

**ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DAN
KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN YANG *LISTING* DALAM DAFTAR
EFEK SYARIAH DENGAN MODEL Z-SCORE**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata Satu (S.1)
Ekonomi Islam



Disusun Oleh :

Suharto
112411141

**EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
SEMARANG
2015**

Dr. H. Muchlis M.Si

NIP. 19610117 198803 1 002

Jl. Mangkang Indah No.407 Rt/Rw 11/02 Ngaliyan Kota Semarang

Dr. Ari Kristin P., SE., M.Si.

NIP.19790512 200501 2 004

Jl. Perintis Kemerdekaan No.181 Rt/Rw 04/04 Banyumanik Semarang

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eks.

Hal : Naskah Skripsi

A.n. Sdr. Suharto

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Walisongo

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah saya meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya bersama ini saya kirim naskah skripsi dari saudara:

Nama : Suharto

NIM : 112411141

Judul Skripsi : **ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DAN KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG *LISTING* DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH DENGAN MODEL Z-SCORE**

Dengan ini saya mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 20 November 2015

Pembimbing I



Dr. H. Muchlis M.Si

NIP. 19610117 198803 1 002

Pembimbing II



Dr. Ari Kristin P. SE., M. Si.

NIP. 19790512 200501 2 004



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Prof. Dr. Hamka KM 2 Kampus III Ngaliyan Semarang 50185
(024)7601291

PENGESAHAN

Nama : Suharto
NIM : 112411141
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Islam
Judul skripsi : “Analisis Prediksi *Financial Distress* Dan Kebangkrutan Pada Perusahaan-Perusahaan Yang *Listing* Dalam Daftar Efek Syariah Dengan Model Z-Score”

Telah dimunaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, pada tanggal:

04 Desember 2015

Dan dapat diterima sebagai pelengkapan ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Srata Satu (S 1) dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Semarang, 04 Desember 2015

Dewan Penguji

Ketua Sidang

Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag.
NIP. 197308112 00003 1 004



Sekretaris Sidang

Dr. H. Muchlis, M.Si
NIP. 19610117 198803 1 002

Penguji I

H. Suwanto, S. Ag., MM.
NIP. 19700302 2005001 1 003

Penguji II

Heny Yuningrum, SE., M.Si
NIP. 19810609 200710 2 005

Pembimbing I

Dr. H. Muchlis M.Si
NIP. 19610117 198803 1 002

Pembimbing II

Dr. A. Kristin P. SE., M. Si
NIP. 19790512 200501 2 004

MOTTO

إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ ۗ وَإِذَا أَرَادَ اللَّهُ
بِقَوْمٍ سُوءًا فَلَا مَرَدَّ لَهُ ۗ وَمَا لَهُم مِّن دُونِهِ مِن وَالٍ ﴿١١﴾

"Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri, dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap suatu kaum, Maka tak ada yang dapat menolaknya, dan sekali-kali tak ada pelindung bagi mereka selain Dia"
(QS. Ar-Ra'd : 11)

"Jika kau menungguku untuk menyerah, maka kau akan menungguku Selamanya"
(Uzumaki Naruto)

PERSEMBAHAN

*Sebentuk ungkapan terimakasih yang tulus dengan penuh
kebahagiaan dan kerendahan hati karya kecil ini
kupersembahkan untuk :*

*Allah SWT atas semua berkah dan kenikmatan yang telah
dilimpahkan*

*Untuk Ayah satu-satunya lelaki yang tidak pernah membuatku kecewa
dan Ibu satu-satunya wanita yang tak pernah patahkan hatiku.
Terimakasih telah membesarkan dan mendidikku serta senantiasa
mendoakan, mencurahkan kasih sayang dan perhatian padaku.*

*Seluruh keluarga dan saudara-saudaraku (adik, kakak) yang selalu
menghadirkan canda tawa, motivasi dan warna-warni dalam hidupku.*

*Keluarga besar EID angkatan 2011 yang telah memberikan inspirasi
dan senantiasa berjuang bersama dalam menyelesaikan studi.*

*Sahabat-sahabat dan teman-teman semua terimakasih telah memberi
dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini.*

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 20 November 2015
Deklarator,



