

# ANALISIS KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN BERBASIS LAPORAN ARUS KAS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN BESAR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Puput Hariyo Prabowo**

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta

e-mail: puputhariyo@gmail.com

## **ABSTRACT**

*The aims of this research is to examines the companies financial condition about using bankruptcy analysis based cash flow statement model with theories from Bhandary and Rajesh (2013). As for the components of the ratio-ratio model of bancruptcy analysis based cash flow statement is the operating cash flow divided by current liabilities ratio, the cash flow coverage of interest ratio, the operating cash flow margin ratio, the operating cash flow return on tottal assets ratio, the earning quality ratio, quick ratio or acid test ratio, the 3 year sales growth ratio. The population in this research is the wholesale sub sector company listed on the Indonesia stock exchange. Methods of sampling used is purposive sampling. The sample in this study is 26 wholesale sub sector company listed on the Indonesia stock exchange in 2011 up to the year 2013. Methods of analysis in this study i.e. by doing the calculations using the bankruptcy analysis based cash flow statement method. The calculations show that there is no company that went bankrupt in the future, there are 14 companies that get into negative grey area, 9 companies get into positive grey area and 3 companies predicted would not be bankrupt in the future.*

**Keywords:** *bankruptcy analysis, cash flow, Indonesian stock exchange and Wholesale company.*

## **PENDAHULUAN**

Semakin terglobalisasinya perekonomian menyebabkan persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat. Ketidakmampuan perusahaan dalam mengantisipasi perkembangan global akan mengakibatkan pengecilan volume usaha yang pada akhirnya akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering kali disebut dengan likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas.

Kesulitan usaha merupakan kondisi kontinum mulai dari kesulitan keuangan yang ringan (seperti masalah likuiditas), sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak solvabel (utang lebih besar dibandingkan dengan aset). Pada kondisi ini perusahaan praktis bisa dikatakan sudah bangkrut (Hanafi, 2010: 638).

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda kebangkrutan). Semakin awal tanda kebangkrutan tersebut diketahui, semakin baik bagi pihak manajemen perusahaan untuk dapat melakukan perbaikan, agar kebangkrutan tidak terjadi dan perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan.

Analisis rasio merupakan analisis yang sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengatasi kekurangan dari analisis rasio, maka dapat digunakan alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk menilai kondisi keuangan perusahaan.

Analisis ini dikenal dengan sebutan Analisis Z-Score. Analisis ini pertama kali diperkenalkan oleh Edward Altman. Altman (1968) pertama kali menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) dalam artikelnya yang terkenal tentang prediksi kebangkrutan perusahaan. Sejak saat itu banyak teknik statistik multivariat lain yang digunakan untuk proses pengambilan keputusan yang berhubungan dengan keuangan. Penelitian dengan topik kebangkrutan/kepailitan perusahaan terus dilakukan oleh para peneliti, perkembangan terakhir penelitian dengan topik kebangkrutan atau kepailitan terletak pada alat uji statistiknya. Pentingnya persoalan *corporate failure* juga didukung oleh Krugman yang mengulas mengenai *global financial downturns* dan memasukkan teori *balance sheet fundamentals* sebagai signal dari krisis yang akan terjadi (Krugman, 1999). Walaupun penelitian kebangkrutan telah banyak dilakukan, tampaknya penelitian mengenai hal ini akan terus berlanjut karena perkembangan dunia usaha yang begitu cepat sehingga selalu menimbulkan pertanyaan apakah faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan pailit/bangkrut masih tetap sama.

Penelitian mengenai kebangkrutan diawali dari analisis rasio keuangan. Alasan utama digunakannya rasio keuangan karena laporan keuangan lazimnya berisi informasi-informasi penting mengenai kondisi dan prospek perusahaan tersebut di masa datang (Fraser, 1995). Laporan keuangan merupakan laporan kinerja masa lalu perusahaan yang sering digunakan sebagai prediksi kinerja perusahaan di masa datang. Keputusan-keputusan yang diambil manajemen perusahaan biasanya terkait dengan 2 informasi utama. Pertama, informasi yang tercantum pada kelompok pendapatan dan biaya dan kedua, waktu terjadinya transaksi-transaksi pendapatan dan biaya tersebut. Pada beberapa kasus, manajemen termotivasi untuk tidak jujur sepenuhnya dalam melaporkan pendapatan dan jumlah pajak yang harus dibayar. Manajemen juga terkadang melaporkan peningkatan laba, hanya untuk menarik investor atau untuk mengatasi tekanan keuangan yang sedang dihadapi perusahaan. Kebanyakan dari penelitian tersebut menggunakan laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi. Hanya sedikit penelitian yang menggunakan data dari laporan arus kas atau menggunakan rasio yang berdasarkan informasi dari laporan arus kas.

