Utama,	7.14	6.40	6.40
SmartfrenTelecom	3964.40	4603.09	9027.60

Sumber: Data Sekunder Diolah

Dengan demikian dapat dihitung besarnya nilai X_4 dengan membagi nilai pasar saham dengan total hutang perusahaan. Besarnya nilai X_4 setiap perusahaan dapat dilihat pada tabel 17.

Tabel 17: Rasio Nilai Pasar terhadap Total Hutang (X_4)

Nama Perusahaan	Rasio X_4			Rata-Rata
	2009	2010	2011	
Bakrie Telecom,	0.654274686	0.935080538	0.94403651	0.844464
INDOSAT,	0.69858679	0.848518147	0.920416833	0.822507
Katarina Utama,	12.9291515	8.087994383	8.087994383	9.701713
SmartfrenTelecom	0.416632824	0.465784637	0.657089969	0.513169
Rata-Rata	3.67366145	2.584344426	2.652384	2.97046325
Tertinggi	12.9291515	8.087994383	8.087994383	9.701713
Terendah	0.416632824	0.465784637	0.657089969	0.513169

Sumber: Data Sekunder Diolah

Pada tahun 2009, nilai X_4 tertinggi dimiliki oleh PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_4 sebesar 12.9291515. Selanjutnya adalah PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_4 sebesar 0.69858679, dan PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_4 sebesar 0.654274686. Nilai X_4 terendah dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_4 sebesar 0.416632824.

Pada tahun 2010, semua perusahaan yang diteliti mengalami peningkatan nilai X_4 kecuali PT. Katarina Uama Tbk. Meskipun demikian, nilai X_4 tertinggi masih dimiliki oleh PT. Katarina Utama, dengan nilai X_4 sebesar 8.087994383. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X4 sebesar 0.935080538, dan PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_4 0.848518147. Sedangkan nilai X_4 terendah pada tahun 2010 dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, dengan nilai X_4 sebesar 0.465784637.

Pada tahun 2011, semua perusahaan yang diteliti mengalami peningkatan nilai X_4 dari tahun 2010, kecuali PT. Katarina Utama, Tbk yang menunjukkan nilai X_4 yang sama dengan tahun sebelumnya. Nilai X_4 tertinggi dimiliki oleh PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_4 sebesar 8.087994383. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Teleceom Tbk dengan nilai X_4 sebesar 0.94403651, dan PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai 0.920416833. Nilai X_4 terendah pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_4 sebesar 0.657089969.

Dari tabel di atas terlihat bahwa PT. Katarina Utama, Tbk memiliki nilai X_4 paling tinggi, jauh dibanding dengan perusahaan lain yang diteliti. Pada tahun 2010 dan 2011 PT. Katarina Utama, Tbk memiliki nilai X_4 yang sama karena tidak ada perubahan mengenai harga saham, jumlah saham yang beredar, dan jumlah hutang perusahaan dari tahun 2010 ke 2011. Sedangkan nilai X_4 terendah dialami oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk selama tiga tahun berturut-turut mulai tahun 2009-2011. Meskipun demikian, PT. Smartfren Telecom, Tbk selalu mengalami peningkatan nilai X_4 selama periode 2009-2011.

5. Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva (X_5)

Rasio ini disebut juga dengan TATO (*Total Asset Turnover*) yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi nilai X_5 berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Nilai X_5 dapat dihitung dengan membagi

penjualan dengan total aktiva perusahaan (tabel 5). Berikut ini adalah penjualan setiap perusahaan pada tahun 2009-2011:

Tabel 18 : Penjualan Perusahaan

Nama Perusahaan	Penjualan (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom,	3435	3447	3195
INDOSAT,	18824.2	19796.5	20576.9
Katarina Utama,	29.91	3.74	0
SmartfrenTelecom	504.49	376.51	954.33

Sumber : Data Sekunder Diolah

Setelah diketahui besarnya penjualan dari setiap perusahaan, maka dapat dihitung besarnya nilai X_5 dari setiap perusahaan. Besarnya nilai X_5 pada setiap perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 19: Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva (X_5)

