

Volume 4 No. 2, Ramadhan 1421 H
Desember 2000 M

MODEL ANALISIS CAMEL
UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS
PADA SEKTOR PERBANKAN YANG GO PUBLIC

■ *Etty M. Nasser & Titik Aryati*

ANALISIS TINGKAT KESEHATAN PERUSAHAAN
UNTUK MEMPREDIKSI POTENSI KEBANGKRUTAN
DENGAN PENDEKATAN ALTMAN
[Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia]

■ *Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih*

PENGARUH VARIABEL-VARIABEL KEUANGAN
DAN SIGNALING TERHADAP PENENTUAN HARGA
PASAR SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

■ *Payamta*

KONDISI-KONDISI UNTUK PENYATUAN (POOLING)
DALAM PENGGABUNGAN USAHA
(BUSINESS COMBINATION)
SUATU TINJAUAN TERHADAP PSAK NO 22

■ *Zulfikar*

PENGARUH KOMPUTER ANXIETY
TERHADAP KEAHLIAN DOSEN
DALAM PENGGUNAAN KOMPUTER

■ *Nur Indriantoro*

BERAKREDITASI NOMOR : 53/DIKTI/Kep/1999



Diterbitkan oleh:
Fakultas Ekonomi
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
Yogyakarta

JURNAL AKUNTANSI DAN AUDITING INDONESIA (JAAI)

TERAKREDITASI SK. NO: 53/DIKTI/Kep/1999

Editor in-Chief:

Muhammad Akhyar Adnan, Dr., MBA, Ak
Universitas Islam Indonesia

Editorial Assistant:

Sigit Handoyo, SE
Universitas Islam Indonesia

Editorial Secretary:

Djatiantoro
Eddy Wahyono

Editorial Board:

- | | |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Ainun Na'im, Dr., MBA, Ak
Universitas Gadjah Mada | Kumala Hadi, Drs. MS., Ak.
Universitas Islam Indonesia |
| Arief Bachtiar, Drs., MSA., Ak
Universitas Islam Indonesia | Marwan Asri, Dr., MBA.
Universitas Gadjah Mada |
| Ahmad Sobirin, Dr., MBA., Ak.
Universitas Islam Indonesia | Mas'ud Machfoedz, Prof., Dr., MBA., Ak.
Universitas Gadjah Mada |
| Bambang Sudibyo, Prof., MBA., Ph.D.
Universitas Gadjah Mada | Muqodim, Drs., MBA., Ak.
Universitas Islam Indonesia |
| Bambang Pramuka, Dr., MA, Akt.
Universitas Jendral Soedirman | Neni Meidawati, Dra., Ak.
Universitas Islam Indonesia |
| Eddy R. Rasyid, Dr., M.Com.-Hons
Universitas Andalas | Primanita, Dra., MBA, Ak.
Universitas Islam Indonesia |
| Hadori Yunus, Dr.
Universitas Gadjah Mada | Sofyan S. Harahap, Ph.D.
Universitas Trisakti |
| Hadibroto, Prof. Dr., MBA
Universitas Sumatra Utara | Suwarsono Mohammad, Drs., MA.
Universitas Islam Indonesia |
| Hadri Kusuma, Dr, MBA.
Universitas Islam Indonesia | Syamsul Hadi, Drs., MS, Ak.
Universitas Islam Indonesia |
| Imam Ghozali, Dr., M.Com., Ak.
Universitas Diponegoro | Tjiptohadi Sawarjuwono, Dr., M.Ec., Ak.
Universitas Airlangga |
| Irsan Yani, Dr.
Badan Pemeriksa Keuangan dan Pembangunan | Wahjudi Prakarsa, Prof., Dr.
Universitas Indonesia |
| Iwan Triyuwono, Dr., M.Ec., Ak.
Universitas Brawijaya | Yuni Nustini, Dra. MAFIS., Ak.
Universitas Islam Indonesia |
| Katjep K. Abdoelkadir, Dr.
Universitas Indonesia | Zaki Baridwan, Prof, Dr., M.Sc.
Universitas Gadjah Mada |

Ruang Lingkup:

Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI) merupakan jurnal yang diterbitkan untuk memberikan masukan bagi pengembangan pengetahuan di bidang akuntansi dan auditing dalam praktik terutama yang terjadi di Indonesia

Berbagai artikel yang dimuat dalam jurnal ini dapat berupa kajian tentang teori akuntansi atau auditing, hasil penelitian empirik, maupun kajian mengenai berbagai praktik akuntansi dan auditing dalam lingkup nasional maupun internasional yang ditulis oleh akuntan, editor, staf pengajar, pelaku ekonomi, maupun para peneliti yang mempunyai hasrat dalam pengembangan bidang akuntansi dan auditing.

Singkatnya jurnal ini memuat berbagai pemikiran kritis mengenai segala hal yang berhubungan dengan pengembangan di bidang akuntansi dan auditing termasuk di dalamnya dari sektor swasta, publik maupun pemerintah.

Tujuan:

1. Menyediakan forum khusus untuk publikasi hasil penelitian perilaku, organisasional, dan berbagai aspek sosial akuntansi dan auditing.
2. Untuk menyalurkan berbagai pemikiran baru, penelitian dan berbagai aktivitas yang berhubungan dengan pengembangan dan pemahaman akuntansi dan auditing di Indonesia dan di negara lainnya.
3. Untuk melaporkan hasil penelitian empirik dan studi konseptual mengenai akuntansi dan auditing.
4. Untuk melaporkan berbagai issue aktual dari pengembangan teori, praktik, sosial, dan nilai-nilai yang ada pada akuntansi dan auditing.
5. Untuk mempercepat transfer dari penelitian kepada praktik melalui promosi dialog antar peneliti, akuntan, manajer, auditor dan para administrator baik sektor swasta maupun publik.

DARI EDITOR

DAFTAR ISI

MODEL ANALISIS CAMEL UNTUK MEMPREDIKSI FINANCIAL DISTRESS
PADA SEKTOR PERBANKAN YANG GO PUBLIC

111

■ *Etty M. Nasser & Titik Aryati*

ANALISIS TINGKAT KESEHATAN PERUSAHAAN UNTUK MEMPREDIKSI
POTENSI KEBANGKRUTAN DENGAN PENDEKATAN ALTMAN
[Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia]

131

■ *Muhammad Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih*

PENGARUH VARIABEL - VARIABEL KEUANGAN DAN SIGNALING
TERHADAP PENENTUAN HARGA PASAR SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

153

■ *Payamta*

KONDISI-KONDISI UNTUK PENYATUAN (POOLING)
DALAM PENGGABUNGAN USAHA (BUSINESS COMBINATION)
SUATU TINJAUAN TERHADAP PSAK NO 22

181

■ *Zulfikar*

PENGARUH COMPUTER ANXIETY TERHADAP
KEAHLIAN DOSEN DALAM PENGGUNAAN KOMPUTER

191

■ *Nur Indriantoro*

ISSN : 1410- 2420
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA



TELAH TERAKREDITASI BERDASARKAN SURAT KEPUTUSAN
DIREKTUR JENDERAL PENDIDIKAN TINGGI
DEPARTEMEN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN REPUBLIK INDONESIA
NOMOR : 53/DIKTI/Kep/1999

DARI EDITOR

Pembaca Yang Terhormat,
Assamualaikum warahmatuLlahi wabarakatuh.