Sejak sistem akuntansi berbasis akrual telah diterapkan untuk perekaman dan pelaporan transaksi bisnis, neraca dan laporan laba rugi adalah sumber informasi utama bagi akademisi, analis dan investor untuk dijadikan sebagai dasar penelitian dan dasar pengambilan keputusan. Arti penting dari arus kas, bahkan secara intuitif tidak disadari sampai peraturan akuntansi dan penulis buku teks (*textbook authors*) mulai menekankan laporan arus kas. *Cash is King*, frase ini sekarang secara luas mulai dimengerti. Jelas karena kas adalah apa yang digunakan untuk membeli sesuatu, membayar gaji dan upah, layanan dan membayar utang, dan mengkompensasi pemegang saham (pemilik), bukan laba akuntansi.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi mengenai unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan (PSAK No.2, 2007).

Kas yang tidak memadai dapat menyebabkan kegagalan pada hutang yang masih harus dibayar dan keberlangsungan usaha akan terganggu. Informasi yang paling penting dan berguna dalam laporan arus kas adalah *Operating Cash Flow* (OCF). Bisnis yang seharusnya adalah untuk mengoperasikan profitabilitas dan menghasilkan uang. OCF didefinisikan dengan jelas, cermat dihitung dan secara universal diungkapkan sebagai bagian dari laporan arus kas.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berpotensi mengalami kebangkrutan dinilai dengan analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas. Sampel dalam

penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam sub sektor perdagangan besar barang produksi yang berjumlah 26 perusahaan.

Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi sebagai peringatan dini bagi perusahaan agar bisa dijadikan pertimbangan oleh manajemen perusahaan dalam menjaga kondisi keuangan perusahaan supaya terhindar dari kondisi yang bisa menyebabkan kebangkrutan. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun masyarakat dan dijadikan masukan yang bermanfaat dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal.

## METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini peneliti membatasi pada perusahaan yang bergerak di sub sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun buku 2011 - 2013.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau bilangan. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Laporan Keuangan per 31 Desember 2011 - 2013.
- b. Jumlah perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan pertimbangan sebagai berikut:

- a. Perusahaan pedagang besar barang produksi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2011.
- b. Memiliki ringkasan kinerja perusahaan lengkap selama 2011 - 2013 dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.
- c. Memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk memenuhi rasio-rasio prediksi kebangkrutan berbasis laporan arus kas.

Berdasarkan kriteria di atas maka sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* di sub sektor perdagangan besar barang produksi yang berjumlah 26 perusahaan.

Sumber data dalam penelitian ini berbentuk data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada (peneliti sebagai tangan kedua). Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), buku, laporan, jurnal, dan lain-lain. Data dalam penelitian ini diambil dari perusahaan sub sektor pedagang besar barang industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Agar penelitian ini dapat dilaksanakan sesuai dengan yang diharapkan, maka perlu dipahami berbagai unsur-unsur yang menjadi dasar dari suatu penelitian ilmiah yang termuat dalam operasionalisasi variabel penelitian. Secara lebih rinci, operasional variabel penelitian adalah sebagai berikut:

- a. *Operating cash flow/ Current liabilities (OCF / CL)*

Rasio *operating cash flow/ current liabilities* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan dengan membandingkan arus kas aktual dengan kewajiban jangka pendek. Semakin turun nilai rasio ini maka kemungkinan perusahaan akan mengalami kegagalan bisnis juga semakin besar. Wild *et al.* (1998, 2001), Mills dan Yamamura (1998), Dennis (1994) dan Figlewicz dan Zeller (1991) merekomendasikan rasio ini sebagai ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek.

