

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Profil Perusahaan

##### 1. PT. Apac Citra Centertex, Tbk

PT. Apac Citra Centertex, Tbk merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi tekstil yang bermarkas di Gedung Graha BIP lantai 6 dan 10 Jl. Gatot Subroto Kav. 23 Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini berdiri tanggal 10 Februari 1987 dengan nama PT. Mayatexdian Industry dengan bidang usaha industri garmen. Pada tahun 1995, PT. Mayatexdian Industry berganti nama menjadi PT. Apac Centertex Corporation, Tbk. Perseroan berganti nama lagi menjadi PT. Apac Citra Centertex, Tbk pada tahun 2000. Pada tahun 2006, bidang usaha utama perseroan berubah menjadi 'Perusahaan Investasi' sebagai 'Perusahaan Induk' bagi sejumlah anak perusahaannya. Perseroan memiliki saham 41,68% PT. Apac Inti Corpora, salah satu anak perusahaannya, yang mempunyai bidang usaha industri tekstil dan produk tekstil sebagai produsen dan eksportir, memproduksi benang tenun, kain mentah lembaran, kain denim, dan kain jadi. Perseroan memasarkan produknya dengan merk "APACINTI". Perusahaan telah mengekspor produknya ke 70 negara yaitu sekitar 70% ke pasar Amerika Serikat, Amerika Latin, Eropa, Asia, Afrika, Timur Tengah, Australia, dan Selandia Baru. Sisanya 30% dijual untuk kebutuhan pasar domestik.

Perseroan *listing* di BEI tanggal 10 Oktober 1989. Pada tanggal 14 September 1989 perseroan melakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat sebanyak 2.500.000 lembar saham (29,4%) dengan nilai nominal



Rp 1.000,- per saham dan harga perdana Rp 11.000,- per saham. Penjualan saham-saham tersebut pada saat itu menghasilkan 27,5 miliar rupiah.

## 2. PT. Argo Pantes, Tbk

PT. Argo Pantes, Tbk adalah sebuah perusahaan yang merupakan sebuah perusahaan grup dimana perusahaan ini berkantor pusat di Wisma Argo Manunggal lantai 2, Jl. Gatot Subroto Kav. 22 Jakarta. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 12 Juli 1977. Konsentrasi perusahaan yang melakukan produksi barang dilakukan oleh PT. Argo Pantes, Tbk ada di dua tempat yaitu PT. Argo Pantes, Tbk wilayah Bekasi yang beralamat di kawasan MM 2100 Desa Gandamekar, Kec. Cibitung, Kabupaten Bekasi, Jawa Barat dan PT. Argo Pantes, Tbk wilayah Tangerang yang beralamat di Jl. MH. Thamrin km 4, Desa Cikokol, Kota Tangerang, Banten. PT. Argo Pantes, Tbk *listing* di BEI pada tanggal 7 Januari 1991. Kegiatan perusahaan ini dalam bidang *spinning, weaving, dyeing finishing, dan yarn dyeing*. Konsentrasi usaha ini adalah tekstil dari bahan katun dan tekstil campuran dengan serat buatan yang memiliki orientasi pasar lokal dan ekspor. Hasil produksinya dipasarkan di Eropa, Amerika Serikat, dan Asia. Untuk mempertahankan penjualan ekspor ke pasaran internasional, Argo Pantes telah mendapatkan sertifikat ISO 9002 dari SGS Indonesia dan juga telah memperoleh sertifikat “*Best Delivery Performance*” serta “*Best Vendor Award*” dari pelanggan di luar negeri.

## 3. PT. Eratex Djaja, Tbk

PT. Eratex Djaja Ltd, Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No.1 tahun 1967 berdasarkan akta No.7 tanggal 12

Oktober 1972. Perusahaan berganti nama menjadi PT. Eratex Djaja, Tbk pada Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang diselenggarakan pada tanggal 15 Juni 2004. Perusahaan beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Pada tanggal 21 Agustus 1990 perusahaan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan surat persetujuan Menteri Keuangan Indonesia No.SI-125/SHM/MK.10/1990 tanggal 14 Juli 1990. Sejak tahun 2000 seluruh saham telah dicatatkan di BEI.

Perusahaan bergerak dalam bidang industri tekstil yang terpadu meliputi bidang-bidang pemintalan, pertenunan, penyelesaian, pembuatan pakaian jadi serta menjual produknya di dalam negeri maupun luar negeri. Pabrik Eratex Djaja berlokasi di Jalan Raya Soekarno-Hatta, Probolinggo, Jawa Timur. Kantor perusahaan terdaftar di Jakarta dan kantor eksekutif di Surabaya. Mulai tahun 1990 perusahaan membuka cabang di Hongkong.

#### **4. PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk**

PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk (dahulu bernama PT. United Capital Indonesia, Tbk) (UNIT) didirikan tanggal 30 Mei 1988 dengan nama PT. Aneka Keloladana dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1992. Perusahaan berdomisili di Gedung Menara Palma Lt. 12 Jl. HR. Rasuna Said Blok X2 Kav 6 Kuningan Timur, Setiabudi, Jakarta Selatan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNIT dan entitas anak meliputi bidang pemintalan benang, kapas, dan lain-lain. Perusahaan memiliki satu anak perusahaan, yaitu PT. Delta Nusantara yang bergerak dalam industri pemintalan benang. Kegiatan UNIT lainnya adalah perdagangan umum, pembangunan,

kontraktor, dan jasa konstruksi. Pada tanggal 28 Maret 2002, UNIT memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana atas 96.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp210,- per lembar saham kepada masyarakat.

#### **5. PT. Pan Brothers Tex, Tbk**

PT. Pan Brothers Tex, Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri garmen dengan memproduksi berbagai jenis pakaian jadi. Perusahaan ini pertama kali didirikan pada tanggal 21 Agustus 1980 di Tangerang, Banten dan mencatatkan dirinya pada BEI pada tanggal 16 Agustus 1990. Perusahaan membuka anak cabangnya di beberapa tempat seperti Tangerang, Sukabumi, Boyolali, dan Sragen. Perusahaan ini berkantor pusat di Jl. Siliwangi No. 178, Alam Jaya, Jatiuwung, Tangerang dan pabriknya berada di Jl. Pasar Kemis No. 178, Gembor, Jatiuwung, Tangerang.

Pada Mei 2011, Pan Brothers membuka anak perusahaan yang berlabel PT. Hollit International. Selain itu perusahaan juga memiliki anak perusahaan lain yang bernama PT. Panca Prima Ekabrothers. Di awal tahun yang sama, Pan Brothers berhasil membuka kantor cabangnya hingga ke Singapura, Hongkong, dan Taiwan yang hanya melayani jual beli barang saja. Pada tahun 2012, perusahaan membuka anak perusahaan yang bernama PT. Ocean Asia Industri yang memiliki pabrik tekstil untuk mengerjakan bahan kaos.

Pan Brothers Tex memproduksi *knitted garment* seperti *polo shirt, golf shirt, track suit, sweat shirt, pant*, dan sebagainya dengan bahan seperti *single jersey, pique, fleece in cotton, polyester, CVC, TC*, dan lain-lain. Selain itu

perusahaan juga memproduksi *woven garment* seperti *short, casual pants, dress shirt*, dan lainnya dengan seperti *poplin, twill, doobby*, dan lain-lain. PT. Pancaprima Ekabrothers memproduksi “*Jacket/ heavy garment*”, seperti *Jacket, Coat, Ski Jacket, Down Jacket, Track Suit, Travel Pants, Cargo Pants*, dan lain-lain dengan bahan seperti *Nylon, Polyester, Micro Fiber*, dan lain-lain. PT. Hollit International adalah *Product Development and Production Company of Garment* dengan fokus mengembangkan dan menciptakan *trends dan styling, finishing*, dan penentuan bahan.

PT. Pan Brothers Tex, Tbk mengeksport produknya ke Amerika Serikat, Eropa, Kanada, Jepang, Australia, dan beberapa negara lainnya. Perusahaan memasok produk-produk untuk perusahaan seperti *Calvin Klein, Nautica, J Crew, S. Oliver, Tom Tailor, Christopher & Banks, Dillard, Esprit, Wilson, Uniqlo, Belk, Ping, The North Face, Tommy Hilfiger, Aeropostale, Victorinox, LL Bean, Woolrich, Arcteryx, Orange, LOLE, Peak Performance, CFL Commercial, Macy's, Orvis, Stadium, Gerbing Clothing, Nike, Adidas, Salomon, Hugo Boss, Stella, New Balance, Under Armour, Spyder, Jack Wolfskin, Marvic, Guess Inc, Jones of New York, Strelson, Joop, North Sails, Oviessse, Coin Spa, NZA-Transit Fashion, Brooks Brothers, Coca Cola, Simint Spa, Holy Fashion, O'Neill, Next Retail, United Color of Benetton*, dan lain-lain.

#### **6. PT. Pania Indo Resources, Tbk**

PT. Pania Indo Resources, Tbk didirikan pada tanggal 6 April 1973 dengan nama PT. Harapan Djaja Empat Saudara dan pada tahun 1990 diubah menjadi PT. Hadtex Indosyntec. Pada tahun 1995 PT. Hadtex Indosyntec berubah

nama menjadi PT. Panasia Indosyntec, Tbk dan kemudian berubah lagi menjadi PT. Panasia Indo Resources, Tbk. Perusahaan mulai memproduksi secara komersial sejak tahun 1974 dan telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia untuk 7.000.000 saham pada 6 Juni 1990. Kegiatan perusahaan dalam pemrosesan bahan baku serat (polimerisasi) dimulai tahun 1990 sedangkan proses industri tekstil untuk kain khusus *polyester* mulai September 2007. Perusahaan bergerak dalam bidang usaha pemrosesan bahan baku serat (polimerisasi), *twisting*, *spinning*, pertununan, industri tekstil, pertambangan, energi, dan perdagangan umum. Perusahaan berkantor pusat di Jl. Garuda 153/74 Bandung, Jawa Barat dan memiliki kantor dan pabrik di Jl. Moh. Toha Km 6,8 Bandung, Jawa Barat. Sedangkan kantor cabangnya terletak di Jl. Jend. Sudirman K, Jakarta.

#### **7. PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk**

Perusahaan didirikan pada 1987 dengan nama PT. Putra Garmino dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1988. Seiring dengan *progress* perusahaan, pada tahun 1996 berubah nama menjadi PT. Ricky Putra Globalindo. Pada tanggal 28 Januari 1998, perusahaan mengubah statusnya menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan berkantor pusat di Jl. Sawah Lio II No.29-37, Jakarta Barat dan pabriknya berada di Citeureup-Bogor dan Cicalengka-Bandung. Ricky Putra Globalindo mempunyai enam anak perusahaan, yaitu PT. Jasaricky Abadi (Medan), PT. Ricky Jaya Sakti (Surabaya), PT. Ricky Musi Wijaya (Palembang), PT. Ricky Mumbul Daya (Semarang), Ricky Arta Jaya (Bandung), dan PT. Ricky Hansen Cemerlang (Jakarta).

Perusahaan mempunyai dua bisnis inti, yaitu pakaian yang dikelompokkan menjadi tiga produk utama dan benang rajut yang terdiri dari katun dan TC dengan variasi berbeda. Pakaian yang dikelompokkan menjadi tiga produk utama adalah:

1. Pakaian pria yang terdiri dari tujuh merk utama ke tujuh pasar domestik di bawah merk *Ricky*, *GT Man*, *Ricsony*, *GT Man Ki*, *GT Kid*, *GT Man Sport*, dan *BUM Equipment* yang masing-masing dibedakan berdasarkan model, warna, bahan mentah, dan kemasan.
2. Pakaian jadi yang terdiri dari produk yang berlisensi internasional dan *home brand*. Untuk mencapai perkembangan pasar yang lebih luas dan menguasai tempat yang lebih luas di *departement store* serta mendukung kapasitas perusahaan, perusahaan juga memproduksi baju berlisensi internasional, meliputi: *Walt Disney (Winnie The Pooh, Tinker Bell, Fawn, Iridessa, Rosetta, Silvermist, Rapunze, Flynn Rider, Mother Gothel, Pascal, Maximus, dan Cars)*, beberapa karakter dari Cleveland, Inc (*Strawberry Short Cake*), *Sanrio (Hello Kitty)*, *Mr.Man and Little Miss*, *Upin dan Ipin*, serta *Transformers*. Ragam variasi baju sangat tergantung pada tren karena sifatnya yang *fashionable* dengan segmentasi pada anak-anak dan remaja.
3. Pakaian dalam dan pakaian jadi dalam bentuk pesanan khusus untuk pasar luar negeri dan domestik berupa baju tidur, pakaian dalam wanita, *T-Shirt*, *polo shirt* dengan segmentasi anak-anak, remaja, dan dewasa baik perempuan maupun laki-laki.

## 8. PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk

PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk adalah sebuah perusahaan tekstil terpadu berkedudukan di Bandung yang didirikan pada tahun 1972 dengan nama PT. Sandang Usaha Nasional Indonesia Tekstil Industri. Pada 20 Agustus 1997, perusahaan melakukan penawaran umum sahamnya sebanyak 80.000.000 saham. Bidang usaha perseroan meliputi industri pemintalan, pertenunan, dan *texturizing* dengan fokus utama di pemintalan. Produk yang dihasilkan perseroan antara lain benang dan kain tenun dari bahan 100% katun, TC (*Teteron-Cotton* atau Kapas), CVC (*Cotton Viscose*), TR (*Teteron-Rayon*), PE (*Polyester*), dan benang *polyester DTY* (*Draw Textured Yarn* atau benang tekstur). Selain memasarkan produknya di pasar domestik, perseroan juga melakukan penjualan ekspor ke negara-negara di Asia, Eropa, Amerika, dan Afrika. Lokasi utama perusahaan terletak di Jl. Raya Rancaekek Km 25,5, Kabupaten Sumedang, Bandung. PT. SSTM memiliki *agency* di 27 negara di dunia untuk mengatur pasar ekspornya. Sedangkan untuk pendistribusian di dalam negeri dipercayakan pada PD. Surya Rejeki dan PT. Sunsonindo Textile Investama.

### B. Kondisi Keuangan Perusahaan

Kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan nilai yang didapat pada tahun ini dengan tahun sebelumnya. Berikut adalah kondisi keuangan perusahaan sampel dari kelompok perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2012.

### 1. PT. Apac Citra Centertex, Tbk

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Apac Citra Centertex, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 7.