SUHARTO
112411141

ABSTRAK

Perkembangan ekonomi yang tidak stabil memberikan ancaman bagi perusahaan mengalami *financial distress* bahkan kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang terdapat dalam Daftar Efek Syariah. Model yang digunakan dalam penelitian yaitu rasio-rasio Altman Z-Score sebagai alat untuk melihat seberapa besar potensi kebangkrutan perusahaan yang meliputi *Working Capital to Total Assets Ratio*, *Retained Earning to Total Assets Ratio*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio*, *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, *Sales to Total Assets Ratio*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia. Klasifikasi kebangkrutan perusahaan ditentukan oleh nilai Z-Score dengan kriteria *Z-Score* $>2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat, *Z-Score* antara 1,81 sampai 2,99 berada di daerah abu-abu atau *grey area*, dan *Z-Score* $<1,81$ dikategorikan bangkrut. Sampel yang digunakan sebanyak 62 perusahaan yang konsisten *listing* dalam DES dari tahun 2011-2013 dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan terdapat beberapa perusahaan yang berada pada kondisi bangkrut. Pada tahun 2011 sebanyak 11 perusahaan atau 17,7% berada pada kondisi bangkrut, 16 atau 25,8% dalam kondisi *grey area* dan 35 atau 56,5% perusahaan dalam kategori sehat. Tahun 2012 terdapat 16 atau 27,4% perusahaan dalam kondisi bangkrut, 17 atau 27,4% dalam kondisi *grey area*, dan 29 atau 46,8% perusahaan dalam kondisi sehat. Sedangkan tahun 2013 terdapat 18 atau 29,0% perusahaan dalam keadaan bangkrut, 15 atau 24,2% perusahaan dalam kondisi *grey area*, dan 29 atau 46,8% perusahaan dalam kondisi sehat. Kata kunci : Altman Z-Score, Prediksi *financial distress* atau Kebangkrutan.

ABSTRACT

Unstable economic developments pose a threat to companies experiencing financial distress and even bankruptcy. This study aims to identify and analyze the prediction of bankruptcy the companies listed in the List of Islamic Securities. The model used in the study of ratios Altman Z-Score as a tool to look how much potential bankruptcy of the company which includes Working Capital to Total Assets Ratio, Retained Earnings to Total Assets Ratio, Earnings Before Interest and Tax to Total Assets Ratio, Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities, Sales to Total Assets Ratio.

The data used in this research is secondary data from company financial statements contained in the Indonesia Stock Exchange. Classification is determined by the value of the company's bankruptcy Z-Score criteria Z-score > 2.99 categorized as a very healthy company, Z-score between 1.81 to 2.99 are in a gray area, and a Z-Score <1.81 considered insolvent. The samples used were 62 companies consistent listings in DES from 2011-2013 with a sampling technique is purposive sampling.

The results showed that during the observation period, there are several companies that are in a state of bankruptcy. In 2011 as many as 11 companies, or 17.7% are in a state of bankruptcy, 16 or 25.8% were gray area and 35 or 56.5% of companies in the healthy category. In 2012 there are 16 or 27.4% of the company in a state of bankruptcy, 17 or 27.4% were gray area, and 29 or 46.8% of the company in a healthy condition. Whereas in 2013 there were 18 or 29.0% of the company was bankrupt, 15 or 24.2% of the company in a state of gray area, and 29 or 46.8% of the company in a healthy condition.

Keyword : *Altman Z-Score, Predicted financial distress or bankruptcy*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, Segala puji dan syukur Penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufiq, hidayah serta inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Sholawat dan salam semoga tetap dilimpahkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW, pembawa risalah dan suri teladan dalam menjalankan syari'at Islam sebagai pedoman hidup di dunia dan akhirat.

Skripsi yang berjudul “ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* DAN KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG *LISTING* DALAM DAFTAR EFEK SYARIAH DENGAN MODEL Z-SCORE” ini, disusun untuk memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S.1) dalam jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Negeri Islam Walisongo Semarang.

Dalam penulisan skripsi ini tentu Penulis tidak lepas dari bantuan dan kontribusi dari berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dorongan spiritual maupun materiil, oleh karena itu Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada yang terhormat :

1. Prof. Dr. H. Muhibbin, M.A., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. Imam Yahya, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. Bapak Nur Fatoni, M.Ag dan Bapak H. Ahmad Furqon, LC selaku Kajur dan Sekjur Ekonomi Islam.
4. Bapak Muchlis M.Si selaku pembimbing I dan ibu Ari Kristin P, SE., M.Si selaku pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penulisan skripsi ini.

5. Seluruh dosen dan segenap pegawai di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah memberikan dukungan dan membekali berbagai ilmu pengetahuan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
6. Keluarga tercinta (Bapak, Ibu, Adik-adik, dan Saudara-saudaraku) yang senantiasa mendukung serta mendoakanku setiap saat.
7. Berbagai pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu, baik secara moral maupun materi dalam penulisan skripsi ini.