Kembali kita bertemu dalam edisi akhir millenium kedua, atau persisnya Desember 2000. Seperti biasa, karena berbagai kendala teknis dan administratif, jurnal ini agak terlambat sampai di tangan anda. Untuk itu, kami mohon maaf.

Seperti edisi terdahulu, dalam kesempatan ini kami sajikan lima artikel terbaru. Yang menarik adalah bahwa empat dari lima artikel ini didasarkan atas penelitian empiris. Selain itu, dua artikel pertama, berkenaan dengan topik yang saling terkait, dan sekaligus menjadi fenomena ekonomi Indonesia, khususnya sejak medio tahun 1997 yang lalu.

Etty M. Nasser & Titik Aryati misalnya menyajikan hasil penelitiannya tentang pengujian yang dilakukan atas pemakaian rasio keuangan bank yang selama ini dikenal dengan CAMEL, untuk bank yang masih survive, ataupun yang gagal. Sementara itu, M. Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih mencoba mengaplikasikan formula Z-Score yang diajukan oleh Altman, untuk membuktikan bahwa formula ini memang aplikable dan sekaligus reliable.

Di sisi lain, dalam kesempatan ini Payamta menyumbangkan tulisannya – juga berdasarkan penelitian empiris – yang berkaitan dengan sejauh mana variable-variable keuangan yang lazim disebarluaskan dalam prospektus berpengaruh kepada harga saham pada saat initial public offer (IPO). Tentu menarik menyimak, bahwa ada sejumlah variable yang berpengaruh signifikan, dan sejumlah variable lainnya yang selama ini sangat diduga berpengaruh, malah sebaliknya.

Ada sebuah artikel yang kami sisipkan, yang kebetulan tidak berdasarkan penelitian empiris. Artikel yang ditulis oleh Zulfikar ini, lebih kepada sebuah telaah literatur yang coba mengkaji berbagai kondisi untuk penyatuan (pooling) dalam penggabungan usaha (business combination), yang ditinjau khususnya dari kacamata PSAK 22. Menurutnya, PSAK 22 tidak menegaskan kondisi-kondisi untuk penyatuan, sebagaimana diatur dalam APB 16.

Artikel terakhir, adalah kontribusi yang terakhir dari salah seorang anggota editorial jurnal ini, yakni Dr. Nur Indriantoro. Sebagaimana mungkin sudah anda ketahui bahwa Pak Nur – demikian beliau biasa disapa para koleganya – sudah mendahului kita semua berpulang ke rahmatuLlah, belum lama ini. Nah, entah kebetulan entah tidak, beberapa minggu sebelum beliau mengalami kecelakaan lalu lintas yang kemudian merenggut nyawanya, beliau mengirimkan sebuah hasil penelitiannya ke redaksi JAAI. Masih sempat terngiang 'pesan' beliau kepada kami, bahwa beliau dalam proses persiapan untuk mencapai gelar professor. Artikel ini – diantaranya – dipersiapkan untuk tujuan tersebut. Namun sayang, manusia boleh berencana, Allah SWT mempunyai ketentuannya sendiri yang tidak mungkin dikalahkan oleh siapapun. Sebelum gelar yang didambakannya – dan juga menjadi dambaan setiap peneliti atau akademisi tentunya – Allah memanggilnya lebih dahulu. Semogalah, artikel penutup edisi penutupan millenium kedua ini merupakan sebuah kenangan khusus untuk para pembaca dari almarhum Dr. Nur Indriantoro. Melalui media ini pula kita berdoa, semoga semua sumbangsih almarhum – khususnya melalui JAAI, apapun bentuknya – diterimaNya sebagai amal ibadah, dan diberi ganjaran yang setimpal. Amin.

Selamat membaca,
Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, akhir Desember 2000.

Muhammad Akhyar Adnan

ANALISIS TINGKAT KESEHATAN PERUSAHAAN UNTUK MEMPREDIKSI POTENSI KEBANGKRUTAN DENGAN PENDEKATAN ALTMAN [Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia]

Muhammad Akhyar Adnan^{*)}

dan

Eha Kurniasih^{**)}

Abstrak

Seiring dengan krisis multi dimensi yang menimpa Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 yang lalu, banyak masalah dan penderitaan yang dialami bangsa ini. Yang termasuk menonjol adalah dalam aspek ekonomi, dan lebih khusus lagi cukup banyak perusahaan yang bangkrut. Akuntansi, sesungguhnya sudah lama diyakini dapat membantu berbagai pihak untuk menyediakan informasi, membaca, bahkan memprediksi kondisi sebuah entitas. Tetapi dalam kenyataan, cukup banyak yang kurang mepedulikan hal ini.

Penelitian ini mencoba membuktikan secara empiris salah satu model yang dibangun oleh Altman [1986]. Dia mengusulkan sebuah metode yang kemudian disebut dengan Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan sebuah entitas. Teori ini mengatakan bahwa potensi kebangkrutan dan tingkat kesehatan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan bisa diprediksi sebelum perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut dan bisa diketahui dengan menganalisis tingkat kesehatan keuangan perusahaan, penelitian ini akan menjawab pertanyaan yang mungkin timbul sehubungan dengan pengukuran potensi kebangkrutan tersebut. Pertanyaan utama yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah: apakah benar analisis tingkat kesehatan bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dan seberapa jauh analisis ini bisa digunakan sebagai alat ukur.

Selain pengujian Z-Score, penelitian ini juga diperluas dengan dengan analisis yang mengukur tingkat kesehatan perusahaan berdasarkan rasio keuangan yang ditetapkan MenKeu RI no.826/KMK 013/1992 dan rasio CAMEL (untuk bank). Penelitian ini semakin memperkuat teori yang dikemukakan oleh Altman dan memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan sebagai peringatan akan potensi kebangkrutan perusahaan dan bisa digunakan untuk mengantisipasi kebangkrutan tersebut dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan.

Kata-kata kunci: Kebangkrutan; Z-Score; Altman; Kasus Indonesia.