Tabel 7 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Apac Citra Centertex, Tbk Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	611.844.000.000	399.632.256.544	386.753.753.456	454.582.683.067	424.242.857.298
Total Aktiva	2.176.057.000.000	1.803.398.349.671	1.882.934.081.017	1.848.394.822.216	1.803.323.308.102
Hutang Lancar	1.336.375.000.000	973.841.543.846	891.432.903.987	978.511.549.980	842.155.819.968
Total Hutang	2.070.737.000.000	1.720.950.353.798	1.695.512.272.796	1.784.606.616.024	1.864.250.275.649
Lembar Saham	1.466.666.577	1.466.666.577	1.466.666.577	1.466.666.577	1.466.666.577
Laba Ditahan	(760.141.000.000)	(1.012.716.271.090)	(1.113.852.590.969)	(1.160.758.170.420)	(1.213.491.601.495)
Penjualan	1.908.002.000.000	1.487.923.132.458	1.723.962.951.296	1.957.035.256.801	1.519.059.182.281
EBIT	(200.676.000.000)	(64.104.525.381)	(76.836.378.628)	(82.869.985.932)	(99.290.882.108)
Harga Penutupan Saham	50	52	68	225	320

Sumber: www.idx.co.id dan ICMD 2009

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 7 di atas akan disajikan pada tabel 8 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 8 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Apac Citra Centertex, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	-34,68	-3,22	17,54	-6,67
Total Aktiva	-17,13	4,41	-1,83	-2,44
Hutang Lancar	-27,13	-8,46	9,77	-13,94
Total Hutang	-16,89	-1,48	5,26	4,46
Lembar Saham	0	0	0	0
Laba Ditahan	33,23	9,99	4,21	4,54
Penjualan	-22,02	15,86	13,52	-22,38
EBIT	-68,06	19,86	7,85	19,81
Harga Penutupan Saham	4,00	30,77	230,88	42,22

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan data dari IDX tahun 2009-2012 dan ICMD tahun 2009 pada tabel 7 dan tabel 8, PT. Apac Citra Centertex, Tbk mengalami pertumbuhan yang semakin buruk pada tahun 2009, tetapi pada tahun 2010 pertumbuhannya semakin baik. Pada tahun 2011 pertumbuhan keuangan perusahaan cenderung naik. Pada laporan neraca, pertumbuhan aktiva lancar cenderung turun dengan penurunan terbesar terjadi pada tahun 2009 dengan nilai 34,68%. Sama halnya dengan aktiva lancar, pertumbuhan total aktiva juga cenderung turun tetapi sempat naik sedikit sebesar 4,41% pada tahun 2010. Tingkat pertumbuhan hutang lancar perusahaan cenderung turun dengan penurunan terbesar sebesar 27,13%. Sedangkan pada tahun 2011 pertumbuhan hutang lancar perusahaan naik 9,77%. Pertumbuhan total hutang semakin buruk di tahun 2009 dan 2010 dengan pertumbuhan negatif tetapi semakin naik untuk tahun 2011 dan 2012 dengan nilai peningkatan sebesar 5,26% dan 4,46%. Jumlah lembar saham perusahaan yang beredar tahun 2008-2012 tidak mengalami perubahan, yaitu tetap 1.466.666.577 lembar. Laba ditahan

perusahaan semakin buruk dari tahun 2008 sampai 2012. Pertumbuhan laba ditahan tersebut semakin buruk dari tahun ke tahun dengan pertumbuhan terbesar terjadi pada tahun 2009, yaitu sebesar 33,23%.

Pada laporan laba rugi, tingkat penjualan produk PT. Apac Citra Centertex, Tbk mengalami penurunan di tahun 2009 dan 2012 dengan nilai berkisar pada 22%, tetapi semakin baik di tahun 2010 dan 2011 dengan peningkatan sebesar 15,86% dan 13,52%. Tahun 2009 laba operasi perusahaan mengalami penurunan yang signifikan, yaitu sebesar 68,06% dari tahun 2008, tetapi di tahun 2010, 2011, dan 2012 EBIT perusahaan naik sebesar 19,86%, 7,85%, dan 19,81%. Penutupan harga saham perusahaan dari tahun 2008-2012 selalu mengalami peningkatan dengan peningkatan terbesar terjadi pada tahun 2011 dengan nilai 230,88%.

## **2. PT. Argo Pantes, Tbk**

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Argo Pantes, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 9.

Tabel 9 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Argo Pantes, Tbk Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	325.336.096.000	185.541.892.000	197.513.887.000	298.332.010.000	392.895.040.000
Total Aktiva	1.724.241.351.000	1.461.055.966.000	1.428.233.566.000	1.452.870.714.000	1.809.813.835.000
Hutang Lancar	694.511.785.000	284.958.817.000	324.297.485.000	290.767.961.000	498.084.668.000
Total Hutang	1.611.772.448.000	1.424.333.452.000	1.216.329.528.000	1.349.448.214.000	1.588.347.551.000
Lembar Saham	335.557.450	335.557.450	335.557.450	335.557.450	335.557.450
Laba Ditahan	(1.837.305.896.000)	(1.913.049.988.000)	(700.492.553.000)	(808.974.235.000)	(1.593.776.464.000)
Penjualan	1.091.775.925.000	754.957.095.000	664.257.009.000	848.307.906.000	1.001.452.918.000
EBIT	(123.577.889.000)	(127.190.211.000)	(23.909.100.000)	(98.312.202.000)	(81.541.624.000)
Harga Penutupan Saham	1.250	1.200	1.300	1.100	1.000

Sumber: www.idx.co.id

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 9 di atas akan disajikan pada tabel 10 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 10 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Argo Pantes, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	-42,97	6,45	51,04	31,70
Total Aktiva	-15,26	-2,25	1,72	24,57
Hutang Lancar	-58,97	13,80	-10,34	71,30
Total Hutang	-11,63	-14,60	10,94	17,70
Lembar Saham	0	0	0	0
Laba Ditahan	15,01	-66,85	15,47	97,01
Penjualan	-30,85	-12,01	27,71	18,05
EBIT	2,92	-81,20	311,19	-17,06
Harga Penutupan Saham	-4,00	8,33	-15,38	-9,09

Sumber: Data diolah, 2013

Data dari IDX pada tabel 9 dan tabel 10 menjelaskan tentang rata-rata pertumbuhan keuangan PT. Argo Pantes, Tbk untuk periode tahun 2008-2012 yang semakin buruk di tahun 2009. Neraca yang terdiri dari aktiva lancar mengalami penurunan yang cukup besar di tahun 2009, yaitu sebesar 42,97%. Kondisi perusahaan berangsur membaik dengan mengalami peningkatan sebesar 6,45% di tahun 2010, 51,04% di tahun 2011, dan 31,70% di tahun 2012. Total aktiva perusahaan mengalami penurunan di tahun 2009 dan 2010, tetapi perusahaan bangkit dari keterpurukan pada tahun-tahun berikutnya yang terlihat pada pertumbuhan total aktiva sebesar 1,72% di tahun 2011 dan 24,57% di tahun 2012. Hutang perusahaan yang harus dibayar dalam jangka pendek mengalami pertumbuhan berfluktuasi. Pertumbuhan yang paling buruk terjadi di tahun 2009 dengan penurunan sebesar 58,97%, sedangkan pertumbuhan tertinggi terjadi di tahun 2012 sebesar 71,30%. Total hutang yang harus dibayar perusahaan pada tahun 2009 dan 2010 mengalami penurunan sebesar 11,63% dan 14,60% tetapi bertambah besar untuk tahun 2011 sebesar 10,94% dan tahun 2012 sebesar

17,70%. Lembar saham perusahaan yang beredar di pasaran tidak mengalami perubahan, yaitu tetap 335.557.450 lembar. Selain itu PT. Argo Pantes, Tbk tidak mempunyai laba ditahan pada tahun 2008-2012 dikarenakan laba ditahan perusahaan tersebut bernilai negatif. Jumlah uang yang dibutuhkan untuk menutup laba ditahan sempat turun sebesar 66,85% pada tahun 2010, tetapi kembali naik sampai 97,01% pada tahun 2012.

Pertumbuhan penjualan PT. Argo Pantes, Tbk semakin buruk pada tahun 2009 dan 2010 sebesar -30,85% dan -12,01%. Pada tahun 2011 dan 2012 penjualan perusahaan meningkat sebesar 27,71% dan 18,05%. Laba usaha perusahaan bernilai negatif selama tahun 2008-2012. Perusahaan mengalami pertumbuhan yang fluktuatif selama lima tahun penelitian. Pertumbuhan terendah terjadi pada tahun 2010 dengan nilai -81,20% dan pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun berikutnya dengan peningkatan sebesar 311,19%. Penutupan harga saham semakin turun di tahun 2009 sebesar 4% dari nilai Rp 1.250,00 menjadi Rp 1.200,00. Tetapi pada tahun 2010 kembali naik 8,33% dan turun lagi pada dua tahun berikutnya.

### **3. PT. Eratex Djaja, Tbk**

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Eratex Djaja, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 11.

Tabel 11 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Eratex Djaja, Tbk Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	77.373.000.000	47.647.000.000	71.354.168.000	128.570.420.000	181.569.045.000
Total Aktiva	169.256.000.000	97.776.000.000	115.327.584.000	171.870.252.000	433.414.874.000
Hutang Lancar	229.381.000.000	114.639.000.000	169.734.290.000	129.501.893.000	174.841.133.000
Total Hutang	303.895.000.000	256.112.000.000	321.549.028.000	269.605.191.000	346.488.931.000
Lembar Saham	98.236.000	98.236.000	98.236.000	146.312.474	146.312.474
Laba Ditahan	(185.204.000.000)	(208.901.000.000)	(257.354.293.000)	(171.914.266.000)	6.198.823.000
Penjualan	334.280.000.000	247.105.000.000	233.110.260.000	259.370.954.000	467.537.138.000
EBIT	(29.099.000.000)	(32.855.000.000)	(47.519.330.000)	(1.092.069.000)	(7.394.025.000)
Harga Penutupan Saham	245	85	59	200	325

Sumber: www.idx.co.id dan ICMD 2009-2010

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 11 di atas akan disajikan pada tabel 12 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 12 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Eratex Djaja, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	-38,42	49,76	80,19	41,22
Total Aktiva	-42,23	17,95	49,03	152,18
Hutang Lancar	-50,02	48,06	-23,70	35,01
Total Hutang	-15,72	25,55	-16,15	28,52
Lembar Saham	0	0	48,94	0
Laba Ditahan	12,80	23,19	-33,20	-103,61
Penjualan	-26,08	-5,66	11,26	80,26
EBIT	12,91	44,63	-97,70	577,07
Harga Penutupan Saham	-65,31	-30,59	238,98	62,50

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan data pada tabel 11 dan tabel 12 yang diambil dari IDX tahun 2010-2012 dan ICMD 2009-2010, PT. Eratex Djaja, Tbk cenderung mengalami pertumbuhan yang buruk di tahun 2009. Dari data tersebut dapat diketahui bahwa pertumbuhan aktiva lancar perusahaan bernilai -38,42% pada tahun 2009, tetapi mengalami pertumbuhan yang semakin baik untuk tahun-tahun berikutnya, yaitu 49,76% di tahun 2010, 80,19% di tahun 2011, dan 41,22% di tahun 2012. Total aktiva juga bernilai negatif di tahun 2009, yaitu sebesar -42,23% tetapi secara berangsur naik tiap tahunnya di tahun 2010-2012 dengan pertumbuhan tertinggi terjadi di tahun 2012 sebesar 152,18%. Pertumbuhan hutang jangka pendek perusahaan berfluktuasi. Hutang jangka pendek tersebut turun di tahun 2009 dan 2011 dengan penurunan terbesar terjadi di tahun 2009 sebesar 50,02%. Hal yang sama terjadi pada total hutang perusahaan yang juga mengalami pertumbuhan yang fluktuatif. Jumlah lembar saham perusahaan yang beredar pada tahun 2008-2010 sejumlah 98.236.000 lembar dan meningkat 48,94% menjadi 146.312.474 di tahun 2011 dan 2012. Laba ditahan perusahaan bernilai negatif selama tahun

2008-2011. Laba ditahan tersebut semakin buruk dari tahun 2008-2010, tetapi mengalami sedikit pertumbuhan yang baik sebesar 11,26% di tahun 2011 dan akhirnya bernilai positif pada tahun 2012 dengan kenaikan sebesar 103,61%.

Penjualan PT. Eratex Djaja, Tbk semakin turun dari tahun 2008-2010 dan semakin baik pada tahun berikutnya. Pada tahun 2009 tingkat pertumbuhan penjualannya sebesar -26,08% dan turun sebesar 5,66% di tahun 2010. Pada tahun berikutnya kondisinya berangsur semakin baik dengan peningkatan terbesar sebesar 80,26% pada tahun 2012. Laba operasional (EBIT) perusahaan mengalami pertumbuhan yang semakin baik pada tahun 2009, 2010, dan 2012 tetapi pada tahun 2011 pertumbuhannya sempat turun sebesar -97,70%. Pada tahun 2009 penutupan harga saham perusahaan menurun sebesar 65,31% dari tahun sebelumnya, tetapi pada tahun 2011 penutupan harga sahamnya kembali semakin baik dengan peningkatan yang cukup signifikan sebesar 238,98%. Pada tahun 2012 penutupan harga sahamnya naik 621,5% pada posisi Rp 325,00 per saham.

#### **4. PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk**

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 13.