- b. *Cash flow coverage of interest (OCF + INT + Tax/ INT)*

Rasio *cash flow coverage of interest* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup (*cover*) kewajiban bunga utang. Pembilang dalam rasio ini adalah OCF ditambah bunga dan pajak yang dibayar. Penyebut dalam rasio ini adalah terdiri dari kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang. Hal ini mirip dengan *Time Interest*

*Earned* (TIE), rasio yang didasarkan pada data yang diperoleh dari laporan laba rugi. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti akan semakin kecil kegagalan pembayaran bunga oleh perusahaan. Carslaw dan Mills (1991), Figlewicz dan Zeller (1991), White *et al.* (1998), Stickney dan Brown (1999), Mills dan Yamamura (1998), dan Fraser dan Ormiston (2001) telah merekomendasikan rasio ini untuk mengevaluasi kekuatan keuangan perusahaan.

c. *Operating cash flow margin (OCF / Sales)*

Rasio *operating cash flow margin* adalah rasio yang dihitung dengan membagi penjualan bersih ke OCF, sehingga mengukur kemampuan perusahaan untuk menerjemahkan penjualan menjadi kas. Jurnal artikel oleh Mills dan Yamamura (1998), Dennis (1994) dan Figlewicz dan Zeller (1991) dan buku teks yang ditulis oleh Fraser dan Ormiston (2001) dan White *et al.* (1998) telah menggunakan rasio ini. Rasio ini lebih tepat digunakan untuk mengukur profitabilitas operasi perusahaan dan likuiditas sebagai lawan marjin rasio laba akuntansi berbasis akrual. Setidaknya ada empat keuntungan yang berbeda rasio pencapaian tergantung pada mana laba (laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak atau laba bersih) adalah sebagai pembilang. Tapi hanya ada satu OCF marjin rasio. Ini adalah satu lagi alasan mengapa rasio ini diusulkan lebih berguna daripada rasio net profit margin.

d. *Operating cash return on total assets (OCF / Asset)*

Rasio *operating cash return on total assets* adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan kas dalam menghasilkan semua aset perusahaan, aset disediakan oleh kreditur dan pemegang saham perusahaan. Rasio ini mirip dengan *return on asset* (ROA) tapi bukannya laba bersih, tetapi arus kas dari operasi digunakan dalam pembilang. Figlewicz dan Zeller (1991), Fraser dan Ormiston (2001) dan White *et al.* (1998) telah merekomendasikan rasio ini. Rasio arus kas kembali yang lain mirip dengan pengembalian modal jangka panjang dan *return on equity* (ROE) juga dapat dibangun dengan mengganti OCF untuk laba bersih sebagai pembilang.

e. *Quality of earnings (EBIT / OCF)*

Rasio *quality of earnings* adalah rasio yang didapat dengan membagi laba usaha (atau laba sebelum bunga dan pajak) dengan OCF. Menurut White *et al.* (1998, hal. 956) kualitas laba biasanya mengacu pada tingkat konservatisme perusahaan dalam melaporkan laba. Fraser dan Ormiston (2001: 149) mendaftar 23 bidang utama dalam data laporan keuangan yang mempengaruhi kualitas laba. Wild *et al.* (2001: 143) mempertimbangkan tiga faktor sebagai penentu kualitas laba. Dalam praktik tersebut yang berlaku adalah untuk menyesuaikan angka laba yang dilaporkan sehingga memperoleh angka yang mencerminkan kinerja masa depan. Tak satu pun dari pendekatan tersebut merekomendasikan perbandingan dengan langkah-langkah arus kas. Mungkin pendekatan yang sangat sederhana tetapi rasio yang membagi sebuah pendapatan dalam akuntansi berbasis akrual dengan arus kas yang sesuai dapat menjadi ukuran yang berguna untuk mengukur *earning quality*. Sebuah nilai bahwa pendapatan yang lebih rendah akan mempengaruhi kualitas keuangan perusahaan.

f. *Quick ratio (acid ratio test)*

*Quick ratio* adalah aktiva lancar dikurangi persediaan dibagi dengan kewajiban lancar. Aset lancar adalah kas, surat berharga, piutang dan barang-barang pembelian. Pengukuran ini tradisional tapi sangat populer untuk mengukur likuiditas perusahaan. Nilai rendah dalam rasio ini dikaitkan dengan perusahaan yang berada dalam tekanan.

g. *Three years sales growth (Sales 3 Yr CAGR)*

*Three years sales growth* adalah satu-satunya ukuran yang tidak berasal dari laporan arus kas. Penurunan penjualan sering merupakan pertanda ketidaksehatan keuangan perusahaan dan kebangkrutan pada akhirnya. Pertumbuhan penjualan selama tiga tahun adalah ukuran yang baik bagi masa depan suatu perusahaan. Terdapat hipotesis bahwa pertumbuhan penjualan yang sangat rendah atau negatif akan dikaitkan dengan kegagalan suatu perusahaan.