Semoga kebaikan dan keikhlasan semua pihak yang telah terlibat dalam penulisan skripsi ini mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Penyusunan skripsi ini telah penulis usahakan semaksimal mungkin agar tercapai hasil yang semaksimal pula. Namun penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu kritik dan saran yang konstruktif sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat, khususnya bagi penulis dan bagi pembaca pada umumnya. *Amin Ya Rabbal Alamin.*

Semarang, 20 November 2015

Penulis,

Suharto
112411141

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN DEKLARASI.....	vi
HALAMAN ABSTRAK.....	vii
HALAMAN KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	15
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	16
1.4. Batasan Penelitian	17
1.5. Sistematika Penulisan	17

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori.....	19
2.1.1. Laporan Keuangan.....	19
2.1.2. Jenis Laporan Keuangan.....	25
2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan	26
2.1.4. Keterbatasan Laporan Keuangan	27
2.1.5. Analisa Laporan Keuangan.....	29
2.1.6. Analisis Rasio.....	34
2.1.7. Financial Distress	37
2.1.8. Kebangkrutan	39

2.1.9. Prediksi Financial Distress Maupun Kebangkrutan	44
2.1.10. Analisis Kebangkrutan Altman Z-Score	45
2.2. Penelitian Terdahulu	47
2.3. Kerangka Berfikir	50
2.4. Hipotesis	50
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis dan Sumber Data	31
3.2. Populasi dan Sampel	53
3.3. Metode Pengumpulan Data	54
3.4. Variabel Penelitian	55
3.5. Operasional Variabel	56
3.6. Teknik Analisis Data	59
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Subyek Penelitian	61
4.1.1. Sejarah Singkat Daftar Efek Syariah	61
4.1.2. Hasil Pengumpulan Data	63
4.2. Proses dan Hasil Penelitian	64
4.2.1. Hasil Analisis Data Variabel Independen	64
4.2.1.1. Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva	64
4.2.1.2. Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva	
4.2.1.3. Rasio Laba Sebelum Beban Pajak Terhadap Total Aktiva	70
4.2.1.4. Rasio Nilai Buku Modal Terhadap Total Hutang	73
4.2.1.5. Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva	75
4.2.2. Hasil Perhitungan Analisis Model Z-Score	78

4.3. Pembahasan	81
4.3.1. Rasio Keuangan Model Altman	81
4.3.2. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai Z-Score	84

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan	89
5.2. Keterbatasan Penelitian	90
5.3. Saran	91

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Daftar Perusahaan dalam Daftar Efek Syariah Yang Memiliki Laba Negatif Selama 2 Tahun Berturut-turut Pada Tahun 2011-2013	5
Tabel 4.1	Rasio Working Capital to Total Assets 2011-2013	65
Tabel 4.2	Rasio Retained Earning to Total Assets 2011-2013	68
Tabel 4.3	Rasio EBT to Total Assets 2011-2013	70
Tabel 4.4	Rasio Market Value of Equity to Total Liabilities 2011-2013	73
Tabel 4.5	Rasio Sales to Total Assets 2011-2013.....	76
Tabel 4.6	Perhitungan Z-Score tahun 2011-2013	79
Tabel 4.7	Prediksi kebangkrutan perusahaan 2011-2013.....	85
Tabel 4.8	Persentase prediksi kebangkrutan perusahaan 2011-2013.....	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran	50
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Ringkasan laporan keuangan perusahaan tahun 2011

Lampiran 2 Perhitungan model Z-Score Tahun 2011

Lampiran 3 Nilai Z-Score tahun 2011 sampai 2013

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Setiap negara pasti ingin selalu meningkatkan perekonomian agar terus mencapai kemajuan dan kesejahteraan. Seperti halnya Indonesia, negara-negara berkembang lainnya selalu berusaha untuk terus memperbaiki dan mengembangkan sektor ekonomi hingga dapat menjadi negara maju. Untuk mencapai hal tersebut pemerintah melakukan pembangunan dan pengendalian secara menyeluruh terhadap sektor-sektor dan sistem yang saling bersinergi.

Di Indonesia, perekonomian tumbuh dan berkembang dengan berbagai macam kegiatan usaha dan lembaga-lembaga yang ada. Perkembangan yang terjadi meliputi munculnya instrumen syariah dipasar modal sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai oleh dana reksa. Selanjutnya, disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Indeks (JII)*.¹ Sedangkan, daftar yang memuat perusahaan-perusahaan yang tergolong sebagai efek syariah yaitu Daftar Efek Syariah (DES).

¹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, Jakarta : Kencana, 2008. Hlm. 55

Pada dasarnya tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan.² Dengan tujuan tersebut pihak manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan kinerja secara optimal dalam aktivitas perusahaan terutama masalah keuangan sehingga terhindar dari kondisi rugi dan terjadi kebangkrutan. Peningkatan kinerja perlu terus dijaga dan ditingkatkan oleh setiap perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya sehingga kondisi keuangan tetap stabil dan tidak bermasalah.