Tabel 13 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	96.032.076.018	100.623.520.127	80.141.802.882	69.876.058.858	79.421.010.563
Total Aktiva	288.122.190.002	310.308.236.324	309.791.883.807	304.802.980.424	379.900.742.389
Hutang Lancar	49.992.438.415	70.241.738.224	68.866.575.355	61.651.259.535	135.917.282.415
Total Hutang	53.202.374.910	73.129.453.123	71.071.568.355	126.381.560.061	139.475.335.813
Lembar Saham	75.422.200	75.422.200	75.422.200	75.422.200	75.422.200
Laba Ditahan	18.022.935.815	20.107.773.850	21.455.666.084	22.666.205.005	22.849.270.151
Penjualan	82.193.013.989	124.735.230.390	113.353.335.858	103.226.308.264	88.465.983.753
EBIT	8.099.601.934	4.380.884.885	1.509.897.143	2.045.751.598	14.588.056.498
Harga Penutupan Saham	123	123	139	300	345

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 13 di atas akan disajikan pada tabel 14 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 14 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	4,78	-20,35	-12,81	13,66
Total Aktiva	7,70	-0,17	-1,61	24,64
Hutang Lancar	40,50	-1,96	-10,48	120,46
Total Hutang	37,45	-2,81	77,82	10,36
Lembar Saham	0	0	0	0
Laba Ditahan	11,57	6,70	5,64	0,81
Penjualan	51,76	-9,12	-8,93	-14,30
EBIT	-45,91	-65,53	35,49	613,09
Harga Penutupan Saham	0	13,01	115,83	15,00

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan data pada tabel 13 dan tabel 14, PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk cenderung mengalami pertumbuhan yang semakin baik di tahun 2008-2009, tetapi turun di tahun 2010-2011. Pada tahun 2012 pertumbuhan keuangan perusahaan kembali baik. Hal ini dapat dijelaskan pada neraca, seperti tingkat pertumbuhan aktiva lancar perusahaan naik 4,78% pada tahun 2009 dan 13,66% di tahun 2012, tetapi turun di tahun 2010 dan 2011. Sama halnya dengan aktiva lancar perusahaan, pertumbuhan total aktiva juga turun di tahun 2010 dan 2011 tetapi naik di tahun 2009 dan 2012. Hutang jangka pendek perusahaan bertambah sebesar 40,50% pada tahun 2009, tetapi turun pada tahun 2010 dan 2011 sebesar 1,96% dan 10,48%. Pada tahun 2012 hutang lancar tersebut membengkak sebesar 120,46%. Total hutang perusahaan semakin bertambah tiap tahunnya pada periode 2008-2012 kecuali tahun 2011 yang sempat mengalami penurunan total hutang sebesar 2,81%. Lembar saham perusahaan yang beredar di masyarakat tetap pada jumlah 75.422.200 lembar. Selain itu laba ditahan perusahaan selalu bernilai

positif dari tahun 2008 sampai 2012. Pertumbuhan laba ditahan tersebut bernilai positif tetapi dengan persentase yang semakin bertambah kecil.

Penjualan PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk sempat meningkat 51,76% di tahun 2009, tetapi sampai tahun 2012 jumlah penjualannya semakin turun. Laba operasi perusahaan terpuruk di tahun 2009 dan 2010 dengan penurunan sebesar 45,91% untuk tahun 2009 dan 65,53% di tahun 2010. Perusahaan kembali bangkit di tahun 2011 dan 2012 yang ditandai dengan peningkatan laba usahanya sampai 613,09% di tahun 2012. Nilai penutupan harga saham perusahaan pada tahun 2009 tidak mengalami perubahan, tetapi pada tahun 2010-2012 penutupan harga sahamnya semakin meningkat sampai pada nilai Rp 345,00 per lembar saham di tahun 2012.

##### **5. PT. Pan Brothers Tex, Tbk**

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Pan Brothers Tex, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 15.

Tabel 15 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Pan Brothers Tex, Tbk Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	711.367.252.590	597.166.868.066	672.135.854.352	1.125.989.491.717	1.484.302.727.167
Total Aktiva	952.742.296.102	819.565.245.320	887.284.106.449	1.515.038.439.895	2.003.097.631.825
Hutang Lancar	700.481.580.265	593.572.940.396	547.887.829.363	782.020.390.773	1.128.930.883.767
Total Hutang	854.088.268.032	687.508.460.503	719.716.491.254	830.702.000.088	1.178.597.390.919
Lembar Saham	445.440.000	445.440.000	445.440.000	3.063.861.660	3.063.861.660
Laba Ditahan	34.234.435.662	67.516.046.170	103.124.495.108	175.447.824.166	246.040.815.664
Penjualan	1.758.095.115.963	1.593.602.200.888	1.428.090.019.385	2.170.706.640.132	2.698.804.647.288
EBIT	58.970.159.486	45.050.081.201	59.672.007.225	98.372.913.933	141.119.880.274
Harga Penutupan Saham	30,5	29	400	440	420

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 15 di atas akan disajikan pada tabel 16 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 16 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Pan Brothers Tex, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	-16,05	12,55	67,52	31,82
Total Aktiva	-13,98	8,26	70,75	32,21
Hutang Lancar	-15,26	-7,70	42,73	44,36
Total Hutang	-19,50	4,69	15,42	41,88
Lembar Saham	0	0	587,83	0
Laba Ditahan	97,22	52,74	70,13	40,24
Penjualan	-9,36	-10,39	52,00	24,33
EBIT	-23,60	32,46	64,86	43,45
Harga Penutupan Saham	-4,92	1.279,31	10,00	-4,54

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil olahan data dari laporan keuangan pada tabel 15, rata-rata pertumbuhan PT. Pan Brothers Tex, Tbk mengalami penurunan pada tahun 2009 tetapi mengalami kenaikan pada tahun 2010-2012. Pada tabel 16 diketahui bahwa pada tahun 2009 jumlah aktiva lancar mengalami penurunan dari tahun 2008 sebesar 16,05%. Pada tahun 2010-2012 pertumbuhan aktiva lancarnya semakin baik dengan pertumbuhan tertinggi 67,52% yang terjadi di tahun 2011. Pertumbuhan total aktiva sama dengan pertumbuhan aktiva lancar, yaitu turun di tahun 2009 dan naik di tahun berikutnya sampai tahun 2012 dengan pertumbuhan tertinggi terjadi di tahun 2011 sebesar 70,75%. Pertumbuhan hutang lancar pada tahun 2009 dan 2010 mengalami penurunan sebesar 15,26% dan 7,70%. Pada tahun 2011 dan 2012 pertumbuhan hutang lancarnya semakin baik, yaitu sebesar 42,73% dan 44,36%. Pertumbuhan total hutang pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 19,50%. Pada tahun 2010-2012 total hutangnya semakin besar dengan tingkat pertumbuhan sebesar 4,68%, 15,42%, dan 41,88%. Jumlah lembar saham pada tahun 2009 dan 2010 tidak mengalami pertumbuhan dari tahun 2008.

Pada tahun 2011 lembar saham perusahaan bertambah sebesar 587,83% menjadi 3.063.861.660 lembar. Pada tahun 2012 jumlah lembar saham yang beredar sama dengan tahun 2011. Laba ditahan perusahaan selalu pada kondisi yang semakin baik dengan pertumbuhan dari tahun 2008-2012 sebesar 97,22%, 52,74%, 70,13%, dan 40,24%.

Laporan laba rugi terdiri dari penjualan dan EBIT. Penjualan mengalami penurunan tahun 2009 dan 2010 sebesar 9,36% dan 10,39% tetapi mengalami perkembangan pada tahun 2011 dan 2012 sebesar 52,00% dan 24,33%. Laba operasional (EBIT) turun pada tahun 2009 sebesar 23,60% dan naik pada tahun 2010, 2011, dan 2012 sebesar 32,46%, 64,86%, dan 43,45%. Penutupan harga saham PT. Pan Brothers Tex, Tbk mengalami penurunan pada tahun 2009 sebesar 4,92% dan meningkat pesat pada tahun berikutnya sebesar 1.279,31%. Pada tahun 2011 harga penutupan sahamnya tidak sebesar kenaikan pada tahun 2010 tetapi masih bernilai positif, yaitu sebesar 10,00%. Pada tahun 2012 harga penutupan sahamnya kembali mengalami penurunan sebesar 4,54%.

#### **6. PT. Panasia Indo Resources, Tbk**

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Panasia Indo Resources, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 17.

Tabel 17 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Pania Indonesia Resources, Tbk Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	420.113.552.161	309.539.000.000	254.641.777.875	306.048.826.106	398.992.440.111
Total Aktiva	1.253.264.609.293	1.089.713.000.000	1.014.303.374.267	1.013.575.088.112	1.362.546.557.862
Hutang Lancar	482.128.582.766	431.231.000.000	300.956.231.041	310.535.735.486	431.235.462.678
Total Hutang	706.414.935.024	542.303.000.000	465.702.102.837	448.340.225.267	726.954.645.506
Lembar Saham	1.532.571.000	1.532.571.000	1.532.571.000	1.532.571.000	1.532.571.000
Laba Ditahan	(242.467.576.410)	(241.450.000.000)	(240.259.728.570)	(221.666.920.709)	(215.660.153.977)
Penjualan	1.204.108.091.773	937.441.000.000	661.992.384.716	1.016.881.448.518	861.164.216.195
EBIT	(4.682.943.333)	1.503.000.000	21.030.231.892	21.434.285.126	14.279.007.735
Harga Penutupan Saham	360	180	250	190	950

Sumber: www.idx.co.id dan ICMD 2010

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 17 di atas akan disajikan pada tabel 18 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 18 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Pania Asia Indo Resources, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	-26,32	-17,73	20,19	30,37
Total Aktiva	-13,05	-6,92	-0,07	34,43
Hutang Lancar	-10,56	-30,21	3,18	38,87
Total Hutang	-23,23	-14,12	-3,73	62,14
Lembar Saham	0	0	0	0
Laba Ditahan	-0,42	-0,49	-7,74	-2,71
Penjualan	-22,15	-29,38	53,61	-15,31
EBIT	-132,10	1.299,22	1,92	-33,38
Harga Penutupan Saham	-50,00	38,89	-24,00	400,00

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan data dari IDX dan ICMD 2010 pada tabel 17 dan tabel 18, pertumbuhan keuangan perusahaan cenderung mengalami penurunan tahun 2009 dan 2010. Hasil perhitungan pertumbuhan keuangan perusahaan menjelaskan bahwa aktiva lancar perusahaan turun di tahun 2009 dan 2010 sebesar 26,32% dan 17,73%, tetapi kembali naik sebesar 20,19% di tahun 2011 dan 30,37% di tahun 2012. Pada total aktiva perusahaan, perusahaan mengalami penurunan di tahun 2009- 2011 tetapi mengalami perbaikan di tahun 2012 dengan kenaikan sebesar 34,43%. Hutang jangka pendek PT. Pania Asia Indo Resources, Tbk mengalami pertumbuhan yang buruk pada tahun 2009 dan 2010 dengan nilai -10,56% dan -30,21% tetapi perusahaan kembali mengalami peningkatan jumlah hutang jangka pendeknya di tahun 2011 dan 2012 sebesar 3,18% dan 38,87%. Berbeda dengan hutang lancar perusahaan, total hutang perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2009-2011, tetapi pada tahun 2012 total hutang perusahaan kembali bertambah sebesar 62,14%. Lembar saham perusahaan yang beredar di masyarakat tidak mengalami perubahan selama tahun 2008-2012, yaitu tetap pada

jumlah 1.532.571.000 lembar. PT. Panasia Indo Resources, Tbk tidak memiliki laba ditahan pada periode tahun 2008-2012 dikarenakan laba ditahan perusahaan bernilai negatif. Pada tahun 2008-2012 laba ditahan perusahaan berkisar pada nominal -200 miliaran rupiah.

Dalam laporan laba rugi perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan PT. Panasia Indo Resources, Tbk mengalami pertumbuhan yang buruk di tahun 2009, 2010, dan 2012. Tetapi pada tahun 2011 pertumbuhan penjualan perusahaan sempat naik 53,61%. Pertumbuhan laba operasi perusahaan pada tahun 2009 mengalami peningkatan yang cukup besar sebesar 132,10%, tetapi karena EBIT perusahaan tahun 2009 masih belum dapat menutup kekurangan di tahun 2008 maka pertumbuhan laba operasi perusahaan bernilai negatif. Tingkat pertumbuhan laba usaha mengalami peningkatan yang sangat signifikan di tahun 2010, yaitu sebesar 1.299,22%. Tahun berikutnya pertumbuhan laba usaha perusahaan hanya 1,92%, tetapi pada tahun 2012 perusahaan kembali mengalami penurunan tingkat pertumbuhan laba usaha, yaitu sebesar 33,38%. Harga penutupan saham juga mengalami pertumbuhan berfluktuasi dari akhir tahun 2008 sampai 2012. Pertumbuhan paling besar terjadi pada tahun 2012 sebesar 400% dengan harga penutupan saham Rp 950,00 per lembar saham.

#### **7. PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk**

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 19.

Tabel 19 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Ricky Putra Globalindo Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	457.773.667.317	424.189.675.013	446.104.466.806	467.024.514.266	601.056.426.925
Total Aktiva	645.756.810.073	599.719.424.656	613.323.196.638	642.094.672.040	842.498.674.322
Hutang Lancar	280.729.951.347	237.134.795.930	245.387.045.805	262.265.342.175	266.783.974.109
Total Hutang	321.669.375.964	272.408.318.387	275.342.301.390	291.842.821.653	475.541.284.698
Lembar Saham	641.717.510	641.717.510	641.717.510	641.717.510	641.717.510
Laba Ditahan	(4.866.793.834)	(1.339.312.189)	9.523.611.025	21.946.169.829	36.010.533.003
Penjualan	490.782.656.479	507.954.594.194	580.322.384.348	616.394.673.133	749.972.702.550
EBIT	27.544.092.522	7.894.132.709	19.804.148.837	30.659.954.980	48.814.225.073
Harga Penutupan Saham	245	161	181	184	172

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 19 di atas akan disajikan pada tabel 20 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 20 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	-7,34	5,17	4,69	28,70
Total Aktiva	-7,13	2,27	4,69	31,21
Hutang Lancar	-15,53	3,48	6,88	1,72
Total Hutang	-15,31	1,08	5,99	62,94
Lembar Saham	0	0	0	0
Laba Ditahan	-72,18	-811,08	130,44	64,09
Penjualan	3,50	14,25	6,22	21,67
EBIT	-71,34	150,88	54,82	59,21
Harga Penutupan Saham	-34,29	12,42	1,66	-6,52

Sumber: Data diolah, 2013

Pada tabel 19 dan tabel 20 di atas dijelaskan bahwa pertumbuhan PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk cenderung semakin buruk di tahun 2009 tetapi pertumbuhannya semakin baik di tahun 2010-2012. Data dari IDX tersebut menjelaskan bahwa aktiva lancar turun sebesar 7,34% di tahun 2009 tetapi naik di tahun 2010-2012 dengan peningkatan paling besar sebesar 28,70%. Total aktiva perusahaan juga sama dengan aktiva lancarnya, yaitu turun di tahun 2009 tetapi meningkat di tahun 2010-2012. Penurunan di tahun 2009 sebesar 7,13%, tetapi semakin naik secara bertahap di tahun 2010-2012 sebesar 2,27%, 4,69%, dan 31,21%. Hutang lancar perusahaan turun sebesar 15,53% di tahun 2009. Pada tahun 2010-2012 hutang jangka pendek yang harus dibayar perusahaan mengalami pertumbuhan yang semakin baik, yaitu secara berurut sebesar 3,48%, 6,88%, dan 1,72%. Sama halnya dengan pertumbuhan hutang lancarnya, pertumbuhan total hutang perusahaan juga mengalami penurunan di tahun 2009, tetapi meningkat di tahun 2010-2012 dengan peningkatan terbesar terjadi di tahun 2012 sebesar 62,94%. Jumlah lembar saham yang beredar di masyarakat tahun

2008-2012 tidak mengalami perubahan, yaitu sebanyak 641.717.610 lembar. Pertumbuhan laba ditahan perusahaan pada tahun 2009 mengalami pertumbuhan sebesar 72,18% tetapi laba ditahan tersebut masih bernilai negatif. Pada tahun 2010 perusahaan mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan dengan kenaikan sebesar 811,08% tetapi masih belum dapat menutup hutang laba ditahan tahun-tahun sebelumnya, sehingga pertumbuhan laba ditahan tahun 2010 bernilai negatif. Pada tahun 2011 dan 2012 jumlah laba ditahan perusahaan bernilai positif dengan pertumbuhan sebesar 130,44% di tahun 2011 dan 64,09% di tahun 2012.