PENDAHULUAN

Krisis moneter yang melanda Indonesia sejak awal Juli 1997, sementara ini telah berlangsung hampir tiga tahun dan telah berubah menjadi krisis ekonomi, yakni terpuruknya kegiatan ekonomi karena semakin banyak perusahaan yang tutup, perbankan yang dilikuidasi dan meningkatnya jumlah tenaga kerja yang menganggur. Pada saat yang

^{*)} adalah dosen pada Program Pasca Sarjana Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta

^{**)} adalah Alumnus Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta

bersamaan kurangnya transparansi dan kurangnya data menimbulkan ketidakpastian sehingga masuknya dana luar negeri melalui sistem perbankan yang lemah mengalami kesulitan. Penyebab dari krisis ini – menurut Tarmidi [1999:1] – bukanlah karena fundamental ekonomi yang lemah saja, tetapi terutama karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang cukup besar. Krisis yang berkepanjangan ini adalah krisis merosotnya nilai tukar rupiah yang sangat tajam, akibat adanya serbuan mendadak dan secara bertubi-tubi melalui dollar AS (spekulasi) dan jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah besar dan secara bersamaan sehingga permintaan akan dollar meningkat, ditambah lemahnya sistem perbankan nasional sebagai akar terjadinya krisis finansial.

Akibat terjadinya krisis, maka tingkat kesehatan perusahaan banyak mengalami penurunan dan dikhawatirkan akan banyak mengalami kebangkrutan. Menurut Bank Dunia [dalam Tarmidi,1999:3] ada empat sebab utama yang membuat krisis kearah kebangkrutan yaitu:

1. Akumulasi utang swasta luar negeri yang cepat dari tahun 1992 hingga Juli1997, sehingga l.k.95 % dari total kenaikan utang luar negeri yang berasal dari sektor swasta ini dan jatuh tempo rata-rata hanya 18 bulan. Pada umumnya perusahaan mempunyai utang luar negeri dalam bentuk valuta asing (valas). Turunnya nilai rupiah mengakibatkan melambungnya jumlah utang perusahaan tersebut setelah dikonversikan kemata uang rupiah.
2. Kelemahan pada sistem perbankan yang ada di Indonesia.
3. Masalah pemerintahan, termasuk kemampuan pemerintah menangani dan mengatasi krisis, yang kemudian menjelma menjadi krisis kepercayaan dan keengganan donor untuk menawari bantuan finansial dengan secepatnya.
4. Ketidakpastian politik menghadapi pemilu.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang akan diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka pimpinan perusahaan dapat mengetahui keadaan serta perkembangan finansial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai diwaktu lampau dan diwaktu yang sedang berjalan. Selain itu dengan melakukan analisis keuangan diwaktu lampau, maka dapat diketahui kelemahan-kelemahan perusahaan serta hasil-hasilnya yang

dianggap telah cukup baik, dan mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan tersebut

Tingkat kesehatan perusahaan penting artinya bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan dan untuk menghindari adanya potensi kebangkrutan. Selain itu dengan analisis tingkat kesehatan keuangan, maka akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, struktur modal perusahaan, distribusi aktivitya, keefektifan penggunaan aktivitya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar serta memprediksi potensi kebangkrutan yang akan dialami.

Informasi mengenai prediksi kebangkrutan penting artinya bagi pihak-pihak lain yang terkait diantaranya (Hamanto, 1984:484) :

- **Bagi Investor**
Informasi adanya prediksi potensi kebangkrutan memberi masukan bagi para investor dalam menanamkan modal mereka, apakah mereka akan terus menanamkan modal mereka atau menghentikan/ membatalkan penanaman modal mereka keperusahaan, sebab bagaimanapun para investor pasti tidak menginginkan kerugian akibat mereka salah dalam menanamkan modalnya.
- **Bagi Pemerintah**
Prediksi kebangkrutan digunakan pemerintah untuk menetapkan kebijakan dibidang perpajakan dan kebijakan-kebijakan lain yang menyakut hubungan pemerintah dengan perusahaan.
- **Bagi Bank dan Lembaga Perkreditan**
Informasi akan kemungkinan kebangkrutan yang dihadapi perusahaan nasabahnya dan calon nasabahnya sangat diperlukan untuk menentukan status apakah pinjaman harus diberikan, negosiasi pembayaran kembali pinjaman perlu dibuat ulang dan kebijakan lain sehubungan dengan pemberian pinjaman.

Informasi prediksi potensi kebangkrutan sangat penting, oleh karena itu perlu diukur dan dianalisis. Berdasarkan latar belakang di atas, adalah menarik untuk mengkaji: apakah benar analisis tingkat kesehatan bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, dan seberapa jauh analisis tersebut bisa digunakan sebagai prediktor?

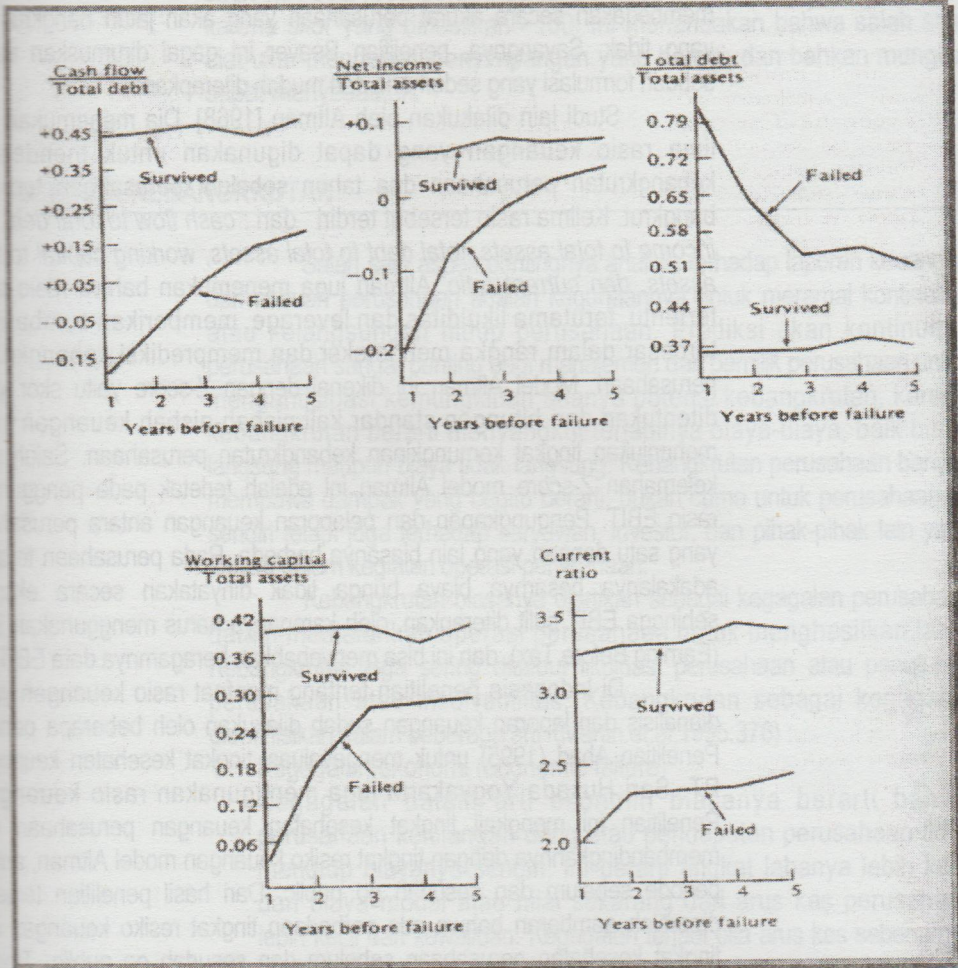
Untuk mempermudah pemahaman, artikel ini disusun dengan sistematika sebagai berikut. Bagian kedua setelah pendahuluan adalah tinjauan pustaka yang membahas mengenai berbagai studi yang telah dilakukan untuk meneliti rasio-rasio keuangan perusahaan yang digunakan untuk memprediksi potensi yang mungkin dimiliki oleh