Nama Perusahaan	Rasio X_5			Rata-Rata
	2009	2010	2011	
Bakrie Telecom,	0.300359382	0.279043787	0.261604343	0.280336
INDOSAT,	0.342000127	0.374804518	0.394402777	0.370402
Katarina Utama,	0.284575278	0.139579065	0	0.141385
SmartfrenTelecom	0.106054003	0.083974967	0.077609472	0.089213
Rata-Rata	0.243111183	0.205550181	0.171040375	0.20656725
Tertinggi	0.342000127	0.374804518	0.394402777	0.370402
Terendah	0.106054003	0.083974967	0	0.089213

Sumber: Data Sekunder Diolah

Pada tahun 2009, nilai X_5 tertinggi dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.342000127. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.300359382, dan PT. Katarina

Utama, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.284575278. Sedangkan nilai X_5 terendah pada tahun 2009 dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.106054003.

Pada tahun 2010, semua perusahaan mengalami penurunan nilai X_5 kecuali pada PT. INDOSAT, Tbk. Nilai X_5 tertinggi pada tahun 2010 dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.374804518. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, dengan nilai X_5 sebesar 0.279043787, dan PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.139579065. Sedangkan nilai X_5 terendah dimiliki oleh PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.083974967.

Pada tahun 2011, semua perusahaan mengalami penurunan nilai X_5 lagi, kecuali untuk PT. INDOSAT, Tbk. Nilai X_5 tertinggi dimiliki oleh PT. INDOSAT, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.394402777. Selanjutnya adalah PT. Bakrie Telecom, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.261604343, dan PT. Smartfren Telecom, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0.077609472. Nilai X_5 terendah pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Katarina Utama, Tbk dengan nilai X_5 sebesar 0. PT. Katarina Utama, memiliki nilai X_5 sebesar 0 karena pada tahun tersebut perusahaan penjualan perusahaan tidak ada sama sekali.

Tabel 19 menunjukkan bahwa hanya PT.INDOSAT, yang mengalami kenaikan dari nilai X_5, kenaikan nilai tersebut juga terjadi secara berturut-turut mulai tahun 2009-2011. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. INDOSAT, Tbk memiliki tingkat perputaran dana yang paling baik diantara perusahaan lainnya yang diteliti. Sedangkan perusahaan yang lain selalu

menunjukkan penurunan nilai X_5 dari tahun ke tahun. Nilai X_5 terburuk dialami oleh PT. Katarina Utama, Tbk pada tahun 2011 dimana pada tahun tersebut tidak ada penjualan yang terjadi pada perusahaan sehingga nilai X_5 sebesar nol.

D. Analisis Prediksi Kebangkrutan

Analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* dihitung dengan menggunakan formula $Zi = 0{,}717\ X_1 + 0{,}847\ X_2 + 3{,}107\ X_3 + 0{,}42\ X_4 + 0{,}998\ X_5$. Nilai *Z-Score* dihitung dengan memasukkan nilai rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1), rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2), rasio *earning before interest and tax* terhadap total aktiva (X_3), rasio nilai pasar saham terhadap total hutang (X_4), dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) yang telah dihitung sebelumnya ke dalam formula tersebut. Berikut adalah hasil perhitungan nilai Z-Score pada setiap perusahaan:

Tabel 20: Nilai *Z-Score* Perusahaan

Nama Perusahaan	Nilai *Z-Score*			Keterangan
	2009	2010	2011	
Bakrie Telecom,	0.589401849	0.659182749	0.399469853	B B B
INDOSAT,	0.976745783	1.10251523	1.132546633	B B B
Katarina Utama,	6.137773328	0.242541809	0.951024049	T B B
Smartfren Telecom,	-0.28566770	-0.58344713	-0.34276004	B B B

Sumber: Data Sekunder Diolah

Keterangan:

T = Tidak Bangkrut

B = Bangkrut

G = Grey Area

Hasil perhitungan prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* menunjukkan bahwa seluruh perusahaan yang menjadi objek penelitian mengalami kecenderungan kebangkrutan selama tiga tahun berturut-turut mulai tahun 2009-2011 kecuali pada PT. Katarina Utama, Tbk pada tahun 2009. Secara umum keseluruhan perusahaan mengalami fluktuasi nilai *Z-Score* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, kecuali untuk PT. INDOSAT, Tbk yang selalu mengalami peningkatan nilai *Z-Score* setiap tahunnya. PT. Bakrie Telecom, Tbk pada tahun 2009 memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.589401849 dan dikategorikan berpotensi bangkrut. Pada tahun 2010, nilai *Z-Score* PT. Bakrie Telecom, Tbk mengalami peningkatan menjadi 0.659182749, akan tetapi perusahaan tetap dikategorikan berpotensi bangkrut. Pada tahun 2011, PT. Bakrie Telecom, Tbk kembali mengalami penurunan nilai *Z-Score* menjadi 0.399469853. Sehingga dapat disimpulkan bahwa selama tiga tahun berturut-turut PT. Bakrie Telecom, Tbk berpotensi mengalami kebangkrutan.

Pada PT. INDOSAT, Tbk, nilai *Z-Score* selalu mengalami peningkatan sejak tahun 2009 sampai dengan 2011. Pada tahun 2009, PT. INDOSAT, Tbk memiliki nilai *Z-Score* sebesar 0.976745783 dan dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2010, PT. INDOSAT, Tbk mengalami peningkatan nilai *Z-Score* menjadi 1.10251523. Meskipun mengalami

peningkatan, PT. INDOSAT, Tbk tetap dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan karena nilainya msh dibawah 1,81. Begitu pula dengan tahun 2011, meskipun mengalami peningkatan nilai *Z-Score* menjadi 1.132546633 tetapi masih tetap masuk dalam kategori berpotensi mengalami kebangkrutan.

Satu-satunya perusahaan yang pernah dikategorikan sehat atau tidak bangkrut adalah PT. Katarina Utama, Tbk. Pada tahun 2009, PT. Katarina Utama, Tbk memiliki nilai *Z-Score* yang sangat tinggi yaitu sebesar 6.137773328 sehingga perusahaan dikategorikan sehat atau tidak bangkrut. Pada tahun 2010, PT. Katarina Utama, Tbk mengalami penurunan nilai *Z-Score* dengan sangat drastik menjadi 0.242541809 sehingga pada tahun 2010 perusahaan dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2011, perusahaan mengalami peningkatan nilai *Z-Score* menjadi 0.951024049. Meskipun mengalami peningkatan pada tahun 2011, PT. Katarina Utama, Tbk tetap dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan.

PT. Smartfren Telecom, Tbk memiliki nilai terburuk selama tiga tahun berturut-turut mulai tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 dengan menunjukkan nilai negatif setiap tahunnya. Pada tahun 2009, PT. Smartfren Telecom, Tbk memiliki nilai *Z-Score* sebesar -0.28566770 dan dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2010, PT. Smartfren Telecom, Tbk mengalami penurunan nilai *Z-Score* menjadi -0.58344713. Sedangkan pada tahun 2011, PT. Smartfren Telecom, Tbk mengalami nilai *Z-Score* menjadi -0.34276004 dan dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa meskipun perusahaan pernah mengalami peningkatan nilai *Z-Score*, tetapi peningkatan tersebut belum cukup untuk mendongkrak posisi perusahaan keluar dari kategori berpotensi bangkrut. Hal tersebut dikarenakan nilai *Z-Score* perusahaan masih belum ada yang lebih dari 1,81. Dengan demikian secara umum perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian dikategorikan berpotensi mengalami kebangkrutan.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X_1), Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (X_2), dan Rasio *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap total aktiva (X_3) adalah rasio-rasio yang paling mempengaruhi prediksi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Rasio-rasio tersebut menjadi yang paling memepengaruhi karena beberapa perusahaan yang diteliti selalu memiliki nilai yang negatif di dalam rasio-rasio tersebut, sehingga meskipun rasio Nilai Pasar Saham terhadap total Hutang (X_4), dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) menunjukkan nilai yang baik, nilai tersebut tidak begitu berpengaruh terhadap hasil perhitungan nilai *Z-Score* perusahaan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara umum, dengan menerapkan metode Altman *Z-Score* keseluruhan perusahaan yang menjadi objek penelitian menunjukkan kondisi keuangan yang tidak sehat mulai tahun 2009 sampai 2011 dan berpotensi mengalami kebangkrutan.
2. Keseluruhan perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan karena nilai *Z-Score* perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai dibawah 1,81. Dari perusahaan-perusahaan yang diteliti, PT. Smartfren Telecom Tbk memiliki nilai Z-Score terburuk karena selalu menunjukkan nilai negatif selama tiga tahun berturut-turut mulai tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.
3. Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (X_1), Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (X_2), dan Rasio *Earning Before Interest and Tax* (EBIT) terhadap total aktiva (X_3) adalah rasio-rasio yang paling mempengaruhi prediksi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Rasio-rasio tersebut menjadi yang paling memepengaruhi karena beberapa perusahaan yang diteliti selalu memiliki nilai yang negatif di dalam rasio-rasio tersebut, sehingga meskipun rasio Nilai Pasar Saham terhadap total Hutang (X_4), dan

rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) menunjukkan nilai yang baik, nilai tersebut tidak begitu berpengaruh terhadap hasil perhitungan nilai *Z-Score* perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak perusahaan, terutama bagian manajemen, harus lebih memperhatikan besarnya rasio-rasio keuangan di dalam perusahaannya khususnya rasio-rasio yang ada di dalam metode Altman *Z-Score* karena nilai rasio-rasio tersebut dapat menggambarkan kondisi dan gambaran perusahaan di masa sekarang ataupun yang akan datang mengenai kecenderungan kebangkrutan perusahaan. Dengan demikian, pihak manajemen dapat mengambil kebijakan terkait dengan kondisi perusahaan agar dapat melakukan perbaikan kinerja.
2. Bagi pihak investor, diharapkan dapat mempertimbangkan kondisi perusahaan dengan metode Altman *Z-Score* untuk mengetahui kecenderungan kebangkrutan perusahaan sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Adnan, Muhammad Akhyar dan Mimam Taufiq. 2001. *Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman Terhadap terjadinya Likuidasi pada Lembaga Perbankan (Kasus Likuidasi Perbankan di Indonesia)*. Dalam JAAI Volume 5 No. 2.

Alwi, Syafruddin. 1998. *Alat-Alat Dalam Pembelanjaan*. Yogyakarta: Andi Offset.

Avianti, Ilya. 2000. *Model Prediksi Kepailitan Emiten di BURSA EFEK INDONESIA Dengan Menggunakan Indikator-Indikator Keuan*gan. Bandung. Universitas Padjajaran.

Baridwan, Zaki. 2004. *Intermediate Accounting*. Ed.8. Yogyakarta: BPFE

Gitman, Lawrence J. 2000. *Principles of Managerial Finance*. Ed. 9. Addison: Wesley Longman.

Hanafi, Mamduh. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Ed. Revisi. Yogyakarta: UPP AMP-YKPN

_____. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ed.1. Yogyakarta: BPFE.

Hasan, MI. 2002. *Pokok-pokok Materi Metodologi Penelitian Dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Husnan, S dan Pudjiastuti E. 1998. *Dasar-dasar manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 September 2007*. Jakarta: Salemba Empat.

Kuswandi. 2006. *Cara Mudah Memahami Angka-Angka Manajemen Keuangan Bagi Orang Awam*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim, 2003. *Analisa Laporan Keuangan.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN

_____, 2005. *Analisa Laporan Keuangan*. Ed. 2. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Munawir, S. 2007. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

Nazir. 2005. *Metode Penelitian.* Jakarta: Ghalia Indonesia

Prastowo, DD. 2002. *Analisis Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi.* Ed. Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sawir, A. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama

Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta

_____ 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Suwarsono. 2000. *Manajemen Strategik, Konsep dan Kasus*. Yogyakarta: UPPAMP KPN.

Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

Weston, Fred. J. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1986. *Managerial finance*. Diterjemahkan oleh Jaka Wasan dan Kibrandoko. 1997. *Manajemen Keuangan*. Ed 9. Jakarta: Binarupa Aksara.