Laporan laba rugi perusahaan PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk menjelaskan tentang tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang semakin baik dari tahun 2009-2012. Hal ini menandakan produk perusahaan tersebut semakin dapat diterima masyarakat. Bertambahnya hasil penjualan perusahaan mempengaruhi laba operasi perusahaan tersebut. Laba operasi perusahaan sempat mengalami penurunan yang cukup besar dengan nilai 71,34% di tahun 2009, tetapi semakin baik pada tahun-tahun berikutnya. Pertumbuhan laba operasi perusahaan pada tahun 2010-2012 cukup besar. Pertumbuhan terbesar terjadi pada tahun 2010 dengan pertumbuhan mencapai 150,88%. Harga penutupan saham mengalami penurunan di tahun 2009 sebesar 34,29%, tetapi pada tahun 2010 dan 2011 mengalami pertumbuhan sebesar 12,42% dan 1,66%. Pada tahun 2012 harga saham ditutup pada harga Rp 172,00 per lembar saham dengan penurunan sebesar 6,52% dari tahun sebelumnya.

### 8. PT. Sunson Textile manufacturer, Tbk

Data tentang total aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk periode 2008-2012 akan disajikan pada tabel 21.

Tabel 21 Laporan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk Per 31 Desember 2008-2012 (Dalam Rupiah)

Uraian	Tahun				
	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	460.664.000.000	465.693.000.000	479.591.778.732	469.277.014.808	428.479.361.379
Total Aktiva	900.907.000.000	877.231.000.000	872.458.721.356	843.450.156.961	810.275.583.968
Hutang Lancar	420.710.000.000	377.313.000.000	238.460.976.340	256.793.923.076	249.010.900.037
Total Hutang	618.787.000.000	563.976.000.000	549.285.266.103	544.374.697.261	525.337.311.071
Lembar Saham	1.170.909.181	1.170.909.181	1.170.909.181	1.170.909.181	1.170.909.181
Laba Ditahan	(81.230.000.000)	(50.095.000.000)	(40.176.544.208)	(64.274.539.761)	(78.411.726.564)
Penjualan	540.163.000.000	427.199.000.000	446.624.926.710	403.181.559.300	544.471.435.919
EBIT	(24.653.000.000)	6.819.000.000	(7.064.219.367)	(29.396.936.903)	(25.828.314.802)
Harga Penutupan Saham	250	240	225	180	134

Sumber: www.idx.co.id dan ICMD 2009-2010

Tingkat pertumbuhan aktiva lancar, total aktiva, hutang lancar, total hutang, jumlah lembar saham, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga penutupan saham pada tabel 21 di atas akan disajikan pada tabel 22 dan perhitungan pertumbuhannya di lampiran 2 dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan (\%)} = \frac{\text{total akun tahun } x - \text{total akun tahun } (x-1)}{\text{total akun tahun } (x-1)} \times 100\%$$

Tabel 22 Tingkat Pertumbuhan Aktiva Lancar, Total Aktiva, Hutang Lancar, Total Hutang, Jumlah Lembar Saham, Laba Ditahan, Penjualan, EBIT, dan Harga Penutupan Saham PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk Tahun 2008-2012

Uraian	Pertumbuhan (%)			
	2009	2010	2011	2012
Aktiva Lancar	1,09	2,98	-2,15	-8,69
Total Aktiva	-2,63	-0,54	-3,32	-3,93
Hutang Lancar	-10,31	-36,80	7,69	-3,03
Total Hutang	-8,86	-2,60	-0,89	-3,50
Lembar Saham	0	0	0	0
Laba Ditahan	-38,33	-19,80	59,98	21,99
Penjualan	-20,91	4,55	-9,73	35,04
EBIT	-127,66	-203,60	316,14	-12,14
Harga Penutupan Saham	-4,00	-6,25	-20,00	-25,56

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan data pada tabel 21 dan tabel 22 dijelaskan bahwa PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk cenderung mengalami pertumbuhan yang semakin buruk pada tahun 2008-2012. Data dari IDX dan ICMD 2009-2010 di atas menjelaskan bahwa aktiva lancar perusahaan mengalami pertumbuhan yang semakin baik di tahun 2009 dan 2010 sebesar 1,09% dan 2,98%. Sebaliknya, kondisi yang berbeda terjadi di tahun 2011 dan 2012. Pada tahun 2011 dan 2012 ini, aktiva lancar perusahaan turun dengan penurunan sebesar 2,15% di tahun 2011 dan 8,69% di tahun 2012. Kondisi perusahaan yang lebih buruk terlihat pada total aktiva perusahaan selama tahun 2008 sampai 2012 yang setiap tahunnya selalu mengalami penurunan. Pertumbuhan hutang jangka pendek perusahaan mengalami penurunan di tahun 2009, 2010, dan 2012, tetapi sempat bertambah di tahun 2011 dengan jumlah yang kecil yaitu sebesar 7,69%. Kondisi keuangan perusahaan semakin baik jika dilihat dari total hutang perusahaan yang setiap tahunnya selama lima tahun penelitian selalu berkurang. Penurunan total hutang

terbesar terjadi di tahun 2009 sebesar 8,86%. Jumlah saham yang beredar di masyarakat tetap pada jumlah yang sama dari tahun 2008 sampai 2012, yaitu dengan jumlah 1.170.909.181 lembar. PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk tidak memiliki laba ditahan pada tahun 2008-2012 dikarenakan jumlah laba ditahan perusahaan bernilai negatif. Pada tahun 2009 jumlah hutang laba ditahan lebih kecil 38,33% dari tahun 2008. Kondisi yang sama juga terjadi di tahun 2010 dengan penurunan sebesar 19,8%. Pada tahun 2011 dan 2012 hutang laba ditahan bertambah besar dengan tingkat pertumbuhan sebesar 59,98% di tahun 2011 dan 21,99% di tahun 2012.

Tingkat pertumbuhan penjualan dari PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk mengalami kondisi yang fluktuatif. Penurunan terjadi di tahun 2009 dan 2011 dengan nilai terbesar terjadi di tahun 2009 sebesar 20,91%. Sebaliknya, kondisi yang berbeda terjadi di tahun 2010 dan 2012 yang mengalami peningkatan penjualan dengan presentase tertinggi terjadi di tahun 2012 sebesar 35,04%. Laba operasional perusahaan mengalami peningkatan sebesar 127,66% di tahun 2009. Tetapi karena total laba usaha tahun 2008 mempunyai nilai negatif yang besar dan meskipun telah ditutup oleh laba usaha tahun 2009 yang bernilai positif, laba usaha perusahaan masih tetap bernilai negatif. Pada tahun 2010 laba usaha turun sebesar 203,60% dari tahun 2009. Pada tahun 2011 laba usahanya semakin turun sebesar 316,14% dari tahun 2010. Penurunan yang terjadi secara terus menerus juga terjadi pada harga saham per lembar yang dimiliki perusahaan. Pada tahun 2008 harga saham ditutup pada nilai Rp 250,00 per lembar saham yang terus

mengalami penurunan dari tahun ke tahun sampai pada harga Rp 134,00 per lembar saham di tahun 2012.

### C. Penerapan Model Altman (*Z-Score*)

Persamaan model Altman (*Z-Score*) adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Sumber: Hanafi dan Halim (1996:275)

Keterangan:

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

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

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

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

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

Model *Z-Score* Altman memiliki titik *cut off*, yaitu:

$$Z \leq 1,81 \quad = \text{perusahaan dalam kondisi bangkrut}$$

$$1,81 < Z < 2,99 \quad = \text{perusahaan dalam kondisi rawan}$$

$$Z \geq 2,99 \quad = \text{perusahaan dalam kondisi sehat}$$

Berikut *Z-Score* perusahaan sampel dari kelompok perusahaan *textile and garment* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2008-2012:

**1. PT. Apac Citra Centertex, Tbk**

Perhitungan untuk mendapatkan nilai Z PT. Apac Citra Centertex, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 23 dan tabel 24.

Tabel 23 Nilai Variabel Z-Score Altman PT. Apac Citra Centertex, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	$\frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(724.531.000.000)}{2.176.057.000.000}$	-0,33296
		2009	$\frac{(574.209.287.302)}{1.803.398.349.671}$	-0,31840
		2010	$\frac{(504.679.150.531)}{1.882.934.081.017}$	-0,26803
		2011	$\frac{(523.928.866.913)}{1.848.394.822.216}$	-0,28345
		2012	$\frac{(417.912.962.670)}{1.803.323.308.102}$	-0,23175
X <sub>2</sub>	$\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(760.141.000.000)}{2.176.057.000.000}$	-0,34932
		2009	$\frac{(1.012.716.271.090)}{1.803.398.349.671}$	-0,56156
		2010	$\frac{(1.113.852.590.969)}{1.882.934.081.017}$	-0,59155
		2011	$\frac{(1.160.758.170.420)}{1.848.394.822.216}$	-0,62798
		2012	$\frac{(1.213.491.601.495)}{1.803.323.308.102}$	-0,67292
X <sub>3</sub>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(200.676.000.000)}{2.176.057.000.000}$	-0,09222
		2009	$\frac{(64.104.525.381)}{1.803.398.349.671}$	-0,03555
		2010	$\frac{(76.836.378.628)}{1.882.934.081.017}$	-0,04081
		2011	$\frac{(82.869.985.932)}{1.848.394.822.216}$	-0,04483
		2012	$\frac{(99.290.882.108)}{1.803.323.308.102}$	-0,05506



Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2008	$\frac{50 \times 1.466.666.577}{2.070.737.000.000}$	0,03541
		2009	$\frac{52 \times 1.466.666.577}{1.720.950.353.798}$	0,04432
		2010	$\frac{68 \times 1.466.666.577}{1.695.512.272.796}$	0,05882
		2011	$\frac{225 \times 1.466.666.577}{1.784.606.616.024}$	0,18492
		2012	$\frac{320 \times 1.466.666.577}{1.864.250.275.649}$	0,25175
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{1.908.002.000.000}{2.176.057.000.000}$	0,87682
		2009	$\frac{1.487.923.132.458}{1.803.398.349.671}$	0,82507
		2010	$\frac{1.723.962.951.296}{1.882.934.081.017}$	0,91557
		2011	$\frac{1.957.035.256.801}{1.848.394.822.216}$	1,05878
		2012	$\frac{1.519.059.182.281}{1.803.323.308.102}$	0,84237

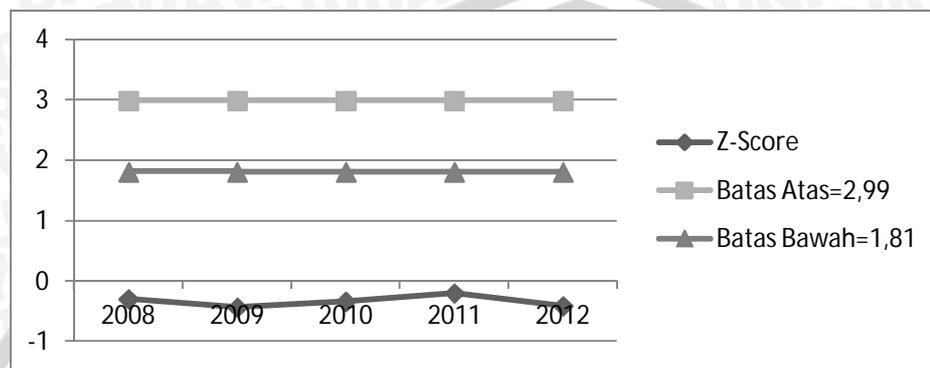
Sumber: Data diolah, 2013

Tabel 24 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Apac Citra Centertex, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	-0,39955	-0,48905	-0,30433	0,02125	0,87682	-0,29486	Bangkrut
2009	-0,38208	-0,78618	-0,11732	0,02659	0,82507	-0,43392	Bangkrut
2010	-0,32164	-0,82817	-0,13467	0,03529	0,91557	-0,33362	Bangkrut
2011	-0,34014	-0,87917	-0,14794	0,11095	1,05878	-0,19752	Bangkrut
2012	-0,27810	-0,94209	-0,18170	0,15105	0,84237	-0,40847	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil *Z-Score* PT. Apac Citra Centertex, Tbk pada tabel 24 dan tabel 24 di atas, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* perusahaan tersebut seperti terlihat pada gambar 2 di bawah ini.



Gambar 2 Perkembangan *Z-Score* PT. Apac Citra Centertex, Tbk Tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Pada gambar 2 di atas dijelaskan bahwa prediksi kebangkrutan perusahaan PT. Apac Citra Centertex, Tbk pada tahun 2008-2012 selalu berada pada kondisi bangkrut. Hal ini dapat dilihat dari nilai *Z-Score* perusahaan yang selalu berada di bawah titik *cut-off*. *Z-Score* perusahaan mengalami perkembangan yang fluktuatif, yaitu bernilai -0,29486 tahun 2008, naik menjadi -0,43392 di tahun 2009, dan turun menjadi -0,33362 di tahun 2010. Di tahun 2011 *Z-Score* naik menjadi -0,19752 dan turun menjadi -0,40847 di tahun 2012. Melihat kondisi perusahaan yang seperti ini, diharapkan perusahaan dapat memperbaiki kinerjanya agar perusahaan tidak dilikuidasi karena prediksi bangkrut yang dialami perusahaan secara terus-menerus.