perusahaan. Bagian ketiga dan keempat membahas tentang pengertian dari kebangkrutan dan faktor-faktor yang bisa menyebabkan terjadinya kebangkrutan. Bagian kelima menyangkut aspek metodologi dari penelitian ini yang diantaranya mendiskusikan populasi dan sampel yang diambil, sumber data dan alat analisis yang digunakan. Bagian keenam hasil dari analisis yang telah dilakukan terhadap laporan keuangan perusahaan mengenai tingkat kesehatan dan potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan. Bagian ketujuh kesimpulan yang bisa diambil dari adanya penelitian yang telah dilakukan. Bagian terakhir adalah kesimpulan dan implikasinya, baik secara teoritis maupun praktis.

PENELITIAN TERDAHULU

Banyak penelitian dilakukan untuk membangun sebuah model prediksi potensi kebangkrutan. Berbagai model tersebut biasanya menggunakan data akuntansi yang dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan. Studi kebangkrutan pertama kali dilakukan oleh Beaver [1966] yang menggunakan 29 rasio keuangan pada lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan. Dalam studinya, Beaver membuat enam kelompok rasio keuangan dan membuat univariate analysis, yaitu menghubungkan tiap-tiap rasio untuk menentukan rasio mana yang paling baik digunakan sebagai prediktor. Rasio keuangan tersebut terdiri dari *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *current plus long-term liabilities to total assets*, *current ratios*, *working capital to total asset*, *no-credit interval*. Dari enam kelompok ratio tersebut, Beaver menemukan bahwa rasio dari aliran kas terhadap kewajiban total merupakan prediktor yang paling baik untuk menentukan tingkat kebangkrutan perusahaan. Sampel yang diambil terdiri dari 79 perusahaan sehat dan 79 perusahaan yang bangkrut. Dari kedua kelompok perusahaan tersebut, lima rasio prediktor menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang gagal dengan perusahaan yang berhasil, hal ini terlihat pada tabel.1.

Tabel.1.
Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan



Sumber : Holmes et al (1991) p.104

Dengan studi ini, Beaver menemukan bahwa rasio keuangan terbukti sangat berguna untuk prediksi atau memperingatkan kebangkrutan perusahaan di masa yang akan datang dan dapat digunakan untuk membedakan secara akurat perusahaan yang akan jatuh bangkrut dan yang tidak. Sayangnya, penelitian Beaver ini gagal dirumuskan dalam sebuah formulasi yang sederhana dan mudah diterapkan.

Studi lain dilakukan oleh Altman [1968]. Dia menemukan ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Kelima rasio tersebut terdiri dari : *cash flow to total debt*, *net income to total assets*, *total debt to total assets*, *working capital to total assets*, dan *current ratio*. Altman juga menemukan bahwa rasio-rasio tertentu, terutama likuiditas dan leverage, memberikan sumbangan terbesar dalam rangka mendeteksi dan memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini dikenal dengan Z-score yaitu skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Salah satu kelemahan Z-score model Altman ini adalah terletak pada penggunaan rasio EBIT. Pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan yang satu dengan yang lain biasanya berbeda. Pada perusahaan tertentu adakalanya besarnya biaya bunga tidak dinyatakan secara eksplisit sehingga EBIT sulit diterapkan, oleh karenanya harus menggunakan EBT (Earning Before Tax), dan ini bisa menyebabkan beragamnya data EBIT.

Di Indonesia penelitian tentang manfaat rasio keuangan yang dianalisis dari laporan keuangan sudah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian Abad (1995) untuk mengevaluasi tingkat kesehatan keuangan PT. Sari Husada Yogyakarta juga menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini mengkaji tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan membandingkannya dengan tingkat resiko keuangan model Altman, antara periode sebelum dan sesudah go public. Dari hasil penelitian tersebut diperoleh gambaran bahwa ada perbedaan tingkat resiko keuangan dan tingkat kesehatan perusahaan sebelum dan sesudah go public. Tingkat resiko keuangan semakin merendah dan tingkat kesehatan semakin membaik setelah perusahaan melakukan go public. Tetapi pada penelitian ini, Z-score model Altman tidak digunakan untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan perusahaan dimasa yang akan datang hanya digunakan untuk menentukan posisi keuangan perusahaan karena perusahaan tersebut masih berdiri dan beroperasi.

Dalam penelitian ini juga diperoleh hasil yang sangat berbeda antara penggolongan tingkat resiko keuangan model Altman dengan tingkat kesehatan yang telah ditetapkan oleh Menteri Keuangan RI No.: 826/KMK 013/1992. Menurut hasil penelitian tersebut, perusahaan

setelah go public berada pada daerah kelabu (grey area) karena nilai Z-nya <2,99 sedangkan menurut ketentuan Menteri Keuangan RI No.: 826/KMK 013/1992 berada pada kondisi keuangan yang sehat sekali, karena skor yang dihasilkan >100. Ini menandakan bahwa salah satu alat ukur mengalami penyimpangan yang berarti, dan bahkan mungkin dapat menyesatkan.

PENGERTIAN KEBANGKRUTAN

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Kebangkrutan perusahaan banyak membawa dampak yang begitu berarti, bukan cuma untuk perusahaan itu sendiri tetapi juga terhadap karyawan, investor, dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan operasi perusahaan.

Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti (Martin.et.al,1995:376) :

1. Kegagalan ekonomi (economic failure)
Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh dibawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil dari pada biaya modal perusahaan.
2. Kegagalan keuangan (financial failure)
Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk :
 - 1). Insolvensi teknis (Tehcnical insolvency)
Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total

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

2.) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

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

Likuidasi merupakan suatu proses yang berakhir pada pembubaran perusahaan sebagai suatu perusahaan. Likuidasi lebih menekankan pada aspek status yuridis perusahaan sebagai suatu badan hukum dengan segala hak-hak dan kewajiban. Likuidasi atau pembubaran perusahaan senantiasa berakibat penutupan usaha akan tetapi likuidasi tidak selalu berarti perusahaan bangkrut. Likuidasi mempunyai tiga arti yaitu (Info bank, 1997:98) :

a. Realisasi Tunai.