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada akhir tahun 1997-1998 yaitu merosotnya nilai tukar rupiah, kemudian perekonomian Indonesia menurun tajam dan berubah menjadi krisis yang berkepanjangan. Krisis ekonomi berkembang semakin parah karena kesalahan mendasar dalam perekonomian nasional di tingkat mikro yang dilakukan oleh sektor swasta dan pengelolaan badan usaha milik negara yang sangat tidak efisien.³ Kondisi tersebut mengakibatkan banyak perusahaan-perusahaan publik yang terpuruk bahkan terlikuidasi. Data di Bursa Efek Jakarta (BEJ) menunjukkan bahwa di Indonesia pada akhir tahun buku 1997 terdapat 210 perusahaan dari 279 perusahaan publik yang mengalami penurunan laba bersih sekitar 97% dibandingkan

² Indriyo Gitosudarmo, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : BPFE, 2000. Hlm. 5

³ Thamrin Abdullah dan Francis Tantri, *Bank dan Lembaga Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers, 2013. Hlm. 280

dengan laba bersih tahun 1996. Dan 75% dari 210 perusahaan publik mengalami rugi bersih yang cukup besar.⁴

Laju perekonomian di Indonesia sendiri saat ini masih belum sesuai harapan. Pasalnya, laju ekonomi Indonesia terhambat oleh tingginya impor, yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi tidak sehat.⁵ Tingginya biaya impor disebabkan oleh kurs mata uang rupiah yang tidak stabil setelah terjadinya krisis, bahkan di penghujung tahun 2014 nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat melebihi angka 12.000. Kondisi seperti ini mengharuskan perusahaan untuk dapat cermat dalam mengambil keputusan dan pengendalian yang tepat dalam kegiatan operasional terutama pada perusahaan yang sebagian besar bahan bakunya impor dari luar negeri.

Kondisi perekonomian Indonesia setelah adanya krisis di atas masih belum menentu, mengakibatkan tingginya risiko suatu perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan. Hal ini mendorong perusahaan untuk dapat menjaga keuangannya dengan baik agar tidak terlikuidasi karena kondisi tidak stabilnya ekonomi atau merosotnya kurs rupiah. Yang mana apabila rupiah anjlok maka perusahaan akan terkena dampak oleh naiknya biaya bahan baku yang di impor dari luar negeri. Selain itu, kondisi politik juga mempengaruhi keberlangsungan perusahaan,

⁴ Monica Rahardian Ary. H, *Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Indonesia*, Tesis Universitas Diponegoro Semarang, 2004. Hlm. 2

⁵Raisa Adila, *Ekonomi Indonesia Lagi Dirantai*, www.okezone.com/economy/.htm di akses tgl. 18-12-2014 pkl. 16.17

dikarenakan situasi politik yang bergejolak membuat minat investor menjadi menurun. Keberlangsungan hidup suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh faktor diatas. Apabila perusahaan tidak mampu bertahan dengan situasi diatas bukan tidak mungkin perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan.

Laba atau keuntungan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Pihak manajemen perusahaan selalu merencanakan strategi untuk memperoleh laba dalam setiap periode yang ditentukan melalui target yang harus dicapai. Apabila target laba tidak mampu diperoleh, maka akan berdampak serius bagi perusahaan. Dalam jangka pendek mungkin tidak terlalu berpengaruh, kecuali perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar. Namun, dalam jangka panjang dapat mengakibatkan banyak kerugian, misalnya kemungkinan perusahaan akan mengurangi jumlah tenaga kerja atau mungkin yang lebih parah yaitu perusahaan mengalami kebangkrutan karena tidak mampu membiayai aktivitasnya.⁶

Indikator kesulitan keuangan perusahaan dapat dilihat dari kegagalan perusahaan menjalankan aktifitas perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah mengalami

⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers, 2009. Hlm. 303

penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih selama dua tahun terakhir. Beberapa perusahaan yang mengalami kerugian selama dua tahun berturut-turut adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan dalam Daftar Efek Syariah Yang Mengalami Rugi Selama 2 Tahun Berturut-turut Pada Tahun 2011-2013

No.	Kode Perusahaan	(dalam jutaan rupiah)		
		2011	2012	2013
1	BKDP	(20.784)	(58.396)	(59.139)
2	BMSR	(7.163)	(29.168)	(27.921)
3	CENT	(11.734)	(7.312)	(31.386)
4	TRIL	(7.392)	(20.571)	(36.568)
5	ELTY	74.750	(1.102.086)	(232.250)
6	IKAI	(50.623)	(39.676)	(43.088)
7	ZBRA	(9.334)	(8.670)	(7.933)

(Sumber: Laporan Keuangan Rugi/Laba BEI 2011-2013;Data diolah)

Tabel di atas menunjukkan bahwa selama dua periode terakhir banyak perusahaan yang konsisten *listing* dalam Daftar Efek Syariah mengalami penurunan laba bersih maupun dalam kondisi rugi dua tahun berturut-turut. Tanggung jawab pertama dalam suatu bisnis adalah tanggung jawab ekonomi, yaitu meningkatkan nilai perusahaan, memperoleh laba agar dapat tetap menjalankan bisnisnya, melayani pelanggannya, dan menciptakan lapangan kerja.⁷ Akan tetapi, pada kenyataannya beberapa perusahaan gagal dalam memperoleh laba sehingga terancam mengalami *financial distress*.