Undang-Undang No.37 tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan atas Pembayaran Hutang.

http://bincangmedia.wordpress.com/tag/perkembangan-telekomunikasi-di-indonesia/ (Diakses pada tanggal 11 November 2011)

http://jurnal-sdm.blogspot.com/2010/01/metode-altman-z-score-multiple.html (Diakses pada tanggal 11 November 2011)

Nama Perusahaan	Aktiva Lancar (Dalam Miliar Rupiah)			Hutang Lancar (Dalam Miliar Rupiah)			Modal Kerja (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Bakrie Telecom,	1731.8	1436.1	948.35	2062	1759.6	2955.8	-290.4	-323.5	-2007.4
INDOSAT,	7139.6	6158.8	6579.4	13071.2	11946.8	11952.1	-5931.6	-5788	-5372.8
Katarina Utama,	59.80	0.0034	0	6503	4764	4764	53.306	-4.7606	-4.764
SmartfrenTelecom	441.06	446.53	794.52	1269.2	2075.1	3099.6	-828.14	-1628.65	-2305.10

Nama Perusahaan	Laba Ditahan (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom	-611.615	-601.6	-1384.13
INDOSAT	15461.2	15359.3	15870.7
Katarina Utama	4.36	-73.16	-73.20
SmartfrenTelecom	-2.59	-4.00	-6.40

Nama Perusahaan	EBIT (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom	288.4	190.8	-174
INDOSAT	3213	3473.9	2830.1
Katarina Utama	0.8365	-7.4144	-0.046
SmartfrenTelecom	-675.50	-868.26	-2221.62

Nama Perusahaan	Harga Saham Akhir Tahun			Jumlah Saham Beredar (Dalam Miliar)			Nilai Pasar Saham (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Bakrie Telecom,	147	235	260	28.48	28.48	28.48	4186.9	6693.4	7405.4
INDOSAT,	4725	5400	5650	5.43	5.43	5.43	4186.9	6693.4	7405.4
Katarina Utama,	114	64	64	0.810	0.810	0.810	92.34	51.84	51.84
SmartfrenTelecom	50	50	50	33.03	42.88	118.6	1651.70	2144.05	5931.95

Nama Perusahaan	Penjualan (Dalam Miliar Rupiah)		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom	2742.6	2765.1	2591
INDOSAT	18824.2	19796.5	20576.9
Katarina Utama	29.91	3.74	0
SmartfrenTelecom	504.49	376.51	954.33

Nama Perusahaan	Total Aktiva		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom	11436.3	12352.9	12213.1
INDOSAT	55041.5	52818.2	52172.3
Katarina Utama	105.10	26.84	26.80
SmartfrenTelecom	4756.93	4483.61	12296.57

Nama Perusahaan	Total Hutang		
	2009	2010	2011
Bakrie Telecom	6399.3	7158.1	7844.4
INDOSAT	36753.2	34581.7	33356.3
Katarina Utama	7.14	6.40	6.40
SmartfrenTelecom	3964.40	4603.09	9027.60

PT. Bakrie Telecom Tbk (Dalam Miliar Rupiah)				
Tahun		2009	2010	2011
X_1	Modal Kerja :	-290.4	-323.5	-2007.4
	Total Aktiva :	11436.3	12352.9	12213.1
	Nilai X_1 :	**-0.02539283**	**-0.02618818**	**-0.16436449**
X_2	Laba Ditahan :	-611.615	-601.6	-1384.13
	Total Aktiva :	11436.3	12352.9	12213.1
	Nilai X_2 :	**-0.05348015**	**-0.04870111**	**-0.11333159**
X_3	EBIT :	288.4	190.8	-174
	Total Aktiva :	11436.3	12352.9	12213.1
	Nilai X_3 :	**0.025217946**	**0.015445766**	**-0.014247**
X_4	Nilai Pasar :	4186.9	6693.4	7405.4
	Total Hutang :	6399.3	7158.1	7844.4
	Nilai X_4 :	**0.654274686**	**0.935080538**	**0.94403651**
X_5	Penjualan :	3435	3447	3195
	Total Aktiva :	11436.3	12352.9	12213.1
	Nilai X_5 :	**0.300359382**	**0.279043787**	**0.261604343**
Z-Score		0.589401849	0.659182749	0.399469853