Yaitu penjualan kepemilikan dalam bentuk saham, obligasi atau komoditas, baik untuk memperoleh laba maupun mengantisipasi atau menghindari kerugian-kerugian karena harga lebih rendah. Biasanya likuidasi menunjuk kepada lebih memperpanjang suatu periode yang telah ditentukan. Dalam hal ini seperti, bentuk-bentuk likuidasi menjadi bagian dari siklus bisnis yang terutama ditandai jatuhnya harga, kegagalan usaha dan tidak aktifnya usaha.

b. Pengakhiran usaha dengan cara pengkonversian aset-asetnya menjadi uang tunai dan pendistribusian hasil pengkonversian tersebut. Yang pertama kepada kreditur sesuai urutan yang diutamakan dan sisanya kalau ada kepada pemilik perusahaan sesuai proporsi kepemilikannya.

c. Suatu cara penyembuhan yang teredia bagi debitur yang tidak bisa membayar kewajiban-kewajibannya (insolvent). Likuidasi bertujuan dasar realisasi aset-asetnya dan likuidasi kewajiban-kewajibannya ketimbang kesinambungan usaha, sebagaimana yang biasa terjadi dalam reorganisasi. Insolvency menunjukan pada ketidakmampuan debitur membayar kewajiban-kewajibannya yang sudah jatuh tempo

Kebangkrutan dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan tidak dapat dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

FAKTOR-FAKTOR PENYEBAB KEBANGKRUTAN

Kebangkrutan akan cepat terjadi di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit, kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum sakitpun – dengan adanya kesulitan ekonomi – akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasi sehingga bisa juga suatu saat perusahaan tersebut bangkrut. Banyak sekali kejadian seperti itu, perusahaan yang tadinya sehat akibat adanya kesulitan ekonomi, secara langsung atau tidak, ambruk atau bangkrut.

Penjelasan di atas merupakan sedikit sebab dari faktor-faktor yang bisa menyebabkan kebangkrutan. Secara garis besar faktor-faktor penyebab kebangkrutan dibagi tiga yaitu (Jauch and Glueck, 1995:87) :

1. Faktor Umum

a. Sektor Ekonomi

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

b. Sektor Sosial

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

c. Sektor Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan biaya terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d. Sektor Pemerintah

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

2. Faktor Eksternal Perusahaan

a. Sektor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan sehingga akan menurunkan pendapatan yang diperoleh dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

b. Sektor Pemasok

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

c. Sektor Pesaing

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

3. Faktor internal Perusahaan

Faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan dapat dicegah melalui berbagai tindakan dalam perusahaan itu sendiri. Faktor-faktor internal ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat dimasa yang lalu dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang diperlukan. Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal adalah [Hamanto,1984:488] :

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

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

2) Manajemen Yang Tidak Efisien.

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

a. Hasil penjualan yang tidak memadai

Turunnya hasil penjualan biasanya timbul sebagai akibat dari rendahnya mutu barang yang dijual dan pelayannya, kegiatan promosi yang kurang terarah, daerah pemasaran yang kurang menguntungkan dan organisasi bagian penjualan yang tidak kompeten.

b. Kesalahan dalam penetapan harga jual

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

c. Pengelolaan utang piutang yang kurang memadai

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

d. Struktur biaya.

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

e. Tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas.

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

f. Kekurangan modal kerja

Banyak faktor penyebab perusahaan kekurangan modal antara lain:

- Hutang lancar berlebih jumlahnya
 - Kegiatan ekspansi yang kurang persiapan
 - Kegagalan dalam mendapatkan kredit dari Bank
 - Kebijakan pembagian deviden yang kurang tepat
- g. Ketidakeimbangan dalam struktur permodalan
Kebijakan trading on equity mempertaruhkan para pemilik kepada resiko kerugian, tidak hanya yang berasal dari kegiatan operasional tetapi juga keharusan untuk menanggung biaya finansial yang tidak cukup ditutup melalui laba.
- h. Sistem dan prosedur akuntansi kurang memadai
Kebangkrutan bisa terjadi sebagai akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk dapat mengidentifikasi berbagai aspek dimana usaha preventif harus dilakukan.
- 3) Penyalahgunaan Wewenang dan Kecurangan-Kecurangan
Penyalahgunaan wewenang banyak dilakukan oleh karyawan kadang oleh manajer puncak dan itu sangat merugikan, apalagi kalau kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi didasarkan pada Jakarta Stock Exchange (JSX) 1999, yang memuat tentang delisted company. Perusahaan yang terdaftar sebagai delisted company sebanyak 20, meliputi 12 bank dan 8 perusahaan non-bank. Dari 20 perusahaan tersebut diambil sampel empat perusahaan dan lima bank, satu perusahaan diambil dari JSX tahun 1997. Empat perusahaan mempunyai data keuangan yang lengkap sampai akhir tahun 1998, satu perusahaan hanya sampai pertengahan tahun 1998, sedang untuk perbankan kelimanya hanya mempunyai data keuangan sampai pertengahan tahun 1998, laporan keuangan akhir tahun tidak diterbitkan ataupun diumumkan baik di koran maupun di bursa.

Dari data tersebut diambil sepuluh perseroan untuk dijadikan sampel, lima perusahaan dan lima perbankan. Perseroan tersebut masing-masing adalah : PT. Unitex termasuk delisted company pada tanggal 4 Juli 1997, PT. Dharmala Agrifood Tbk., PT. Intinusa Selareksa Tbk. dan PT. Ometraco Corp. Tbk., termasuk delisted company pada tanggal 12 Maret 1999, PT. Sekar Bumi Tbk.

termasuk delisted company tanggal 15 September 1999. Sedangkan untuk perbankan adalah: PT. Bank Bira Tbk., PT. Bank Arya Panduarta Tbk., PT. Bank Mashill Utama Tbk., PT. Bank Ficorinvest Tbk., dan PT. Bank Bahari Tbk. Kelimanya termasuk bank yang beku kegiatan usaha dan dinyatakan BBKU pada tanggal 13 Maret 1999 dan dikeluarkan dari BEJ pada tanggal 1 April 1999.

2. Sumber Data

Untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan dilakukan proses pengumpulan data melalui dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan dengan cara mengadakan arsip dan catatan-catatan perusahaan yang ada.