⁷ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Yogyakarta : Andi Offset, 2011. Hlm. 45

Gejala awal terjadinya kebangkrutan ditandai dengan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami oleh perusahaan, apabila kondisi kesulitan keuangan tidak ditangani dengan tepat maka kebangkrutan atau likuidasi dapat terjadi pada perusahaan tersebut. Bagi pihak manajemen perusahaan prediksi terhadap kesulitan keuangan merupakan hal yang perlu dilakukan pada setiap periode karena mengingat pentingnya mengetahui kondisi *financial* perusahaan. Semakin dini kondisi *financial distress* diketahui maka semakin baik kesempatan bagi perusahaan untuk mengatasi kondisi keuangannya. Sehingga manajemen bisa segera melakukan perbaikan-perbaikan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.⁸

Tingginya resiko akan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan dalam perkembangan era globalisasi ini, mengasumsikan bahwa analisis prediksi kesehatan keuangan perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi berbagai pihak. Pengetahuan tentang kondisi keuangan perusahaan menjadi pegangan bagi berbagai pihak terkait untuk mengambil keputusan. Analisis kebangkrutan perusahaan tidak hanya dilakukan oleh pihak perusahaan saja tetapi meliputi kreditor, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor, maupun manajemen.⁹ Hal ini terjadi karena dampak dari kebangkrutan

⁸ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi III, Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2007. Hlm. 263

⁹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta : BPF, 2008. Hlm. 114

bukan hanya merugikan pihak perusahaan saja, tetapi juga meliputi pihak lain yang bersangkutan dengan perusahaan tersebut.

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menjaga agar perusahaan tetap bertahan yaitu dengan menginterpretasikan atau menganalisa keuangan. Tujuannya ialah untuk mengetahui posisi keuangan saat ini, dengan menganalisa laporan keuangan maka dapat diketahui tinggi rendahnya perkembangan usaha di periode-periode yang lalu maupun periode berjalan. Hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan ini, manajemen akan dapat memperbaiki atau menutupi kelemahan tersebut. Kemudian, kekuatan yang dimiliki perusahaan dapat terus dipertahankan bahkan ditingkatkan sebagai modal selanjutnya kedepan.¹⁰

Kegiatan analisis laporan keuangan tidak terlepas dari permasalahan manajemen bisnis. Dalam kegiatan bisnis, selalu dihadapkan pada berbagai persoalan yang memerlukan keputusan yang tepat dan cepat. Setiap permasalahan akan berdampak ekonomis yaitu kerugian atau keuntungan. Seorang manajer perlu mencari dan mengumpulkan berbagai bahan informasi sehingga dapat menghasilkan yang terbaik dalam proses pengambilan keputusannya. Kegiatan analisis laporan keuangan merupakan

¹⁰ Kasmir., Hlm. 66

salah satu media untuk mendapatkan informasi yang lebih banyak, lebih baik, akurat dan dijadikan sebagai bahan dalam pengambilan keputusan.¹¹

Informasi tentang kondisi suatu perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan. Kemampuan perusahaan menghadapi perubahan situasi ekonomi dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang diketahui dari informasi laporan keuangan.¹² Prediksi kesulitan keuangan bisa dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan tersebut maka dapat diketahui bagaimana keadaan maupun perkembangan finansial suatu perusahaan. Untuk membuktikan mengenai manfaat dari laporan keuangan maka perlu dilakukan penelitian mengenai rasio-rasio keuangan yang berkaitan untuk memprediksikan kinerja perusahaan seperti gejala awal kebangkrutan.

Laporan keuangan merupakan sumber pokok yang dapat digunakan untuk penilaian tingkat kesehatan suatu perusahaan. Dari bermacam-macam laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan untuk pemegang sahamnya, laporan tahunan (*annual report*) mungkin adalah yang paling penting. Dua informasi penting yang terdapat dalam laporan tahunan adalah laporan keuangan dan catatan laporan keuangan. Fungsi dari catatan

¹¹ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers, 2011. Hlm. 25

¹² Najmudin., Hlm. 64

laporan keuangan ialah menjelaskan secara spesifik akun-akun yang ada di laporan keuangan, seperti asset lancar : kas, surat berharga, persediaan dan lain-lain.