## 2. PT. Argo Pantes, Tbk

Perhitungan *Z-Score* PT. Argo Pantes, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 25 dan tabel 26 di bawah ini.

Tabel 25 Nilai Variabel *Z-Score* Altman pada PT. Argo Pantes, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	$\frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(369.175.689.000)}{1.724.241.351.000}$	-0,21411
		2009	$\frac{(99.416.925.000)}{1.461.055.966.000}$	-0,06804
		2010	$\frac{(126.783.598.000)}{1.428.233.566.000}$	-0,08877
		2011	$\frac{7.564.049.000}{1.452.870.714.000}$	0,005206
		2012	$\frac{(105.189.628.000)}{1.809.813.835.000}$	-0,05812
X <sub>2</sub>	$\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(1.837.305.896.000)}{1.724.241.351.000}$	-1,06557
		2009	$\frac{(1.913.049.988.000)}{1.461.055.966.000}$	-1,30936
		2010	$\frac{(700.492.553.000)}{1.428.233.566.000}$	-0,49046
		2011	$\frac{(808.974.235.000)}{1.452.870.714.000}$	-0,55681
		2012	$\frac{(1.593.776.464.000)}{1.809.813.835.000}$	-0,88063
X <sub>3</sub>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(123.577.889.000)}{1.724.241.351.000}$	-0,07167
		2009	$\frac{(127.190.211.000)}{1.461.055.966.000}$	-0,08705
		2010	$\frac{(23.909.100.000)}{1.428.233.566.000}$	-0,01674
		2011	$\frac{(98.312.202.000)}{1.452.870.714.000}$	-0,06767
		2012	$\frac{(81.541.624.000)}{1.809.813.835.000}$	-0,04506

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2008	$\frac{1.250 \times 335.557.450}{1.611.772.448.000}$	0,26024
		2009	$\frac{1.200 \times 335.557.450}{1.424.333.452.000}$	0,28271
		2010	$\frac{1.300 \times 335.557.450}{1.216.329.528.000}$	0,35864
		2011	$\frac{1.100 \times 335.557.450}{1.349.448.214.000}$	0,27353
		2012	$\frac{1.000 \times 335.557.450}{1.588.347.551.000}$	0,21126
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{1.091.775.925.000}{1.724.241.351.000}$	0,63319
		2009	$\frac{754.957.095.000}{1.461.055.966.000}$	0,51672
		2010	$\frac{664.257.009.000}{1.428.233.566.000}$	0,46509
		2011	$\frac{848.307.906.000}{1.452.870.714.000}$	0,58388
		2012	$\frac{1.001.452.918.000}{1.809.813.835.000}$	0,55335

Sumber: Data diolah, 2013

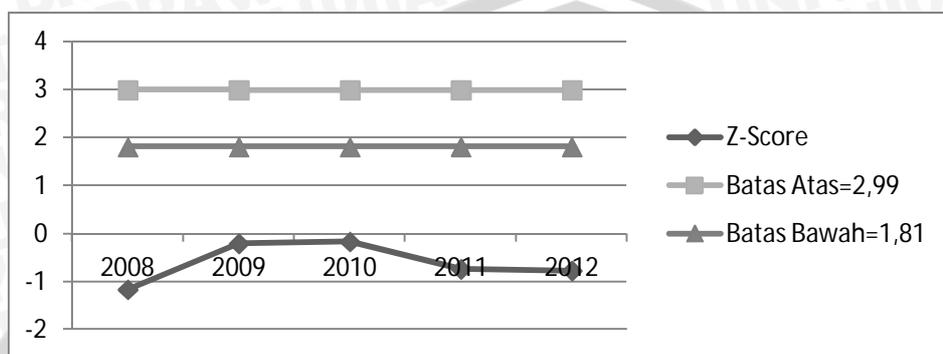


Tabel 26 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Argo Pantes, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	-0,25693	-1,49180	-0,23651	0,15614	0,63319	-1,19591	Bangkrut
2009	-0,08165	-0,52374	-0,28727	0,16963	0,51672	-0,20631	Bangkrut
2010	-0,10652	-0,68664	-0,05524	0,21518	0,46509	-0,16813	Bangkrut
2011	0,00625	-0,77953	-0,22331	0,16412	0,58388	-0,73930	Bangkrut
2012	-0,06974	-1,23288	-0,14870	0,12676	0,55335	-0,77121	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan perhitungan *Z-Score* PT. Argo Pantes, Tbk pada tabel 25 dan tabel 26, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* PT. Argo Pantes, Tbk periode tahun 2008-2012 seperti terlihat pada gambar 3 di bawah ini.



Gambar 3 Perkembangan *Z-Score* PT. Argo Pantes, Tbk Tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Pada gambar 3 di atas dapat dijelaskan bahwa prediksi kebangkrutan PT. Argo Pantes, Tbk tahun 2008-2012 berada pada kondisi bangkrut. Nilai *Z* pada tahun 2008 sebesar -1,19591 dan naik di tahun 2009 menjadi -0,20631. Pada tahun 2010 mengalami sedikit penurunan menjadi -0,16813 dan semakin turun di tahun 2011 dan 2012. Nilai *Z* perusahaan selalu berada di bawah titik *cut-off* pada tahun periode 2008-2012. Oleh karena itu perusahaan harus dapat memperbaiki kondisi keuangan usahanya dengan segala perubahan dan kebijakannya agar tidak terus berada dalam kondisi yang diprediksikan akan mengalami kebangkrutan.

### 3. PT. Eratex Djaja, Tbk

Perhitungan *Z-Score* PT. Eratex Djaja, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 27 dan tabel 28 di bawah ini.

Tabel 27 Nilai Variabel Z-Score Altman pada PT. Eratex Djaja, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	<u>Modal kerja</u> Total Aktiva	2008	$\frac{(152.008.000.000)}{169.256.000.000}$	-0,89810
		2009	$\frac{(66.992.000.000)}{97.776.000.000}$	-0,68516
		2010	$\frac{(98.380.122.000)}{115.327.584.000}$	-0,85305
		2011	$\frac{(931.473.000)}{171.870.252.000}$	-0,00542
		2012	$\frac{6.727.912.000}{433.414.874.000}$	0,01552
X <sub>2</sub>	<u>Laba Ditahan</u> Total Aktiva	2008	$\frac{(185.204.000.000)}{169.256.000.000}$	-1,09422
		2009	$\frac{(208.901.000.000)}{97.776.000.000}$	-2,13653
		2010	$\frac{(257.354.293.000)}{115.327.584.000}$	-2,23151
		2011	$\frac{(171.914.266.000)}{171.870.252.000}$	-1,00026
		2012	$\frac{6.198.823.000}{433.414.874.000}$	0,01430
X <sub>3</sub>	<u>EBIT</u> Total Aktiva	2008	$\frac{(29.099.000.000)}{169.256.000.000}$	-0,17192
		2009	$\frac{(32.855.000.000)}{97.776.000.000}$	-0,33602
		2010	$\frac{(47.519.330.000)}{115.327.584.000}$	-0,41204
		2011	$\frac{(1.092.069.000)}{171.870.252.000}$	-0,00635
		2012	$\frac{(7.394.025.000)}{433.414.874.000}$	-0,01706
X <sub>4</sub>	<u>Nilai Pasar Saham</u> Total Hutang	2008	$\frac{245 \times 98.236.000}{303.895.000.000}$	0,07920
		2009	$\frac{85 \times 98.236.000}{256.112.000.000}$	0,03260
		2010	$\frac{59 \times 98.236.000}{321.549.028.000}$	0,01803

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2011	$\frac{200 \times 146.312.474}{269.605.191.000}$	0,10854
		2012	$\frac{325 \times 146.312.474}{346.488.931.000}$	0,13724
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan Total Aktiva}}$	2008	$\frac{334.280.000.000}{169.256.000.000}$	1,97500
		2009	$\frac{247.105.000.000}{97.776.000.000}$	2,52726
		2010	$\frac{233.110.260.000}{115.327.584.000}$	2,02129
		2011	$\frac{259.370.954.000}{171.870.252.000}$	1,50911
		2012	$\frac{467.537.138.000}{433.414.874.000}$	1,07873

Sumber: Data diolah, 2013

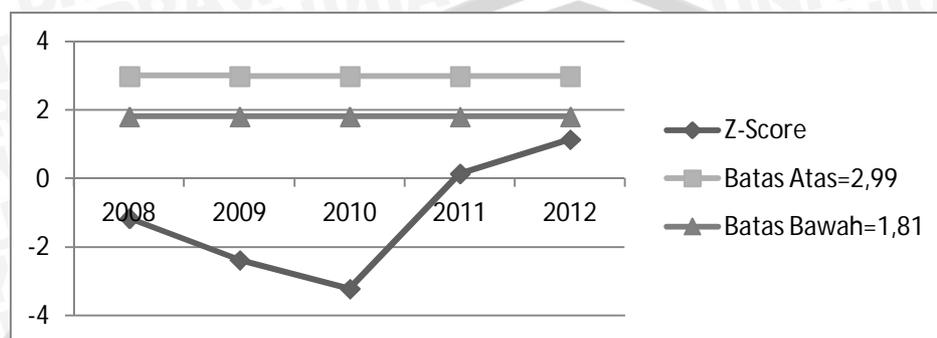


Tabel 28 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Eratex Djaja, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	-1,07772	-1,53191	-0,56734	0,04752	1,97500	-1,15445	Bangkrut
2009	-0,82219	-2,99114	-1,10887	0,01956	2,52726	-2,37538	Bangkrut
2010	-0,76004	-3,12411	-1,35973	0,01082	2,02129	-3,21177	Bangkrut
2011	-0,00650	-1,40036	-0,02096	0,06512	1,50911	0,14641	Bangkrut
2012	0,01862	0,02002	-0,05630	0,08234	1,07873	1,14341	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* PT. Eratex Djaja, Tbk pada tabel 27 dan tabel 28 di atas, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* perusahaan yang terlihat pada gambar 4 di bawah ini.



Gambar 4 Perkembangan *Z-Score* PT. Eratex Djaja, Tbk Tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Pada gambar 4 dapat dijelaskan bahwa prediksi kondisi kesehatan PT. Eratex Djaja, Tbk mengalami penurunan di tahun 2008-2010 tetapi bangkit di tahun 2011-2012. *Z-Score* perusahaan di tahun 2008-2012 berada di bawah titik *cut-off* sehingga prediksi kebangkrutan perusahaan berada pada area bangkrut. Nilai *Z* perusahaan pada tahun 2008 adalah -1,15445 yang kemudian turun menjadi -2,37538 di tahun 2009 dan -3,21177 di tahun 2010. Pada tahun berikutnya nilai *Z* perusahaan mengalami perbaikan menjadi 0,14641 di tahun 2011 dan menjadi 1,14341 di tahun 2012. Jika perusahaan dapat mempertahankan kinerjanya seperti di dua tahun terakhir, maka pada tahun berikutnya diprediksikan perusahaan dapat keluar dari zona bangkrut.

#### 4. PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk

Perhitungan *Z-Score* PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 29 dan tabel 30 di bawah ini.

Tabel 29 Nilai Variabel Z-Score Altman pada PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	$\frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{46.039.637.603}{288.122.190.002}$	0,15979
		2009	$\frac{30.381.781.903}{310.308.236.324}$	0,09791
		2010	$\frac{11.275.227.527}{309.791.883.807}$	0,03640
		2011	$\frac{8.224.799.323}{304.802.980.424}$	0,02698
		2012	$\frac{(56.496.271.852)}{379.900.742.389}$	-0,14871
X <sub>2</sub>	$\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{18.022.935.815}{288.122.190.002}$	0,06255
		2009	$\frac{20.107.773.850}{310.308.236.324}$	0,06480
		2010	$\frac{21.455.666.084}{309.791.883.807}$	0,06926
		2011	$\frac{22.666.205.005}{304.802.980.424}$	0,07436
		2012	$\frac{22.849.270.151}{379.900.742.389}$	0,06015
X <sub>3</sub>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{8.099.601.934}{288.122.190.002}$	0,02811
		2009	$\frac{4.380.884.885}{310.308.236.324}$	0,01412
		2010	$\frac{1.509.897.143}{309.791.883.807}$	0,00487
		2011	$\frac{2.045.751.598}{304.802.980.424}$	0,00671
		2012	$\frac{14.588.056.498}{379.900.742.389}$	0,03840
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2008	$\frac{123 \times 75.422.200}{53.202.374.910}$	0,17437
		2009	$\frac{123 \times 75.422.200}{73.129.453.123}$	0,12686
		2010	$\frac{139 \times 75.422.200}{71.071.568.355}$	0,14751

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2011	$\frac{300 \times 75.422.200}{126.381.560.061}$	0,17903
		2012	$\frac{345 \times 75.422.200}{139.475.335.813}$	0,18656
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{82.193.013.989}{288.122.190.002}$	0,28527
		2009	$\frac{124.735.230.390}{310.308.236.324}$	0,40197
		2010	$\frac{113.353.335.858}{309.791.883.807}$	0,36590
		2011	$\frac{103.226.308.264}{304.802.980.424}$	0,33867
		2012	$\frac{88.465.983.753}{379.900.742.389}$	0,23287

Sumber: Data diolah, 2013

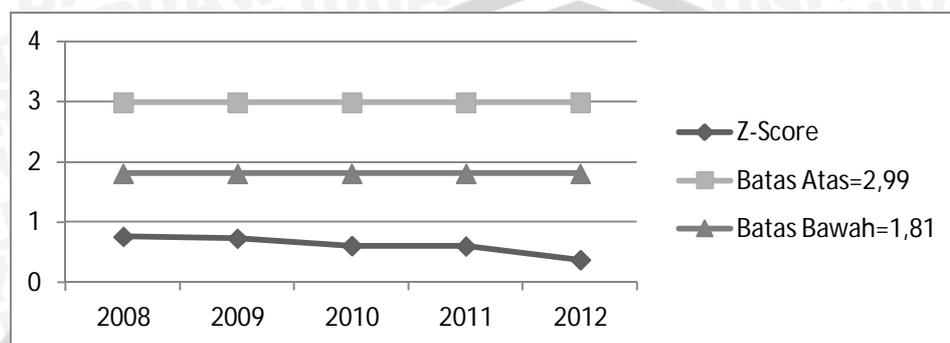


Tabel 30 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	0,19175	0,08757	0,09276	0,10462	0,28527	0,76197	Bangkrut
2009	0,11749	0,09072	0,04660	0,07612	0,40197	0,73290	Bangkrut
2010	0,04368	0,09696	0,01607	0,08851	0,36590	0,61112	Bangkrut
2011	0,03238	0,10410	0,02214	0,10742	0,33867	0,60471	Bangkrut
2012	-0,17845	0,08421	0,12672	0,11194	0,23287	0,37729	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk pada tabel 29 dan tabel 30 di atas, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* perusahaan seperti terlihat pada gambar 5 di bawah ini.