Data yang dibutuhkan terdiri atas data sekunder antara lain: gambaran umum perusahaan atau profil perusahaan, Laporan keuangan perusahaan dua tahun sebelum kebangkrutan dan tanggal atau tahun kebangkrutan perusahaan tersebut.

Data tersebut diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory tahun 1998 dan 1997, Majalah Jurnal Pasar Modal, JSX 1999, majalah Info Bank, Warta Ekonomi, Bisnis Indonesia dan Bursa Efek Jakarta.

3. Alat Analisis Data

Alat analisis yang digunakan yaitu :

1. Tingkat kesehatan perusahaan menggunakan variabel keuangan yang telah ditetapkan oleh MenKeu RI no.826/KMK 013/1992. Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah sebagai berikut : rasio likuiditas (8,75%) : current ratio dan quick ratio, rasio rentabilitas (52,5%) : ROA, ROE dan ROI, rasio solvabilitas (8,75%), rasio profit margin (15%) dan rasio operasi (15%). Sedangkan untuk perbankan menggunakan analisis CAMEL dengan rasio-rasio keuangan sebagai berikut : rasio permodalan (30%), rasio kualitas aktiva (30%), rasio rentabilitas (20%) dan rasio likuiditas (20%).
2. Potensi kebangkrutan itu sendiri menggunakan formula yang ditemukan Altman yaitu dengan Z-Score.

$$Z\text{-Score} = 0,717 \text{ WC/TA} + 0,847 \text{ RE/TA} + 3,107 \text{ EBIT/TA} + 0,420 \text{ MVE/BVD} + 0,998 \text{ S/TA}$$

Keterangan :

WC : Working Capital

EBIT : Earning Before Interest and Tax

TA : Total Assets

MVE : Market Value Equity

RE : Retained Earning

S : Sales

BVD : Book Value Of Debt

HASIL PENELITIAN

1. Tingkat Kesehatan

Salah satu cara untuk menilai tingkat kesehatan perusahaan adalah dengan melihat aspek finansialnya. Dengan membandingkan elemen-elemen aktiva di satu pihak dengan pasiva di lain pihak akan dapat diperoleh banyak gambaran tentang data finansial suatu perusahaan. Kemudian dengan membandingkan laporan keuangan antara periode yang satu dengan periode yang lain akan dapat dianalisis perkembangan dan kondisi keuangan dan kesehatan perusahaan.

Berdasarkan keputusan Menteri Keuangan RI no.826/KMK 013/1992 rasio-rasio yang digunakan sebagai alat analisis adalah rasio-rasio seperti *likuiditas*, *solvabilitas*, *rentabilitas*, *profit margin* dan *rasio operasi* dengan bobot yang telah ditetapkan bisa digunakan untuk menentukan keadaan keuangan perusahaan. Tabel.2 memperlihatkan bahwa hampir semua perusahaan memiliki tingkat kesehatan yang buruk, karena dari kelima perusahaan tersebut rata-rata rasionya dibawah 90.

Ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio yang negatif tahun pertama menjelang kebangkrutannya seperti PT. Dharmala Agrifood Tbk., mempunyai rasio keuangan negatif yang cukup besar -474,3915, PT. Intinusa Selareksa Tbk. -37,4548 dan PT. Sekar Bumi Tbk. sebesar -152,2106, walau ditahun kedua perusahaan yaitu PT. Dharmala Agrifood Tbk. dan PT. Intinusa Selareksa Tbk. rasio keuangannya berubah positif 53,6389 dan 29,6446 tetapi masih dibawah 90, sehingga rasio keuangan kedua perusahaan tersebut masuk kategori tidak sehat. PT. Sekar Bumi Tbk. lebih parah meski rasionya menjadi kecil tapi tetap negatif -152,2106 menjadi -

21,2088. Untuk PT. Ometraco Corp. Tbk. tahun pertama dia mempunyai kinerja yang cukup bagus dan termasuk kategori yang sehat sekali dengan rasio di atas 110 yaitu 299,3136 tetapi tahun kedua ambruk dan rasionya negatif sebesar -41,7223 dan masuk kategori tidak sehat. PT. Unitex meskipun tidak memiliki rasio keuangan yang negatif baik ditahun pertama maupun ditahun kedua tetapi rasionya masih dibawah 90, tahun pertama 70,9869 dan tahun kedua 43,7639 sehingga dimasukkan kategori perusahaan yang tidak sehat.

Pengukuran tingkat kesehatan perbankan berbeda dengan tingkat kesehatan perusahaan, pada bank pengukurannya mengacu pada analisis CAMEL. Dengan menggunakan rumus CAMEL terlihat pada tabel.3, maka akan didapat rasio-rasio *kualitas aktiva produktif, permodalan, likuiditas* dan *rentabilitas* dan terlihat bahwa keadaan tingkat kesehatan keuangan perbankan tidak jauh beda dengan perusahaan, hampir kelimanya mempunyai kinerja yang tidak sehat dan kurang sehat. Ada tiga bank yang memiliki kinerja yang sama baik ditahun pertama maupun ditahun kedua menjelang dilikuidasi, yaitu PT. Bank Arya Panduartha Tbk yang mempunyai rasio dibawah 51, meski ditahun kedua mengalami peningkatan sebesar 3,6892 dari 44,0658 menjadi 47,7550 tetapi tidak merubah kinerja yang dimiliki. PT. Bank Bahari Tbk. tahun kedua malah menurun kinerjanya dari 32,6494 menjadi 31,1796. PT. Bank Mashill Utama Tbk. rasio keuanganya menurun drastis ditahun pertama sebesar 36,9404, tahun kedua turun menjadi 29,0971. Dua bank masih memiliki rasio yang cukup bagus dengan kategori kurang sehat dan mengalami kenaikan rasio keuangan meskipun masih dalam kondisi belum begitu sehat, dua bank tersebut adalah PT. Bank Bira Tbk. dan PT. Bank Ficorinvest, dengan rasio 58,4446 menjadi 60.2003 dan PT. Bank Ficorinvest dari kategori tidak sehat menjadi kurang sehat dengan kenaikan rasio sebesar 27,7438 dari 24,0833 menjadi 51,8271.

2. Potensi Kebangkrutan

Kebangkrutan suatu badan usaha sebenarnya bisa diprediksi dan diketahui dengan menggunakan formula yang ditemukan oleh Altman, tapi kebanyakan perusahaan tidak mau mengakui kalau perusahaannya sedang mengalami kesulitan keuangan. Dengan menggunakan Z-score akan didapat rasio-rasio yang nantinya dimasukan kedalam perhitungan Z-score, sehingga akan diketahui rasio keuangan tersebut berada pada posisi yang mana.