Sampai saat ini sistem informasi keuangan kuantitatif yang dianggap memenuhi syarat tersebut diatas hanyalah sistem informasi akuntansi. Informasi akuntansi tertuang dalam laporan keuangan. Namun untuk mengetahui lebih banyak informasi dari suatu laporan keuangan, perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan. Hal ini sangat penting karena informasi laporan keuangan perusahaan pada umumnya dituangkan dalam laporan berikut ini :

1. Neraca, memberikan informasi tentang harta, utang, dan modal pada tanggal tertentu.
2. Laporan laba rugi, memberikan informasi mengenai hasil usaha perusahaan pada periode tertentu.
3. Laporan arus kas yang menggambarkan sumber arus kas dan penggunaan kasa pada periode tertentu.¹³

Salah satu cara untuk menilai laporan keuangan yaitu dengan menggunakan analisis rasio. Analisis rasio-rasio pada laporan keuangan sangat membantu dalam mengidentifikasi masalah dan pengambilan keputusan yang tepat. Analisis dan penafsiran dari berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih terhadap kinerja maupun posisi keuangan perusahaan tersebut. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting

¹³ Sofyan Syafri Harahap., Hlm. 36

dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio.¹⁴ Seperti alat analisis lainnya, rasio paling bermanfaat bila berorientasi ke depan.

Penelitian tentang analisis kebangkrutan perusahaan pertama kali dilakukan oleh Beaver tahun 1966 dengan menggunakan 29 rasio keuangan pada lima tahun sebelum terjadi kebangkrutan.¹⁵ Tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui apakah rasio keuangan terpilih bisa digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan. Rasio yang digunakan dibagi menjadi 6 kelompok besar meliputi *cash flow ratios*, *net income ratios*, *debt to total asset ratios*, *liquid asset to current debt ratios*, *turnover ratios*, dan *liquid asset to total asset ratios*. Hasil penelitiannya adalah terdapat lima rasio keuangan yang memiliki tingkat kesalahan dibawah 24% antara lain : arus kas/total utang, aset bersih/total aset, total utang/total aset, modal kerja/total aset dan rasio lancar. Kelemahan dari studi Beaver adalah penggunaan analisis *univariate* yaitu tidak dapat dibentuknya suatu model simultan yang dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan¹⁶.

¹⁴ John J. Wild dkk, *Financial statement analysis*. Edisi kedua, Jakarta : Salemba Empat, 2005. Hlm. 36

¹⁵ Agus Sartono., Hlm. 115

¹⁶ Endang Afriyeni, *Model Prediksi Financial Distress Perusahaan*, Jurnal Polibisnis Negeri Padang Volume.4 No.2, 2012. Hlm. 6

Pada tahun 1968 Altman merumuskan suatu model untuk memprediksi terjadinya *financial distress* maupun kebangkrutan suatu perusahaan, setelah penelitian oleh Beaver yang dirasa kurang mampu memprediksi estimasi kebangkrutan. Kemudian Altman menciptakan suatu Formula yang dinamakan *Z-score* dengan menggunakan *pendekatan multivariate* pada penelitiannya. Altman menguji manfaat lima rasio yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan antara lain : *Working Capital to Total Assets Ratio, Retained Earning to Total Assets Ratio, Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio, Market Value Equity to Book Value of Total Liabilities, Sales to Total Assets Ratio* dengan keakuratan hingga 95%.

Altman berusaha mengkombinasikan beberapa rasio keuangan menjadi suatu model yang mampu untuk memprediksi tingkat kebangkrutan dengan teknik statistik inferensial. Analisis *Z-score* merupakan suatu model untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan cara menghitung nilai dari beberapa rasio dan kemudian dimasukkan dalam persamaan diskriminan. Masing-masing rasio dalam *Z-score* menjelaskan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan dari berbagai aspek.

Aspek-aspek diatas meliputi *Working Capital to Total Assets Ratio* (Modal kerja terhadap total aktiva) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Retained Earning to Total Assets Ratio* (Laba ditahan

terhadap total aktiva) mengukur kemampuan menghasilkan laba atau profitabilitas kumulatif dari perusahaan. Dengan kata lain rasio ini menggambarkan efisiensi operasional perusahaan yang mengukur pertumbuhan akumulasi laba. *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio* (Pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) dari aktiva perusahaan yaitu tingkat pengembalian dari aktiva. Rasio ini membandingkan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva. *Market Value Equity to Book Value of Total Liabilities* (Nilai pasar ekuitas terhadap total hutang) mengukur besarnya pembiayaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri dengan hutang. *Sales to Total Assets Ratio* (Penjualan terhadap total aktiva) mengukur tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan yang cukup dari aktiva perusahaan dan merupakan pengukuran kemampuan manajemen dalam menghadapi persaingan.

Mulai saat itu prediksi tentang tingkat kegagalan perusahaan menjadi topik yang cukup menarik untuk dikaji oleh banyak peneliti. Banyak praktisi yang menggunakan model Altman untuk memprediksi *financial distress* maupun kebangkrutan. Beberapa penelitian sebelumnya telah dilakukan antara lain oleh Monica Rahardian Ary H. Tahun 2004 tentang “studi potensi kebangkrutan perusahaan publik di Indonesia”. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa terdapat

perbedaan yang signifikan rata-rata *Z-score* antara industri perbankan dan non-perbankan, dan untuk *Grey Area* tidak ada perbedaan rata-rata *Z-score* yang nyata. Sedangkan dalam kategori kebangkrutan terdapat perbedaan yang signifikan antara masing-masing sektor industri, tetapi kategori *Grey Area* tidak ada perbedaan nyata antar industri.