Gambar 5 Perkembangan *Z-Score* PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk Tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Pada gambar 5 di atas, terlihat bahwa prediksi kebangkrutan PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk tahun 2008-2012 berada pada kondisi bangkrut. Hal ini dapat terlihat dari *Z-Score* perusahaan tersebut yang selalu berada di bawah titik *cut-off* atau batas bawahnya, meskipun nilai *Z* tersebut sudah bernilai positif. Perkembangan kondisi kesehatan perusahaan mengalami penurunan secara terus menerus selama lima tahun penelitian. Pada tahun 2008 nilai *Z* perusahaan berada pada nilai 0,76197, kemudian turun menjadi 0,73290 di tahun 2009, dan bernilai 0,61112 di tahun 2010. Pada tahun 2011 dan 2012 penurunan tersebut juga tetap terjadi dengan nilai 0,60471 di tahun 2011 dan 0,37729 di tahun 2012.

Dilihat dari kondisi kesehatan perusahaan yang terus menerus turun, perusahaan diharapkan untuk segera memperbaiki kinerjanya agar tidak mengalami keterpurukan terus.

### 5. PT. Pan Brothers Tex, Tbk

Perhitungan *Z-Score* PT. Pan Brothers Tex, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 31 dan tabel 32 di bawah ini.

Tabel 31 Nilai Variabel *Z-Score* Altman pada PT. Pan Brothers Tex, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	$\frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{10.885.672.325}{952.742.296.102}$	0,01142
		2009	$\frac{3.593.927.670}{819.565.245.320}$	0,00439
		2010	$\frac{124.248.024.989}{887.284.106.449}$	0,14003
		2011	$\frac{343.969.100.944}{1.515.038.439.895}$	0,22704
		2012	$\frac{355.371.843.400}{2.003.097.631.825}$	0,17741
X <sub>2</sub>	$\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{34.234.435.662}{952.742.296.102}$	0,03593
		2009	$\frac{67.516.046.170}{819.565.245.320}$	0,08238
		2010	$\frac{103.124.495.108}{887.284.106.449}$	0,11623
		2011	$\frac{175.447.824.166}{1.515.038.439.895}$	0,11580
		2012	$\frac{246.040.815.664}{2.003.097.631.825}$	0,12283
X <sub>3</sub>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{58.970.159.486}{952.742.296.102}$	0,06189
		2009	$\frac{45.050.081.201}{819.565.245.320}$	0,05497
		2010	$\frac{59.672.007.225}{887.284.106.449}$	0,067252
		2011	$\frac{98.372.913.933}{1.515.038.439.895}$	0,064931
		2012	$\frac{141.119.880.274}{2.003.097.631.825}$	0,070451

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2008	$\frac{30,5 \times 445.440.000}{854.088.268.032}$	0,01591
		2009	$\frac{29 \times 445.440.000}{687.508.460.503}$	0,01879
		2010	$\frac{400 \times 445.440.000}{719.716.491.254}$	0,24756
		2011	$\frac{440 \times 3.063.861.660}{830.702.000.088}$	1,62284
		2012	$\frac{420 \times 3.063.861.660}{1.178.597.390.919}$	1,09182
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{1.758.095.115.963}{952.742.296.102}$	1,84530
		2009	$\frac{1.593.602.200.888}{819.565.245.320}$	1,94445
		2010	$\frac{1.428.090.019.385}{887.284.106.449}$	1,60951
		2011	$\frac{2.170.706.640.132}{1.515.038.439.895}$	1,43277
		2012	$\frac{2.698.804.647.288}{2.003.097.631.825}$	1,34732

Sumber: Data diolah, 2013

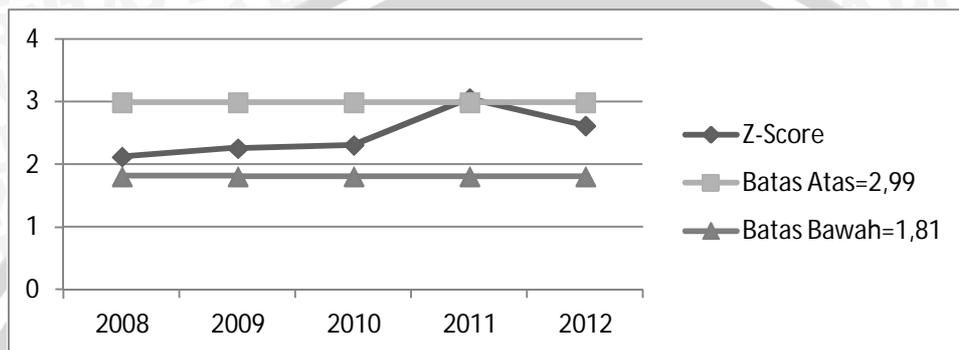
Tabel 32 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Pan Brothers Tex, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	0,01372	0,05030	0,20427	0,00955	1,84530	2,12314	Rawan Bangkrut
2009	0,00527	0,11533	0,18140	0,01127	1,94445	2,25772	Rawan Bangkrut
2010	0,16804	0,16271	0,22193	0,14854	1,60951	2,31073	Rawan Bangkrut
2011	0,27245	0,16212	0,21427	0,97370	1,43277	3,05531	Sehat
2012	0,21289	0,17196	0,23249	0,65509	1,34732	2,61975	Rawan Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013



Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* PT. Pan Brothers Tex, Tbk selama tahun 2008-2012 pada tabel 31 dan tabel 32, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* perusahaan seperti terlihat pada gambar 6 di bawah ini.



Gambar 6 Perkembangan *Z-Score* PT. Pan Brothers Tex, Tbk Tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan gambar 6 di atas, terlihat bahwa prediksi kondisi kebangkrutan PT. Pan Brothers Tex, Tbk tahun 2008-2012 cenderung berada pada *grey area*. Hal ini dikarenakan nilai *Z* perusahaan berada di antara titik *cut-off* selama lima tahun penelitian kecuali pada tahun 2011. Pada tahun ini kondisi perusahaan berada pada kondisi sehat. Pada tahun 2008 nilai *Z* perusahaan berada pada nilai 2,12314, kemudian pada tahun 2009 naik menjadi 2,25772 begitu juga tahun 2010 yang naik menjadi 2,31073. Pertumbuhan yang lebih besar terjadi pada tahun 2011 dengan nilai *Z* di tahun tersebut adalah 3,05531, tetapi pada tahun berikutnya kondisi kebangkrutan perusahaan semakin buruk dengan nilai *Z* 2,61975. Oleh karena itu manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan untuk segera mengatasi masalah yang dialami oleh perusahaan dan berusaha meningkatkan kembali kinerjanya.

## 6. PT. Panasia Indo Resources, Tbk

Perhitungan *Z-Score* PT. Panasia Indo Resources, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 33 dan tabel 34 di bawah ini.

Tabel 33 Nilai Variabel *Z-Score* Altman pada PT. Panasia Indo Resources, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	$\frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(62.015.030.605)}{1.253.264.609.293}$	-0,04948
		2009	$\frac{(121.692.000.000)}{1.089.713.000.000}$	-0,11167
		2010	$\frac{(46.314.453.166)}{1.014.303.374.267}$	-0,04566
		2011	$\frac{(4.486.909.380)}{1.013.575.088.112}$	-0,00443
		2012	$\frac{(32.243.022.567)}{1.362.546.557.862}$	-0,02366
X <sub>2</sub>	$\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(242.467.576.410)}{1.253.264.609.293}$	-0,19347
		2009	$\frac{(241.450.000.000)}{1.089.713.000.000}$	-0,22157
		2010	$\frac{(240.259.728.570)}{1.014.303.374.267}$	-0,23687
		2011	$\frac{(221.666.920.709)}{1.013.575.088.112}$	-0,21870
		2012	$\frac{(215.660.153.977)}{1.362.546.557.862}$	-0,15828
X <sub>3</sub>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(4.682.943.333)}{1.253.264.609.293}$	-0,00370
		2009	$\frac{1.503.000.000}{1.089.713.000.000}$	0,00138
		2010	$\frac{21.030.231.892}{1.014.303.374.267}$	0,02073
		2011	$\frac{21.434.285.126}{1.013.575.088.112}$	0,02115
		2012	$\frac{14.279.007.735}{1.362.546.557.862}$	0,01048

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2008	$\frac{360 \times 1.532.571.000}{706.414.935.024}$	0,78102
		2009	$\frac{180 \times 1.532.571.000}{542.303.000.000}$	0,50869
		2010	$\frac{250 \times 1.532.571.000}{465.702.102.837}$	0,82272
		2011	$\frac{190 \times 1.532.571.000}{448.340.225.267}$	0,64948
		2012	$\frac{950 \times 1.532.571.000}{726.954.645.506}$	2,00280
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{1.204.108.091.773}{1.253.264.609.293}$	0,96078
		2009	$\frac{937.441.000.000}{1.089.713.000.000}$	0,86026
		2010	$\frac{661.992.384.716}{1.014.303.374.267}$	0,65266
		2011	$\frac{1.016.881.448.518}{1.013.575.088.112}$	1,00326
		2012	$\frac{861.164.216.195}{1.362.546.557.862}$	0,63203

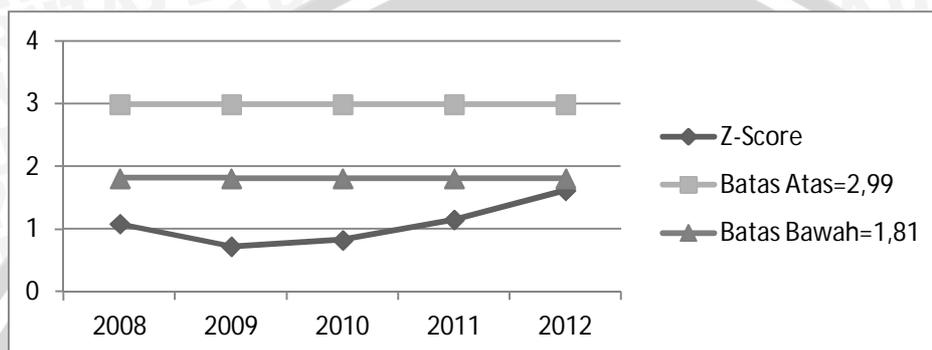
Sumber: Data diolah, 2013

Tabel 34 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Panasia Indo Resources, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	-0,05938	-0,27086	-0,01234	0,46861	0,96078	1,08681	Bangkrut
2009	-0,13400	-0,31020	0,00455	0,30521	0,86026	0,72582	Bangkrut
2010	-0,05479	-0,33162	0,06841	0,49363	0,65266	0,82829	Bangkrut
2011	-0,00532	-0,30618	0,06980	0,38969	1,00326	1,15125	Bangkrut
2012	-0,02839	-0,22159	0,03458	1,20168	0,63203	1,61831	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* PT. Panasia Indo Resources, Tbk selama tahun 2008-2012 pada tabel 33 dan tabel 34, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* perusahaan seperti terlihat pada gambar 7 di bawah ini.



Gambar 7 Perkembangan *Z-Score* PT. Panasia Indo Resources, Tbk Tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Pada gambar 7 di atas dapat dilihat bahwa prediksi kebangkrutan PT. Panasia Indo Resources, Tbk tahun 2008-2012 berada pada kondisi bangkrut, tetapi pada tiga tahun terakhir pertumbuhan kondisi kesehatan perusahaan semakin baik. Pada tahun 2008, *Z-Score* PT. Panasia Indo Resources, Tbk bernilai 1,08681 tetapi pada tahun 2009 nilai *Z* perusahaan tersebut turun menjadi 0,72582. Pada tahun 2010-2012 kondisi kesehatan perusahaan mengalami sedikit demi sedikit perbaikan, walaupun masih berada pada zona bangkrut. Jika perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya, dapat diprediksikan pada tahun berikutnya perusahaan dapat keluar dari zona bangkrut.

## 7. PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk

Perhitungan *Z-Score* PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 35 dan tabel 36.