Perhitungan dari rasio-rasio itu dapat dilihat pada tabel 4.1 dan 4.2, hampir semua perseroan mengalami kebangkrutan baik ditahun pertama dan tahun kedua, hal ini terlihat dari tiga perusahaan mempunyai nilai Z-score untuk tahun pertama dan tahun kedua negatif, perusahaan-perusahaan tersebut adalah PT. Dharmala Agrifood Tbk. tahun pertama -0,5065 dan tahun kedua -2,5490, PT. Ometraco Corp. Tbk tahun pertama -0,3170 dan tahun kedua -2,2056, PT. Sekar Bumi Tbk. tahun pertama -0,2749 dan tahun kedua tetap negatif walaupun lebih kecil -0,1838, sedang untuk PT. Dharmala dan PT. Ometraco negatifnya semakin membesar pada tahun kedua.

Ada enam perusahaan yang mempunyai nilai Z-score yang positif walau masih dibawah 1,81, sehingga mengalami resiko kesulitan keuangan yang tinggi, dari keenam perusahaan tersebut ada yang mengalami kenaikan dan ada yang mengalami penurunan pada tahun keduanya. Perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun kedua adalah, PT. Unitex dari 0,7603 menjadi 0,4148 penurunan yang sangat drastis. PT. Bank Bahari Tbk mengalami penurunan yang tidak begitu berarti dari 0,4264 menjadi 0,4001. PT. Bank Bira Tbk. dan PT. Bank Mashill Utama Tbk. juga mengalami penurunan yang cukup tajam yaitu dari 0,2308 menjadi 0,1062 dan dari 0,4331 menjadi 0,1682. Dua perusahaan dari enam perusahaan yang mempunyai Z-score positif dan mengalami kenaikan di tahun keduanya adalah PT. Bank Arya Panduarta Tbk. dan PT. Bank Ficorinvest Tbk walau kenaikannya tidak bisa merubah keadaan perusahaan tersebut, masing-masing Z-score yang dimiliki 0,3933 menjadi 0,4405 dan 0,0667 menjadi 0,1511.

Satu perusahaan memiliki Z-score tahun pertama negatif dan tahun kedua positif meski masih dibawah 1,81 yaitu PT. Intinusa Selareksa Tbk. dengan Z-score -0,3773 menjadi 0,3798. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa rasio-rasio dalam perhitungan Z-score bisa digunakan untuk memprediksi kebangkrutan karena hasil perhitungannya sebagian besar dibawah 1,81 malah cenderung kenegatif.

3. Hubungan Antara Tingkat Kesehatan dan Potensi Kebangkrutan

Dari hasil penelitian dan perhitungan rasio-rasio keuangan yang telah dilakukan baik dengan menggunakan ketentuan Menteri Keuangan RI No.: 826/KMK 013/1992 untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan, maupun dengan rumus CAMEL untuk mengukur tingkat kesehatan perbankan dan dibandingkan dengan

tingkat resiko keuangan menurut Altman diperoleh hasil bahwa setiap perseroan mempunyai kondisi keuangan yang berada pada kondisi yang tidak sehat, karena sebagian besar rasionya <90 untuk perusahaan sedang untuk perbankan kelima mempunyai rasio <51 untuk tahun pertama dan kedua, dan mengalami rasio potensi kebangkrutan yang lumayan parah karena sebagian besar dibawah 1,81, malah untuk perusahaan hampir semuanya negatif.

Tingkat kesehatan keuangan bisa juga digunakan sebagai alat ukur yang pertama untuk menentukan kondisi keuangan perseroan, dan untuk lebih meyakinkan kondisi kebangkrutannya bisa dengan menggunakan rumus yang ditemukan oleh Altman, karena antara rasio-rasio dalam tingkat kesehatan dengan rasio-rasio dalam potensi kebangkrutan mempunyai hubungan yang sangat kuat dalam menentukan kondisi keuangan perseroan tersebut.

SIMPULAN

Dari analisis yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis tingkat kesehatan bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, hal ini bisa dilihat pada tabel-tabel yang ada. Dalam tabel tersebut terlihat bahwa hampir semua perseroan yang dijadikan objek penelitian mempunyai rasio tingkat kesehatan dan potensi kebangkrutan yang buruk karena kesepuluh perseroan mempunyai rasio keuangan dibawah kategori baik. Dengan tingkat kesehatan juga bisa diketahui potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan dua tahun sebelum perseroan tersebut dinyatakan bangkrut. Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa formula yang ditemukan oleh Altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.

IMPLIKASI

- Teoritis

Penelitian ini memperkuat formula dan penelitian yang telah dilakukan oleh Altman, sebab dari hasil dari penelitian ini terlihat bahwa semua atau sepuluh perusahaan yang jadi objek penelitian setelah dianalisis dengan menggunakan formula yang ditemukan Altman, semuanya terlihat mempunyai rasio keuangan dengan tingkat resiko keuangan yang tinggi karena rasionya dibawah 1,81. Penelitian

ini juga membuktikan bahwa kebangkrutan perusahaan bisa diukur dua tahun sebelum perusahaan itu mengalaminya.

▪ **Praktis**

Temuan pada penelitian ini membuktikan bahwa formula Altman dapat dipakai untuk mengetahui kebangkrutan perusahaan, sehingga pihak-pihak yang terlibat dan mempunyai kepentingan dalam kegiatan perusahaan tersebut bisa menggunakan formula ini untuk memprediksi potensi kebangkrutan usahanya. Ini meliputi semua stakeholders, mulai pemegang saham, manajemen, karyawan, perpajakan, dan lain sebagai. Satu hal penting yang patut dicatat adalah, sejauh mana Laporan Keuangan yang disajikan bebas dari kemungkinan permainan window dressing, atau semacamnya. Sebab, seorang manajer yang sedang menghadapi perusahaan yang sedang sakit, seringkali tergoda untuk menampilkan Laporan yang sifatnya dapat menyelamatkan dirinya, walupun mungkin membahayakan banyak pihak lainnya.

KETERBATASAN DAN SARAN PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian ini dilakukan dengan tidak mempertimbangkan representasi dan sebaran data. Sementara ini, sample yang diambil hanyalah dua kelompok usaha (perbankan dan non-perbankan) yang diklasifikasikan secara sederhana. Adalah menarik misalnya apabila penelitian ini, dikembangkan dengan perluasan data dengan mempertimbangkan sebaran yang lebih representatif, misalnya berdasarkan sifat sebuah industri, dan atau skala sebuah perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abad, Tufik Bin (1995), "*Evaluasi Tingkat Kesehatan Perusahaan Sesudah dan Sebelum Go Public*", Tesis, UII, Yogyakarta.
- Altman, Edward.I, (1991), *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*, edisi dua, John Wiley & Sons, Inc, New York.
- ECFIN, (1998), *Indonesian Capital Market Directory 1998*, Jakarta.
- ECFIN, (1999), *Indonesian Capital Market Directory 1999*, Jakarta.

- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul, (1996), *Analisa Laporan Keuangan*, edisi satu, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hamanto, (1984), *Analisa Laporan Keuangan*, edisi 1, BPFE, Yogyakarta.
- Jakarta Stock Exchange, (1999), *JSX Statistics 4th Quarter 1999*, Jakarta.
- Jauch, Lawrance R. and Glueck, William F, (1995), *Manajemen Strategi dan Kebijakan Perusaahan*, edisi 3, Erlangga, Jakarta.
- Martin et.al., (1995), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 5 PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Munn, Glen G, (1997), "Likuidasi", Artikel dalam majalah Info Bank, Edisi no. 219, Jakarta.
- Setyorini dan Abdul Halim, (1999), "Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Go Public di BEJ", Makalah dalam Simposium Akuntansi Nasional di Universitas Brawijaya Malang, IAI Yogyakarta.
- Tamidi, Lepi T., (1999), "Krisis Moneter Indonesia: Sebab, Dampak, peran IMF dan saran", Artikel dalam Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. 1, Bank Indonesia, Jakarta.
- Weston, J.Fored dan Copelang, Thomas E, (1997), *Manajemen Keuangan*, edisi 9, Binarupa Aksara, Jakarta.
- _____ (1997), "Profil Perusahaan", artikel dalam majalah Jurnal Pasar Modal, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- _____ (1998), "Profil Perusahaan", artikel dalam majalah Jurnal Pasar Modal, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.

Tabel .2
Rasio Tingkat Kesehatan Perusahaan

Bobot Variabel	PT. Dharmala Agrifood Tbk.		PT. Ometraco Corp Tbk.		PT. Sekar Bumi Tbk.		PT. Unitex		PT. Intinusa Selareksa Tbk.	
	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1
Likuidasi	10,4744	13,4153	15,2569	42,2284	3,2196	16,2038	6,8508	6,0429	6,4142	9,9900
Rentabilitas	25,2525	-515,6512	24,9200	246,5186	-68,5079	-192,7273	-56,9555	-17,3214	-0,4157	-54,7755
Solvabilitas	15,0656	8,8049	12,0239	8,9797	10,4363	8,2873	8,0890	7,1848	5,5429	5,4742
Profit margin	-11,5488	-5,6985	-95,5059	-9,9869	-3,4473	-8,0912	-1,7723	-1,0599	-1,3595	-12,2075
Rasio operasi	14,3952	24,7380	1,5828	11,5767	37,0905	20,1168	87,5519	76,1405	19,4627	14,0640
Rasio Tk. Kesehatan	53,6389	-474,3915	-41,7223	299,3165	-21,2088	-152,2106	43,7639	70,9869	29,6446	-37,4548
Kategori	Tidak Sehat 53,6389<90	Tidak Sehat -474,3915<90	Tidak Sehat -41,7223<90	ehat Sekali 99,3165<90	Tidak Sehat -21,2088<90	Tidak Sehat -152,2106<90	idak Sehat 43,7639<90	idak Sehat 70,9869<90	Tidak Sehat 29,6446<90	Tidak Sehat -37,4548<90

Tabel .3
Rasio Tingkat Kesehatan Perbankan

Variabel	PT. Bank Anya P. Tbk.		PT. Bank Bira Tbk.		PT. B. Mashill U. Tbk.		PT. Bank Ficinorvert Tbk.		PT. Bank Bahari Tbk.	
	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1
Permodalan	22,7186	16,1111	2,8335	6,2903	7,8502	10,9370	4,3427	5,5611	10,3362	12,1845
Kualitas aktiva produktif	9,7611	8,7786	19,5496	24,2219	7,0764	8,7392	21,1656	10,3777	6,4646	3,9991
Rentabilitas	-3,3250	-2,3118	-2,5862	-0,1415	3,4968	-2,6530	-0,2404	-12,2750	-3,3564	-2,3094
Likuiditas	18,6003	21,4879	40,4016	28,0739	17,6673	19,9172	26,5592	20,4195	17,7352	18,7752
Rasio tingkat kesehatan	47,7550	44,0658	60,2003	58,4446	29,0971	36,9404	51,8271	24,0833	31,1796	32,6494
Kategori	Tidak Sehat 47,7550<50	Tidak Sehat 44,0685<50	Kurang Sehat 51<60,2003	Kurang Sehat 51<58,4446	Tidak Sehat 29,0971<51	Tidak Sehat 36,9404<51	Kurang Sehat 51<51,8271	idak Sehat 24,0833<51	Tidak Sehat 31,1796<50	idak Sehat 32,6494<50

Tabel 4.1
Rasio Potensi Kebangkrutan

Variabel	PT. Dharmala Agrifood Tbk.		PT. Intinusa S. Tbk.		PT. Ometraco C. Tbk.		PT. Sekar Bumi		PT. Unitex	
	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1
WC/TA	-0,5635	0,0255	0,3665	0,3744	-0,3742	-0,0263	-0,1927	0,0529	0,0755	0,1789
RE/TA	-0,8072	-0,2004	-0,2154	-0,20070	-0,4268	0,1104	-0,4888	-0,1209	-0,0433	0,0368
EBIT/TA	-0,7180	-0,3213	-0,0123	-0,2755	-0,5251	-0,1279	-0,2768	-0,1788	0,0741	-0,0535
MVE/BVD	0,000056	0,000084	0,4807	0,0011	0,0022	0,00098	0,00017	0,000075	0,0037	0,0280
S/TA	0,7710	0,6445	0,1360	0,3385	0,0581	0,1926	1,2307	0,3459	0,6271	0,7569
Z-Score	-2,5490	-0,5065	0,3798	-0,3773	-2,2056	-0,3170	-0,1838	-0,2749	0,4148	0,7603

Tabel 4.2
Rasio Potensi Kebangkrutan

Variabel	PT. Bank Arya P. Tbk		PT. Bank Bahari Tbk.		PT. Bank Bira Tbk.		PT. B. Ficininvest Tbk.		PT. Bank Mashill U. Tbk.	
	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1	Tahun 2	Tahun 1
WC/TA	0,2498	0,2145	0,1354	0,2037	0,0375	0,0746	0,0641	0,0847	0,1016	0,1599
RE/TA	0,0131	0,0099	0,0086	0,0123	0,0111	0,0217	-0,0019	-0,0159	0,0240	0,0366
EBIT/TA	0,002	0,0128	0,00048	0,0152	0,00035	0,0118	0,0085	-0,0392	0,0014	0,0141
MVE/BVD	0,000041	0,0049	0,0018	0,0014	0,00045	0,0024	0,000028	0,0024	0,00057	0,00214
S/TA	0,1445	0,1895	0,2940	0,2225	0,687	0,1215	0,0805	0,1405	0,0707	0,2431
Z-Score	0,4405	0,3933	0,4001	0,4264	0,1062	0,2308	0,1511	0,0667	0,1682	0,4331