Penelitian lain oleh Helmy Maulana tahun 2010 tentang “prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur menggunakan rasio Altman” periode pengamatan 2006-2008. Serta penelitian oleh Firda Mastuti, Muhammad syafi’i dan Devi Farah Azizah tahun 2012 dengan tema “Altman z-score sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan”, studi kasus pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Kedua penelitian ini sama-sama meneliti terhadap salah satu jenis sektor perusahaan yang terdaftar di BEI.

Penelitian yang sedikit berbeda dilakukan dilakukan oleh Vera Intanie Dewi dan Felisca tahun 2011 yaitu tentang “Analisis tipe kesalahan dalam memprediksi kepailitan perusahaan dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*” studi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi kepailitan pada perusahaan *food and beverages* serta untuk mengetahui tingkat kesalahan tingkat kesalahan klasifikasi model prediksi kebangkrutan Altman. Penelitian ini menggunakan sampel

sebanyak 13 perusahaan, sampel diambil dari populasi perusahaan *food and beverages* sejumlah 15 perusahaan yang tercatat di BEI periode 2006-2010. Ada dua tipe kesalahan yang dijadikan acuan dalam penelitian ini yaitu :

1. Kesalahan tipe 1 adalah kesalahan prediksi perusahaan tidak akan pailit/baik tetapi pada kenyataannya perusahaan menjadi pailit.
2. Kesalahan tipe 2 adalah kesalahan prediksi perusahaan akan pailit tetapi pada kenyataannya perusahaan tidak pailit.

Namun banyak penelitian lain yang membuktikan bahwa metode *Z-Score* sangat bermanfaat untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni tentang “Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara *The Zmijewski Model*, *The Altman Model*, dan *The Springate Model*)” menemukan hasil bahwa *The Altman Model* merupakan prediktor terbaik diantara tiga model prediktor lainnya. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menggunakan model *Altman Z-score* sebagai prediktor *financial distress* maupun kebangkrutan pada perusahaan yang konsisten *listing* dalam Daftar Efek Syariah periode 2011 sampai 2013.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu perusahaan yang diteliti bukan hanya tertuju pada salah satu sektor perusahaan saja, tetapi menyeluruh terhadap semua sektor perusahaan yang terdaftar dalam Daftar

Efek Syariah. Kemudian dari jumlah tersebut akan diambil sampel yang akan mewakili seluruh populasi perusahaan dalam DES dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Selain itu dari segi periode penelitian juga berbeda dimana peneliti mengambil periode dari tahun 2011 sampai 2013 sebagai tahun amatan.

Fenomena ekonomi yang terjadi membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah. Munculnya perbedaan klasifikasi kemampuan maupun kesalahan terhadap model Altman *Z-Score* memperkuat keinginan peneliti untuk menguji bagaimana prediksi kebangkrutan perusahaan yang termasuk efek syariah menggunakan metode *Z-Score*. Untuk itu peneliti mengambil judul “analisis prediksi *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang *listing* dalam daftar efek syariah dengan model z-score”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan diatas, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah: apakah kondisi *financial distress* atau kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam Daftar Efek Syariah periode 2011 sampai 2013 diketahui dengan prediksi menggunakan model Altman Z-score?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dasar dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis prediksi *financial distress* maupun kebangkrutan perusahaan yang *listing* dalam Daftar Efek Syariah periode 2011 sampai 2013 dengan analisis model Altman Z-Score.

Sedangkan manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat teoritis
 - a. Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada pihak perusahaan dalam menentukan kebijakan kelangsungan perusahaan dimasa depan.
 - b. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan mampu memperdalam ilmu yang didapatkan selama pendidikan untuk diimplementasikan dalam keadaan atau kasus-kasus yang nyata.
 - c. Bagi pembaca dan peneliti lain, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan tentang analisis terhadap kesulitan keuangan dan bagi peneliti lain dapat dijadikan sebagai referensi untuk melakukan penelitian yang lebih kompleks dimasa mendatang.
2. Manfaat Praktis
 - a. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan pihak-pihak terkait dalam

menganalisis kinerja perusahaan untuk mendeteksi secara dini potensi *financial distress* maupun kebangkrutan perusahaan.

- b. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi para praktisi mengenai metode Altman *Z-Score* sebagai model untuk memprediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan.