Tabel 35 Nilai Variabel Z-Score Altman pada PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	$\frac{\text{Modal kerja}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{177.043.715.970}{645.756.810.073}$	0,27416
		2009	$\frac{187.054.879.083}{599.719.424.656}$	0,31190
		2010	$\frac{200.717.421.001}{613.323.196.638}$	0,32726
		2011	$\frac{204.759.172.091}{642.094.672.040}$	0,31889
		2012	$\frac{334.272.452.816}{842.498.674.322}$	0,39676
X <sub>2</sub>	$\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{(4.866.793.834)}{645.756.810.073}$	-0,00754
		2009	$\frac{(1.339.312.189)}{599.719.424.656}$	-0,00223
		2010	$\frac{9.523.611.025}{613.323.196.638}$	0,01553
		2011	$\frac{21.946.169.829}{642.094.672.040}$	0,03418
		2012	$\frac{36.010.533.003}{842.498.674.322}$	0,04274
X <sub>3</sub>	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{27.544.092.522}{645.756.810.073}$	0,04265
		2009	$\frac{7.894.132.709}{599.719.424.656}$	0,01316
		2010	$\frac{19.804.148.837}{613.323.196.638}$	0,03229
		2011	$\frac{30.659.954.980}{642.094.672.040}$	0,04775
		2012	$\frac{48.814.225.073}{842.498.674.322}$	0,05794
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2008	$\frac{245 \times 641.717.510}{321.669.375.964}$	0,48877
		2009	$\frac{161 \times 641.717.510}{272.408.318.387}$	0,37927
		2010	$\frac{181 \times 641.717.510}{275.342.301.390}$	0,42184

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2011	$\frac{184 \times 641.717.510}{291.842.821.653}$	0,40459
		2012	$\frac{172 \times 641.717.510}{475.541.284.698}$	0,23210
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{490.782.656.479}{645.756.810.073}$	0,76001
		2009	$\frac{507.954.594.194}{599.719.424.656}$	0,84699
		2010	$\frac{580.322.384.348}{613.323.196.638}$	0,94619
		2011	$\frac{616.394.673.133}{642.094.672.040}$	0,95997
		2012	$\frac{749.972.702.550}{842.498.674.322}$	0,89018

Sumber: Data diolah, 2013

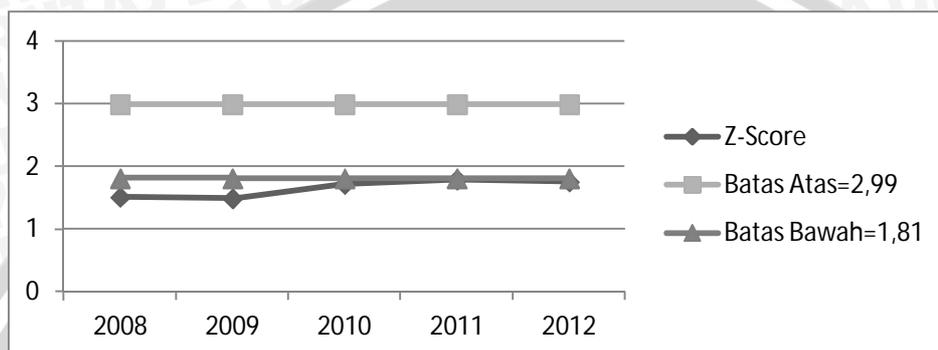


Tabel 36 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	0,32899	-0,01056	0,14075	0,29326	0,76001	1,51245	Bangkrut
2009	0,37428	-0,00312	0,04343	0,22756	0,84699	1,48914	Bangkrut
2010	0,39271	0,02174	0,10656	0,25310	0,94619	1,72030	Bangkrut
2011	0,38267	0,04785	0,15758	0,24275	0,95997	1,79082	Bangkrut
2012	0,47611	0,05984	0,19120	0,13926	0,89018	1,75659	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk selama tahun 2008-2012 pada tabel 35 dan tabel 36, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* perusahaan seperti terlihat pada gambar 8 di bawah ini.



Gambar 8 Perkembangan *Z-Score* PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk Tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Pada gambar 8 dapat dilihat bahwa prediksi kebangkrutan PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk pada tahun 2008-2012 berada pada kondisi bangkrut. Pada tahun 2008 nilai *Z* berada pada nilai 1,51245 dan kemudian turun menjadi 1,48914 di tahun 2009. Pada tahun 2010 dan 2011 naik menjadi 1,72030 dan 1,79082 tetapi kemudian turun sedikit menjadi 1,75659 di tahun 2012. Nilai *Z* perusahaan selama lima tahun penelitian itu berada di titik yang dekat dengan titik batas bawah. Jika perusahaan dapat meningkatkan kinerja dan memperbaiki kondisi keuangannya, pada tahun berikutnya perusahaan dapat diprediksi keluar dari zona bangkrut.

#### 8. PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk

Perhitungan *Z-Score* PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk selama tahun 2008-2012 dapat dilihat pada tabel 37 dan tabel 38 di bawah ini.

Tabel 37 Nilai Variabel Z-Score Altman pada PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk Tahun 2008-2012

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>1</sub>	<u>Modal kerja</u> Total Aktiva	2008	$\frac{39.954.000.000}{900.907.000.000}$	0,04435
		2009	$\frac{88.380.000.000}{877.231.000.000}$	0,10075
		2010	$\frac{241.130.802.392}{872.458.721.356}$	0,27638
		2011	$\frac{212.483.091.732}{843.450.156.961}$	0,25192
		2012	$\frac{179.468.461.342}{810.275.583.968}$	0,22149
X <sub>2</sub>	<u>Laba Ditahan</u> Total Aktiva	2008	$\frac{(81.230.000.000)}{900.907.000.000}$	-0,09016
		2009	$\frac{(50.095.000.000)}{877.231.000.000}$	-0,05711
		2010	$\frac{(40.176.544.208)}{872.458.721.356}$	-0,04605
		2011	$\frac{(64.274.539.761)}{843.450.156.961}$	-0,07620
		2012	$\frac{(78.411.726.564)}{810.275.583.968}$	-0,09677
X <sub>3</sub>	<u>EBIT</u> Total Aktiva	2008	$\frac{(24.653.000.000)}{900.907.000.000}$	-0,02736
		2009	$\frac{6.819.000.000}{877.231.000.000}$	0,00777
		2010	$\frac{(7.064.219.367)}{872.458.721.356}$	-0,00810
		2011	$\frac{(29.396.936.903)}{843.450.156.961}$	-0,03485
		2012	$\frac{(25.828.314.802)}{810.275.583.968}$	-0,03188
X <sub>4</sub>	<u>Nilai Pasar Saham</u> Total Hutang	2008	$\frac{250 \times 1.170.909.181}{618.787.000.000}$	0,47307
		2009	$\frac{240 \times 1.170.909.181}{563.976.000.000}$	0,49828

Variabel	Rasio	Tahun	Perhitungan	Hasil
X <sub>4</sub>	$\frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Total Hutang}}$	2010	$\frac{225 \times 1.170.909.181}{549.285.266.103}$	0,47963
		2011	$\frac{180 \times 1.170.909.181}{544.374.697.261}$	0,38717
		2012	$\frac{134 \times 1.170.909.181}{525.337.311.071}$	0,29867
X <sub>5</sub>	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	2008	$\frac{540.163.000.000}{900.907.000.000}$	0,59958
		2009	$\frac{427.199.000.000}{877.231.000.000}$	0,48699
		2010	$\frac{446.624.926.710}{872.458.721.356}$	0,51192
		2011	$\frac{403.181.559.300}{843.450.156.961}$	0,47801
		2012	$\frac{544.471.435.919}{810.275.583.968}$	0,67196

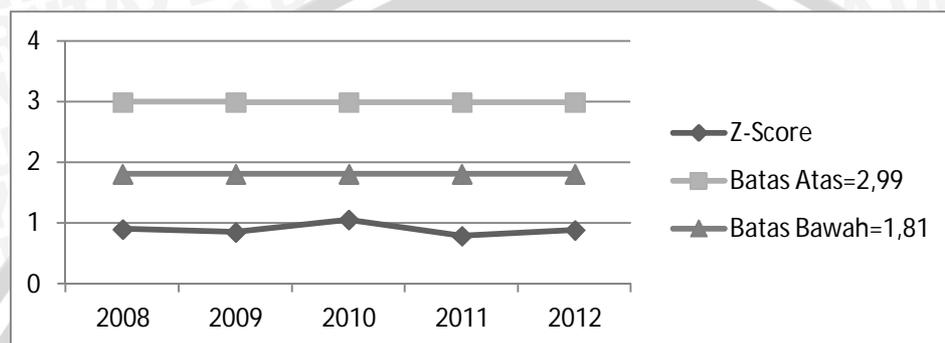
Sumber: Data diolah, 2013

Tabel 38 Hasil Perhitungan *Z-Score* Altman PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk Tahun 2008-2012

Tahun	1,2 X <sub>1</sub>	1,4 X <sub>2</sub>	3,3 X <sub>3</sub>	0,6 X <sub>4</sub>	1,0 X <sub>5</sub>	<i>Z-Score</i>	Prediksi
2008	0,05322	-0,12622	0,09029	0,28384	0,59958	0,90071	Bangkrut
2009	0,12090	-0,07995	0,02564	0,29897	0,48699	0,85255	Bangkrut
2010	0,33166	-0,04605	-0,02673	0,28778	0,51192	1,05858	Bangkrut
2011	0,30230	-0,10668	-0,11501	0,23230	0,47801	0,79092	Bangkrut
2012	0,26579	-0,13548	-0,10520	0,17920	0,68430	0,88861	Bangkrut

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk selama tahun 2008-2012 pada tabel 37 dan tabel 38, dapat digambarkan grafik hasil analisis perkembangan *Z-Score* perusahaan seperti terlihat pada gambar 9 di bawah ini.



Gambar 9 Perkembangan *Z-Score* PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk tahun 2008-2012

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan gambar 9 di atas, prediksi kebangkrutan PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk tahun 2008-2012 berada pada kondisi bangkrut. Hal ini terlihat dari *Z-Score* perusahaan yang berada di bawah titik *cut-off* selama lima tahun penelitian. Perusahaan mengalami perkembangan kondisi kesehatan yang fluktuatif. Pada tahun 2008 nilai *Z* berada pada nilai 0,90071, kemudian turun menjadi 0,85255 di tahun 2009. Pada tahun 2010 nilai *Z* naik pada posisi 1,05858, kemudian turun lagi menjadi 0,79092 di tahun 2011, dan naik di tahun 2012 pada nilai 0,88861. Kondisi kesehatan perusahaan masih belum stabil dan masih berada di area bangkrut. Oleh sebab itu perusahaan harus memperbaiki kinerja perusahaan agar di tahun-tahun berikutnya perusahaan dapat keluar dari potensi kebangkrutan.

#### D. Interpretasi Hasil Penelitian

Berikut hasil prediksi kebangkrutan kelompok perusahaan *textile and garment* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2008-2012:

##### 1. Prediksi Kebangkrutan PT. Apac Citra Centertex, Tbk dengan *Z-Score*

###### Altman

Berdasarkan data laporan keuangan PT. Apac Citra Centertex, Tbk pada tabel 6 serta hasil *Z-Score* pada tabel 24 dan gambar 2 dapat dilihat bahwa prediksi kondisi perusahaan pada periode tahun 2008-2012 selalu berada pada kondisi berpotensi bangkrut. Hal ini dikarenakan *Z-Score* perusahaan selalu berada di bawah titik *cut-off* metode *Z-Score* Altman. Kondisi kesehatan perusahaan mengalami pertumbuhan yang fluktuatif tetapi perkembangannya tidak keluar dari zona bangkrut. Selama lima tahun penelitian tersebut variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_3$  perusahaan selalu bernilai negatif.  $X_1$  yang negatif menandakan bahwa perusahaan mempunyai peluang *technical insolvency*, yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang pada saat jatuh tempo. Perusahaan juga mempunyai tingkat profitabilitas yang rendah selama tahun 2008-2012. Hal ini terlihat dari nilai  $X_2$  perusahaan yang selalu bernilai negatif. Laba operasional yang selalu bernilai negatif menandakan bahwa perusahaan masih belum mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba. *Z-Score* tertinggi terjadi di tahun 2011 dikarenakan penjualan perusahaan menempati posisi tertinggi. Sebaliknya hal yang berbeda terjadi pada laba usahanya dikarenakan beban pokok penjualan yang dikeluarkan perusahaan tinggi. Aktiva lancar perusahaan naik dari tahun sebelumnya dan satu-satunya

tahun dengan pertumbuhan aktiva lancar yang positif, sehingga profitabilitas dan risiko yang dihadapi perusahaan semakin kecil. Hubungan profitabilitas dan risiko yang dihadapi adalah berbanding lurus, yaitu apabila perusahaan bermaksud untuk meningkatkan keuntungan yang diperolehnya maka peningkatan keuntungan tersebut akan diikuti pula oleh risiko yang semakin besar dan begitu pula sebaliknya.

*Z-Score* terendah terjadi di tahun 2009 dikarenakan pada tahun ini penjualannya berada pada jumlah terendah selama tahun 2008-2012. Hal yang sebaliknya terjadi pada laba usaha yang berada pada jumlah paling tinggi dikarenakan biaya operasional perusahaan di tahun 2009 terendah. Melihat kondisi perusahaan yang seperti itu, diharapkan manajemen perusahaan dapat memperbaikinya sebelum perusahaan tersebut benar-benar mengalami kebangkrutan pada tahun-tahun berikutnya.

## **2. Prediksi Kebangkrutan PT. Argo Pantes, Tbk dengan *Z-Score* Altman**

Hasil pengolahan data laporan keuangan PT. Argo Pantes, Tbk pada tabel 7 dan tabel 26 serta grafik *Z-Score* pada gambar 3 didapatkan hasil bahwa prediksi kebangkrutan perusahaan pada periode tahun 2008-2012 berada pada kondisi berpotensi bangkrut. *Z-Score* perusahaan pada lima tahun penelitian tersebut selalu berada di bawah titik *cut-off*. Sempat naik di tahun 2009, kondisi kesehatan perusahaan turun sedikit di tahun 2010 dan semakin turun di tahun 2011 dan 2012. Melihat harga penutupan saham pada akhir tahun juga diketahui bahwa investor semakin kurang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan

tersebut. Hal ini dapat dilihat dari nilai harga penutupan saham pada dua tahun terakhir pada periode penelitian yang terus turun.

PT. Argo Pantes, Tbk selama lima tahun penelitian mempunyai nilai laba ditahan dan laba usaha yang negatif, sehingga variabel  $X_2$  dan  $X_3$  selama lima tahun itu juga negatif. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas perusahaan rendah. Selain itu kemampuan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan dan mengurangi besarnya sumber dana eksternal semakin rendah pula. *Z-Score* tertinggi terjadi di tahun 2010 dimana pada tahun ini penjualannya berada pada jumlah terendah. Meskipun mendapat jumlah penjualan terendah, tetapi karena total hutang juga berada pada jumlah terendah, serta laba usaha dan laba ditahan yang bernilai negatif terendah, sehingga setelah diakumulasikan dengan koefisien yang sudah ditentukan pada tahun 2010 *Z-Score* perusahaan bernilai paling tinggi diantara yang lain. Hal yang sebaliknya terjadi di tahun 2008 yang memiliki *Z-Score* terendah. Meskipun di tahun ini penjualannya berada pada jumlah tertinggi, tetapi diikuti dengan total hutang yang tertinggi pula dan modal kerja dengan nilai negatif tertinggi yang sangat jauh dari tahun-tahun yang lain, sehingga di tahun 2008 *Z-Score* perusahaan berada pada posisi terendah.

Harga bahan baku kapas impor yang tinggi di tahun 2010 dan mengalami puncak harga tertinggi di tahun 2011 membuat perusahaan yang bergerak di bidang tekstil, khususnya PT. Argo Pantes, Tbk mengalami kenaikan beban pokok penjualan. Pada tahun 2011 ini penjualan perusahaan naik, tetapi karena beban pokok penjualan juga ikut naik seiring dengan kenaikan harga kapas sehingga rugi usaha perusahaan juga ikut bertambah. Melihat kondisi ini diharapkan manajemen

perusahaan dapat memperbaiki kinerja keuangannya agar pada tahun-tahun berikutnya kondisi kesehatan perusahaan tidak turun lagi dan bisa sedikit demi sedikit beranjak keluar dari potensi mengalami kebangkrutan. Selain itu perusahaan juga diharapkan bisa meningkatkan lagi pengendalian operasionalnya, seperti meningkatkan kualitas produk, meningkatkan lagi efektifitas dan efisiensi proses produksi, dan meningkatkan ketepatan dalam strategi pengadaan bahan baku.