Tahap-tahap analisis yang akan dilakukan adalah:

- a. Mengadakan perhitungan rasio-rasio prediksi kebangkrutan berbasis laporan arus kas pada seluruh perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi yang ada di BEI dengan menggunakan rumus:

- 1) rasio *operating cash flow divided by current liabilities*

$$X1 = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

- 2) rasio *cash flow coverage of interest*

$$X2 = \frac{\text{Arus Kas Operasi} + \text{Bunga} + \text{Pajak}}{\text{Bunga}}$$

- 3) rasio *cash flow coverage of interest*

$$X3 = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

- 4) rasio *operating cash flow return on total assets*

$$X4 = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

- 5) rasio *earning quality*

$$X5 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Arus Kas Operasi}}$$

- 6) rasio *quick ratio or acid test ratio*

$$X6 = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}}$$

- 7) rasio *3 year sales growth*

$$X7 = \sqrt[n]{\left(\frac{\text{Penjualan Tahun } t}{\text{Penjualan Tahun } t - (n - 1)}\right)} - 1$$

- b. Mengadakan analisis laporan keuangan perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar (*listing*) di BEI berdasarkan rasio-rasio keuangan dalam model prediksi kebangkrutan berbasis arus kas dengan metode perbandingan *Time Series Analysis* dan *Cross Section Approach*.

- c. Mengadakan estimasi kebangkrutan perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar (*listing*) di BEI berdasarkan model prediksi kebangkrutan berbasis laporan arus kas dengan menggunakan rumus:

$$Z = a + b1 X1 + b2 X2 - b3 X3 + b4 X4 + b5 X5 + b6 X6 + b7 X7$$

Keterangan:

Z = *discriminant score*

X1 = *operating cash flow divided by current liabilities*

X2 = *cash flow coverage of interest*

X3 = *operating cash flow margin*

X4 = *operating cash flow return on total assets*

X5 = *earning quality*

X6 = *quick ratio or acid test ratio*

X7 = *3 year sales growth*

Dengan klasifikasi nilai *cut off* analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas sebagai berikut:

- 1) Jika  $Z > 0,756$ , maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut
- 2) Jika  $Z < -0,718$ , maka termasuk perusahaan yang bangkrut
- 3) Jika  $Z$  mendekati  $0,190$ , maka berarti indifferen atau rawan.
- 4) Jika  $Z$  di antara  $-0,718$  dan  $0,190$ , maka perusahaan termasuk daerah *grey area* negatif.
- 5) Jika  $Z$  di antara  $0,190$  dan  $0,756$ , maka perusahaan termasuk daerah *grey area* positif.

## HASIL PENELITIAN

Bagian yang paling menentukan dalam analisis ini adalah mengadakan estimasi kebangkrutan perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi yang terdaftar (*listing*) di BEI berdasarkan model prediksi kebangkrutan berbasis laporan arus kas dengan menggunakan rumus:

$$Z = -0,531 + 0,675 X_1 + 0,001 X_2 - 0,028 X_3 + 0,637 X_4 + 0,096 X_5 + 0,165 X_6 + 0,006 X_7$$

Dari hasil perhitungan semua rasio dalam analisis prediksi kebangkrutan berbasis laporan arus kas pada 26 perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut ini:

Tabel 1: Hasil Analisis Prediksi Kebangkrutan Berbasis Arus Kas

NO	KODE	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	Skor	Hasil Akhir
1	ASIA	(0,379)	0,000	(0,021)	(0,019)	1,060	0,000	0,837	(0,691)	Grey Area
2	AKRA	(0,292)	(15,262)	(0,086)	(0,132)	(0,399)	0,895	0,059	(0,715)	Grey Area
3	BMSR	(0,205)	(1,765)	(0,035)	(0,107)	(0,011)	1,179	0,106	(0,544)	Grey Area
4	CLPI	0,042	6,315	0,015	0,022	3,894	0,962	0,001	0,050	Grey Area
5	CNKO	0,029	2,240	0,031	0,009	3,663	2,269	0,166	0,223	Grey Area
6	DSSA	0,276	8,377	0,091	0,046	0,027	1,781	0,009	(0,013)	Grey Area
7	EMPT	0,062	24,475	0,010	0,028	4,149	1,023	0,053	0,120	Grey Area
8	FISH	0,197	10,926	0,031	0,155	0,509	0,399	0,148	(0,174)	Grey Area
9	GREN	0,254	4,385	0,216	0,054	0,667	0,432	(0,146)	(0,192)	Grey Area
10	HEXA	0,428	138,751	0,161	0,191	0,390	0,732	(0,107)	0,172	Grey Area
11	INTA	0,416	12,843	0,661	0,565	(0,135)	(0,204)	(0,061)	0,057	Grey Area
12	JKON	0,038	3,615	0,014	0,019	5,193	1,431	0,130	0,246	Grey Area
13	KOBX	0,338	8,555	0,284	0,195	0,156	0,315	(0,178)	(0,112)	Grey Area
14	KONI	0,183	2,035	0,119	0,118	0,613	0,527	0,167	(0,187)	Grey Area
15	LTLS	0,091	2,943	0,033	0,080	1,452	(0,353)	0,012	(0,335)	Grey Area
16	MDRN	0,076	1,849	0,027	0,018	3,340	1,177	0,124	0,049	Grey Area
17	MICE	0,163	9,206	0,028	0,026	4,170	2,446	0,083	0,408	Grey Area
18	OKAS	0,001	1,149	0,001	0,001	62,941	0,651	0,135	5,622	Non Failed
19	SDPC	(0,158)	(2,528)	(0,041)	(0,114)	(0,539)	0,763	0,104	(0,636)	Grey Area
20	TGKA	0,062	3,461	0,012	0,039	2,686	0,944	0,082	(0,047)	Grey Area
21	TIRA	0,073	2,187	0,037	0,041	0,121	0,610	(0,044)	(0,343)	Grey Area
22	TRIL	9,341	19.557,426	0,592	0,038	1,198	67,734	(0,513)	36,627	Non Failed
23	TURI	0,326	10,616	0,033	0,105	1,198	0,670	0,099	(0,008)	Grey Area
24	UNTR	0,839	49,728	0,240	0,213	0,563	1,486	(0,025)	0,513	Grey Area
25	WAPO	0,141	6.442,430	0,033	0,036	(0,051)	0,837	0,829	6,167	Non Failed
26	WICO	(0,174)	(3,725)	(0,029)	(0,074)	0,191	1,628	0,021	(0,411)	Grey Area

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2014.

Berdasarkan tabel hasil analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas dapat dilihat bahwa diprediksi tidak ada perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi yang termasuk dalam kategori bangkrut. Terdapat 14 perusahaan yang mempunyai nilai skor yang negatif dan termasuk dalam daerah *grey area* yaitu PT Asia Natural Resources (ASIA), PT Akbar Indo

Makmur Stimec Tbk (AKRA), PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk (BMSR), PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA), PT Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA), PT Evergreen Invesco Tbk (GREN), PT Kobexindo Tractors (KOBX), PT Perdana Bangun Pusaka Tbk (KONI), PT Lautan Luas Tbk (LTLS), PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC), PT Tigaraksa Satria Tbk (TGKA), PT Tira Austenite Tbk (TIRA), PT Tunas Ridean Tbk (TURI) dan PT Wicaksana Overseas Internasional (WICO). Hal tersebut bisa diartikan bahwa perusahaan harus berhati-hati karena kecenderungannya akan rawan kebangkrutan.

Selanjutnya terdapat 9 perusahaan yaitu PT Colorpak Indonesia Tbk (CLPI), PT Exploitasi Energi Indonesia Tbk (CNKO), PT Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT), PT Hexindo Adiperkasa Tbk (HEXA), PT Intraco Penta Tbk (INTA), PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk (JKON), PT Modern Internasional Tbk (MDRN), PT Multi Indocitra Tbk (MICE) dan PT United Tractors Tbk (UNTR) yang termasuk dalam kategori *grey area* tetapi dengan kecenderungan positif. Artinya perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai kecenderungan positif yang tidak rawan kebangkrutan atau sehat.

Terdapat pula 3 perusahaan dengan nilai skor positif di atas 0,756 yang termasuk dalam perusahaan dengan kategori tidak bangkrut alias sehat. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah PT Ancora Indonesia Resources Tbk (OKAS), PT Triwira Insan lestari Tbk (TRIL), PT Wahana Pronatural Tbk (WAPO).