PT. INDOSAT Tbk (Dalam Miliar Rupiah)				
Tahun :		2009	2010	2011
X_1	Modal Kerja :	-5931.6	-5788	-5372.8
	Total Aktiva :	55041.5	52818.2	52172.3
	Nilai X_1 :	**-0.10776596**	**-0.10958344**	**-0.10298185**
X_2	Laba Ditahan :	15461.2	15359.3	15870.7
	Total Aktiva :	55041.5	52818.2	52172.3
	Nilai X_2 :	**0.280900775**	**0.290795597**	**0.304197821**
X_3	EBIT :	3213	3473.9	2830.1
	Total Aktiva :	55041.5	52818.2	52172.3
	Nilai X_3 :	**0.058374136**	**0.06577089**	**0.05424526**
X_4	Nilai Pasar :	25675.3	29343.2	30701.7
	Total Hutang :	36753.2	34581.7	33356.3
	Nilai X_4 :	**0.69858679**	**0.848518147**	**0.920416833**
X_5	Penjualan :	18824.2	19796.5	20576.9
	Total Aktiva :	55041.5	52818.2	52172.3
	Nilai X_5 :	**0.342000127**	**0.374804518**	**0.394402777**
Z-Score :		**0.976745783**	**1.10251523**	**1.132546633**

PT. Katarina Utama Tbk (Dalam Juta Rupiah)				
Tahun :		2009	2010	2011
X_1	Modal Kerja :	53306	-4760.6	-4764
	Total Aktiva :	105104	26845	26804
	Nilai X_1 :	**0.507173847**	**-0.17733656**	**-0.1777346**
X_2	Laba Ditahan :	4362	-73164	-73202
	Total Aktiva :	105104	26845	26804
	Nilai X_2 :	**0.041501751**	**-2.72542373**	**-2.7310103**
X_3	EBIT :	836.5	-7414.4	-46
	Total Aktiva :	105104	26845	26804
	Nilai X_3 :	**0.007958784**	**-0.27619296**	**-0.0017161**
X_4	Nilai Pasar :	92340	51840	51840
	Total Hutang :	7142	6409.5	6409.5
	Nilai X_4 :	**12.9291515**	**8.087994383**	**8.087994383**
X_5	Penjualan :	29910	3747	0
	Total Aktiva :	105104	26845	26804
	Nilai X_5 :	**0.284575278**	**0.139579065**	**0**
Z-Score :		**6.137773328**	**0.242541809**	**0.951024049**

PT. Smartfren Telecom Tbk (Dalam Juta Rupiah)				
Tahun :		2009	2010	2011
X_1	Modal Kerja :	-828148	-1628654	-2305105
	Total Aktiva :	4756945	4483610	12296579
	Nilai X_1 :	**-0.17409241**	**-0.36324613**	**-0.18745905**
X_2	Laba Ditahan :	-2596	-4002	-6402
	Total Aktiva :	4756945	4483610	12296579
	Nilai X_2 :	**-0.00054573**	**-0.00089258**	**-0.00052063**
X_3	EBIT :	-675509	-868265	-2221628
	Total Aktiva :	4756945	4483610	12296579
	Nilai X_3 :	**-0.1420048**	**-0.19365311**	**-0.18067041**
X_4	Nilai Pasar :	1651700	2144050	5931950
	Total Hutang :	3964402	4603093	9027607
	Nilai X_4 :	**0.416632824**	**0.465783637**	**0.657089969**
X_5	Penjualan :	504492	376511	954331
	Total Aktiva :	4756935	4483610	12296579
	Nilai X_5 :	**0.106054003**	**0.083974967**	**0.077609472**
Z-Score		**-0.285667704**	**0.583447132**	**-0.34276004**

Nama Perusahaan	**Nilai *Z-Score***			**Keterangan**
	2009	**2010**	**2011**	
Bakrie Telecom,	0.589401849	0.659182749	0.399469853	B B B
INDOSAT,	0.976745783	1.10251523	1.132546633	B B B
Katarina Utama,	6.137773328	0.242541809	0.951024049	T B B
Smartfren Telecom,	-0.28566770	-0.58344713	-0.34276004	B B B

Keterangan:

T = Tidak Bangkrut

B = Bangkrut

G = Grey Area