### 3. Prediksi Kebangkrutan PT. Eratex Djaja, Tbk dengan Z-Score Altman

Berdasarkan data pada tabel 8, tabel 28, dan grafik pada gambar 4 dapat diketahui bahwa prediksi kebangkrutan PT. Eratex Djaja, Tbk pada tahun 2008-2012 selalu berada pada kondisi berpotensi bangkrut dikarenakan nilai Z perusahaan berada di bawah titik *cut-off*. Sampai pada tahun 2010 kondisi kesehatan perusahaan semakin turun tetapi mengalami perbaikan pada tahun 2011 dan 2012. Dari tahun 2008 sampai tahun 2010 kondisi kesehatan perusahaan turun drastis semakin jauh dari batas bawah *grey zone*. Di tahun 2010 laba usaha, laba ditahan, penjualan, dan harga saham berada pada kondisi terburuk. Variabel  $X_2$  dan  $X_3$  menempati nilai terendah selama lima tahun penelitian. Hal ini dapat diestimasikan bahwa profitabilitas perusahaan di tahun 2010 berada pada kondisi terburuk. Keterpurukan yang terjadi di tahun 2010 tidak berlanjut di tahun-tahun berikutnya. Pada tahun 2011 perusahaan bangkit dari kondisi *financial distress* itu dan kondisi keuangannya mengalami pertumbuhan yang signifikan dan lebih baik dari tahun 2008. Pada tahun 2012 kondisi keuangannya juga semakin baik. Variabel  $X_1$  perusahaan pada tahun 2012 berada pada jumlah tertinggi yang

berarti perusahaan berada pada posisi paling likuid. Sama halnya dengan variabel  $X_1$ , variabel  $X_2$  perusahaan yang juga memiliki nilai tertinggi. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas perusahaan baik. Penjualan di tahun 2012 naik tetapi beban pokok penjualan dan beban usaha juga naik, sehingga perusahaan masih rugi di tahun ini. Modal kerja bersih dan laba ditahan perusahaan bernilai positif tidak seperti tahun-tahun sebelumnya. Modal kerja yang semakin besar menandakan semakin likuid kondisi perusahaan sehingga semakin kecil resiko untuk berada dalam keadaan *technical insolvency*. *Technical insolvency* adalah ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban pada saat jatuh tempo. Investor juga semakin berminat menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari harga penutupan saham perusahaan yang naik drastis pada tahun 2011 dan 2012. Jika perusahaan dapat mempertahankan pertumbuhan kinerja keuangannya seperti pada dua tahun terakhir penelitian, dapat diprediksikan bahwa perusahaan pada tahun-tahun berikutnya dapat keluar dari potensi kebangkrutan dan semakin banyak investor yang mau berinvestasi pada perusahaan tersebut.

#### **4. Prediksi Kebangkrutan PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk dengan Z-Score Altman**

Berdasarkan data pada tabel 9, tabel 30, dan grafik pada gambar 5 diketahui bahwa PT. Nusantara Inti Corpora, Tbk pada periode tahun 2008-2012 diprediksikan berada pada kondisi berpotensi bangkrut. Hal ini dikarenakan nilai Z perusahaan selalu berada di bawah titik *cut-off*. Kondisi kesehatan perusahaan semakin buruk dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Meskipun nilai Z perusahaan

bernilai positif, tetapi nilai  $Z$  tersebut masih berada pada zona bangkrut. Sepertinya perusahaan masih belum berhasil mengatasi *financial distress* yang terjadi pada perusahaannya.

Pada tahun 2008 perusahaan memiliki nilai  $Z$  tertinggi. Pada tahun ini variabel  $X_1$  perusahaan menempati nilai tertinggi, sehingga perusahaan memiliki likuiditas yang baik.  $Z$ -Score terendah terjadi di tahun 2012 yang memiliki variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , dan  $X_5$  terendah. Pada tahun ini modal kerja bersih perusahaan memiliki nilai terkecil dan satu-satunya tahun yang memiliki nilai modal kerja bersih negatif. Hal ini berarti pada tahun ini perusahaan berada pada kondisi ilikuid. Pada tahun ini profitabilitas perusahaan juga menempati posisi terendah. Perusahaan juga gagal dalam usaha penguasaan pasar yang ditandai dengan nilai variabel  $X_5$  terendah. Selama lima tahun penelitian kondisi kesehatan perusahaan semakin menurun. Hal ini akan sangat membahayakan kesehatan perusahaan di tahun-tahun berikutnya jika perusahaan tidak mengalami kemajuan. Melihat kondisi kesehatan perusahaan yang semakin turun tiap tahunnya, dikhawatirkan perusahaan akan benar-benar bangkrut jika tidak memperbaiki manajemen, sistem, kebijakan, dan keuangan perusahaan.

##### **5. Prediksi Kebangkrutan PT. Pan Brothers Tex, Tbk dengan $Z$ -Score**

###### **Altman**

Melihat data pada tabel 10, tabel 32, dan grafik  $Z$ -Score pada gambar 6 dapat diketahui bahwa kondisi kebangkrutan PT. Pan Brothers Tex, Tbk pada periode tahun 2008-2012 berada pada kondisi rawan dengan nilai  $Z$  berada di antara titik *cut-off*. Pada lima tahun penelitian tersebut semua akun perusahaan

bernilai positif. Pada tahun 2008-2011 kondisi kesehatan perusahaan semakin mengalami perbaikan. Pada tahun 2011 perusahaan sempat berada pada kondisi sehat tetapi turun lagi pada kondisi rawan di tahun 2012. Pada tahun 2011 perusahaan berada pada kondisi terbaik dengan *Z-Score* lebih dari batas atas *cut-off*. Pada tahun ini penjualan naik 52% karena terkonsolidasinya PT. Hollit Internasional sejak Mei 2011. Pada tahun 2012 perusahaan mengalami penurunan nilai variabel  $X_1$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$ . Hal ini menandakan likuiditas perusahaan semakin turun, kemampuan finansial jangka panjang perusahaan turun, dan juga semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam usaha penguasaan pasar. Kondisi kesehatan perusahaan yang semakin turun dari tahun 2011 ini membuat investor kurang berminat berinvestasi yang ditandai dengan harga penutupan saham yang semakin turun juga. Melihat kondisi kesehatan PT. Pan Brothers Tex, Tbk, pada tahun-tahun berikutnya perusahaan diprediksikan berpotensi bangkrut dengan asumsi kinerja keuangan perusahaan tidak mengalami perbaikan. Perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kondisi kesehatannya agar kondisi perusahaan dapat semakin baik lagi dan diprediksikan berada pada kondisi sehat.

#### **6. Prediksi Kebangkrutan PT. Panasia Indo Resources, Tbk dengan *Z-Score Altman***

Berdasarkan data pada tabel 11, tabel 34, dan grafik *Z-Score* pada gambar 7 dapat dijelaskan bahwa PT. Panasia Indo Resources, Tbk pada periode tahun 2008-2012 diprediksikan berada pada kondisi berpotensi bangkrut. Laba ditahan dan modal kerja perusahaan masih bernilai negatif, yang artinya perusahaan masih belum dapat membayar hutang pada saat jatuh tempo. Pada tahun 2009,

perusahaan mempunyai nilai  $Z$  terendah. Variabel  $X_1$  dan  $X_4$  memiliki nilai terendah, yang artinya semakin besar peluang perusahaan berada pada kondisi *technical insolvency* dan juga kemampuan permodalan perusahaan dalam menanggung seluruh beban hutangnya juga semakin rendah. Pada tahun ini penjualan perusahaan turun dengan kemungkinan dikarenakan turunnya volume penjualan lokal maupun ekspor. Pada tahun 2009 laba kotor juga turun akibat turunnya biaya produksi. Laba operasional bernilai positif karena laba kotor masih dapat mengabsorb biaya operasional. Harga saham terendah terjadi di tahun 2009 dengan nilai Rp 180,- per lembar saham. Hal ini menandakan investor kurang berminat untuk berinvestasi di perusahaan ini. Pada tahun 2010-2012 kondisi keuangan perusahaan mulai membaik yang terlihat dari grafik nilai  $Z$  yang semakin naik. Meskipun grafik  $Z$ -Score perusahaan mengalami kenaikan, tetapi kenaikan tersebut masih berada di bawah titik *cut-off*. Pada tahun 2012  $Z$ -Score perusahaan bernilai tertinggi. Pada tahun ini harga saham per lembarnya berada pada posisi Rp 950,- per lembar, naik 400% dari tahun sebelumnya. Hal ini menandakan investor sudah kembali berminat berinvestasi pada perusahaan ini. Melihat kondisi kesehatan perusahaan pada tiga tahun terakhir periode penelitian, jika perusahaan dapat terus meningkatkan kinerja keuangannya perusahaan diprediksikan dapat keluar dari potensi kebangkrutan pada tahun-tahun berikutnya. Selain itu diharapkan perusahaan dapat meningkatkan daya saingnya di pasar lokal dan ekspor untuk meningkatkan kondisi keuangan perusahaan dengan strategi pengembangan produk dan efisiensi produksi.

## 7. Prediksi Kebangkrutan PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk dengan *Z-Score* Altman

Melihat grafik *Z-Score* perusahaan pada gambar 8 dapat diketahui bahwa PT. Ricky Putra Globalindo, Tbk pada periode tahun 2008-2012 diprediksikan berada pada kondisi berpotensi bangkrut. Kondisi kesehatan perusahaan sempat semakin buruk sedikit di tahun 2009 tetapi semakin baik di tahun 2010 dan 2011. Pada tahun 2012 kondisi kesehatannya kembali turun sedikit. Likuiditas perusahaan juga semakin baik dengan melihat nilai modal kerja perusahaan yang semakin baik selama tahun 2008-2012. *Z-Score* terendah terjadi di tahun 2009 yang mempunyai nilai variabel  $X_3$  dan  $X_5$  terendah. Pada tahun ini perusahaan gagal dalam usaha penguasaan pasar, sehingga profitabilitas perusahaan turun. Perusahaan juga memiliki harga saham terendah, laba usaha terendah dari tahun-tahun yang lain selama lima tahun penelitian, serta laba ditahan yang masih bernilai negatif. Melihat harga saham yang rendah itu dapat dideskripsikan bahwa investor kurang berminat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Selain itu pada tabel 20 juga dapat dilihat tingkat pertumbuhan keuangan perusahaan di tahun 2009 yang selalu turun. Pada tahun 2010, kenaikan penjualan membawa dampak baik terhadap laba usaha yang juga mengalami kenaikan sebesar 150,88%. Meskipun di tahun 2010 dan 2011 harga kapas dunia naik, tetapi penjualan perusahaan pada dua tahun ini juga naik dan masih dapat membiayai biaya operasionalnya sehingga perusahaan masih mendapat laba dari usahanya. Pada tahun 2011 dan 2012 pertumbuhan keuangan perusahaan semakin baik dengan naiknya presentase pertumbuhan keuangan perusahaan yang semakin

tinggi. Pada tahun 2012 aktiva lancar naik 28,70% sedangkan hutang lancar hanya naik 1,72%. Hal ini menunjukkan adanya kenaikan modal kerja yang menunjukkan adanya perbaikan posisi keuangan jangka pendek. Melihat grafik *Z-Score* pada gambar 8 diketahui bahwa nilai *Z* perusahaan pada tiga tahun terakhir periode penelitian berada sedikit di bawah titik *cut-off*. Jika perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya, pada tahun-tahun berikutnya perusahaan diprediksikan dapat keluar dari potensi kebangkrutan.

#### **8. Prediksi Kebangkrutan PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk dengan *Z-Score* Altman**

Berdasarkan data pada tabel 13, tabel 38, dan grafik *Z-Score* pada gambar 9 diketahui bahwa kondisi kesehatan PT. Sunson Textile Manufacturer, Tbk pada periode tahun 2008-2012 mengalami pertumbuhan yang fluktuatif tetapi masih berada di bawah titik *cut-off*. Hal ini berarti bahwa kondisi perusahaan pada lima tahun penelitian tersebut diprediksikan berada pada kondisi berpotensi bangkrut meskipun nilai *Z* perusahaan sudah bernilai positif. Perusahaan semakin likuid pada tahun 2008-2010 yang ditandai dengan nilai modal kerja bersihnya yang semakin besar. Kondisi yang sebaliknya terjadi di tahun 2011-2012, di tahun tersebut perusahaan dalam keadaan ilikuid, yaitu semakin besar resiko perusahaan untuk berada pada keadaan *technical insolvency*. Hal ini dikarenakan modal kerja bersih perusahaan semakin turun dalam dua tahun tersebut.

*Z-Score* tertinggi perusahaan terjadi di tahun 2010 yang memiliki nilai variabel  $X_1$  dan  $X_2$  tertinggi. Tingginya dua variabel tersebut berarti juga laba ditahan dan modal kerja bersih perusahaan memiliki nilai tertinggi. Dengan begitu

perusahaan mampu menggunakan aktivitya secara produktif untuk mendapatkan produk yang lebih baik kualitasnya. *Z-Score* terendah terjadi di tahun berikutnya, yaitu di tahun 2011. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan tidak dapat mempertahankan dan meningkatkan posisi keuangannya seperti tahun 2010. Di tahun 2011 terjadi penurunan nilai variabel  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ , dan  $X_5$ , yang artinya likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam menguasai pasar juga turun. Hal tersebut berimbas pada turunnya laba kotor dan mengakibatkan kerugian pada perusahaan. Pada tahun 2012 kondisi kesehatan perusahaan kembali membaik. Di tahun ini variabel  $X_3$  dan  $X_5$  mengalami kenaikan, yang berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang dapat berfungsi sebagai alat pengaman dan kemampuan perusahaan menguasai pasar juga naik. Melihat kondisi kesehatan perusahaan selama lima tahun penelitian ini diharapkan manajemen dapat segera mengambil kebijakan untuk memperbaiki kinerja keuangannya agar kondisi kesehatan perusahaan tidak kembali turun dan diprediksikan bisa keluar dari potensi kebangkrutan.