## **PEMBAHASAN**

Berdasarkan hasil analisis prediksi kebangkrutan berbasis laporan arus kas perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan:

1. Analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas dapat memprediksi keadaan perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2011 sampai 2013 dari jumlah sampel 26 perusahaan, ada 14 perusahaan pedagang besar barang produksi yang selalu berada pada *grey area* dengan kecenderungan negatif atau sekitar 54 persen diprediksi rawan kebangkrutan. Prediksi kebangkrutan ini menandainya dengan hasil nilai yang menunjukkan angka negatif di antara skor 0,190 dan -0,718 .
2. Analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas dapat memprediksi keadaan perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2011 sampai 2013 dari jumlah sampel 26 perusahaan, ada 9 perusahaan pedagang besar barang produksi yang selalu berada pada *grey area* dengan kecenderungan positif atau sekitar 34 persen diprediksi tidak rawan kebangkrutan. Prediksi kebangkrutan ini menandainya dengan hasil nilai yang menunjukkan angka positif di bawah skor 0,756.
3. Analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas dapat memprediksi keadaan perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2011 sampai 2013 dari jumlah sampel 26 perusahaan, ada tiga perusahaan pedagang besar barang produksi yang selalu berada pada *grey area* dengan kecenderungan positif atau sekitar 12 persen diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan. Prediksi kebangkrutan ini menandainya ditandai dengan hasil nilai yang menunjukkan angka positif di atas skor 0,756.
4. Analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas memprediksi tidak ada perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi di Bursa Efek Indonesia yang akan mengalami kebangkrutan. Prediksi kebangkrutan ini menandainya ditandai dengan tidak ada hasil nilai yang menunjukkan angka negatif di bawah skor -0,718.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis kebangkrutan berbasis laporan arus kas diprediksi bahwa terdapat 23 perusahaan yang termasuk ke dalam daerah *grey area* baik positif maupun negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan sub sektor pedagang besar barang produksi pada

tahun 2013 secara umum dalam kondisi keuangan rawan kebangkrutan atau dalam kondisi keuangan tidak sehat dan berpotensi cukup besar akan mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E.I., 1968, *Financial ratios, discriminate analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, *Journal of Finance*. American Finance Association.
- Bhandari, S.B. and Rajesh I., 2013, *Predicting business failure using cash flow statement based measures*, *Managerial Finance* Vol. 39 No. 7.
- Endri, 2009, *Prediksi Kebangkrutan Bank untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis Analisa model Altman's Z score*, *Perbanas Quarterly review*, Vol. 2, No.1
- Figlewicz R. and Zeller T., 1991, *An analysis of performance, liquidity, coverage and capital ratios from the statement of cash flows*, *Akron Business & Economic Review*, Vol. 22 No. 1.
- Fraser L.M. and Ormiston A., 2001, *Understanding Financial Statements*, 6th edition, Prentice-Hall, Upper Saddle River, NJ.
- \_\_\_\_\_, 2004. *Memahami Laporan Keuangan*, edisi keenam. Indeks, Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2002, *Standar Akuntansi Keuangan PSAK No. 2*, Salemba Empat, Jakarta.
- Krugman, Paul R, and Maurice Obstfeld, 1999, *Ekonomi Internasional (Teori dan Kebijakan)*, Edisi kedua, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Mills J.R. and Yamamura J.H., 1998, *The Power of Cash Flow Ratios*, *Journal of Accountancy*.
- Muliaman D Hadad, 2003, *Indikator Kepailitan di Indonesia*, Direktorat Penelitian dan Pengaturan Perbankan Bank Indonesia.
- Singgih Santoso, 2004, *Menguasai Statistik di Era Informasi Dengan SPSS 14*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- \_\_\_\_\_, 2010, *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- S. Munawir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Stickney C.P. and Brown P.R., 1999, *Financial Reporting and Statement Analysis: A Strategic Perspective, 4th ed.*, *The Dryden Press*, Fort Worth, TX.
- Sundjaja, Ridwan., S dan Inge Barlian dan Dharma Putra Sundjaja, 2010, *Manajemen Keuangan*, Literata Lintas Media, Bandung.
- Syafaruddin Alwi, 1994, *Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan*, Edisi keempat, Lembaga Andi Offset, Yogyakarta.
- Tatham R.L., Hair J.F, Anderson R.E., dan Black W.C., 1998, *Multivariate Data Analysis*, Prentice Hall, New Jersey.
- Ulber Silalahi, 2009, *Metode Penelitian Sosial*, Refika Aditama, Bandung.
- Weston J. Fred. dan Thomas E. Copeland, 1995, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Jilid 1 (Penerjemah: Jaka Wasana dan Kirbrandoko), Gelora Aksara Pratama, Jakarta.
- White G.A., Sondhi, A. Paul, C. and Fried D., 1998, *The Analysis and Use of Financial Statements*, 2nd edition, Wiley, New York.
- Wild J.J., Bernstein L.A. and Subramanyam K.R., 2001, *Financial Statement Analysis*, 7th edition, McGraw-Hill, Boston.