1.4. Batasan Penelitian

Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang konsisten listing dalam Daftar Efek Syariah. Penelitian ini menganalisis dan membuktikan rasio-rasio model Altman *Z-Score* terhadap prediksi *financial distress* maupun kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang termasuk Efek Syariah di Indonesia. Data yang digunakan yaitu perusahaan yang laporan keuangannya aktif dan telah di audit selama kurun waktu tiga tahun yaitu dari tahun 2011 sampai tahun 2013 yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan mengenai landasan teori yang digunakan dalam penelitian, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini penulis menguraikan mengenai jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas mengenai gambaran umum obyek penelitian, analisis data, penghitungan serta pembahasan hasil analisis laporan keuangan menggunakan metode *Z-Score*.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini dijelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian, saran dan keterbatasan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Laporan Keuangan

Menurut S. Munawir (2004), Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.¹⁷ Sedangkan menurut Kasmir (2009), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal dan periode tertentu. Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk kepentingan internal perusahaan. Sedangkan, untuk laporan lebih luas dilakukan satu tahun sekali.¹⁸

¹⁷ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta : Liberty Yogyakarta, 2004. Hlm. 2

¹⁸ Kasmir, S.E., M.M, *Analisis laporan keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers, 2009. Hlm. 7

Secara umum laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi. Dalam perspektif Islam akuntansi bukanlah sesuatu yang baru meskipun pencatatan keuangan yang dikenal selama ini diakui berkembang dari peradaban barat. Hal ini ditunjukkan bahwa eksistensi akuntansi dalam Islam dapat kita lihat dari buku sejarah maupun pedoman suci umat islam Al-Qur'an.¹⁹

Sumber hukum akuntansi dalam islam terdapat pada surat Al Baqarah ayat 282 sebagai berikut :

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ^ع
 وَيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا
 عَلَّمَهُ اللَّهُ^ب فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا
 يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا^ع فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ
 لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ^ع وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِدَيْنِ
 مِنْ رِجَالِكُمْ^ط فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ
 مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى^ع وَلَا
 يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا^ب وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا
 إِلَىٰ أَجَلِهِ^ع ذَلِكَمُ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَدَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا^ط

¹⁹ Sofyan Safri Harahap, *Akuntansi Islam*, Jakarta : Bumi Aksara, 2004. Hlm. 118

إِلَّا أَنْ تَكُونَ تَجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُوهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ
 جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۗ وَأَشْهَدُوا ۗ إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَ كَاتِبٌ وَلَا
 شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ
 وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ﴿١٧٩﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah[179] tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka

*Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu”.*²⁰

Ayat diatas menunjukkan bahwa Islam menganjurkan untuk menulis setiap transaksi yang dilakukan terlebih yang belum tunai atau tuntas. Tujuan dari perintah penulisan tersebut adalah untuk menjaga keadilan dan terhindar dari keraguan sehingga semua pihak tidak ada yang dirugikan. Ayat tersebut kemudian menjadi landasan hukum terhadap konsep akuntansi syariah.

Laporan keuangan yang merupakan hasil dari proses akuntansi dipersiapkan atau dibuat oleh pihak manajemen untuk memberikan gambaran atau *progress report* secara periodik. Karena itu laporan keuangan bersifat historis dan menyeluruh. Sebagai suatu *progress report* laporan keuangan terdiri atas data-data yang dihasilkan dari kombinasi antara fakta yang telah dicatat (*recorded fact*), prinsip-prinsip dan kebiasaan-kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*), dan pendapat pribadi (*personal judgement*).²¹

Laporan keuangan perusahaan harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku. Hal ini dilakukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan

²⁰ Al Qur'an dan Terjemahannya.,

²¹ S.Munawir., Hlm. 6

dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan tidak hanya penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan saja, tetapi juga penting bagi pihak-pihak lainnya. Pemakai laporan keuangan ini meliputi investor saat ini dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah dan lembaga-lembaganya, dan masyarakat.²² Sejumlah pemakai laporan ini menggunakannya untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda, antara lain :

- a. Investor membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- b. Karyawan memanfaatkannya untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.
- c. Pemberi pinjaman menggunakannya untuk memutuskan apakah pinjaman pokok dan bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.
- d. Pemasok dan kreditur usaha lainnya berkepentingan untuk mengetahui apakah jumlah

²² Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Hlm. 65

yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.

- e. Pelanggan berkepentingan mengetahui kelangsungan hidup perusahaan, terutama apabila mereka terikat dalam perjanjian jangka panjang dan bergantung pada perusahaan.
- f. Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawahnya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur aktivitas perusahaan menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.
- g. Masyarakat berkepentingan terhadap hubungan kesempatan kerja, perlindungan kepada penanam modal domestik, kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan dan rangkaian aktivitasnya.²³

Melalui laporan keuangan tersebut dapat dinilai kinerja keuangan perusahaan oleh masing-masing pihak. Sesuai fungsi dari laporan keuangan yaitu menyediakan informasi menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang berguna bagi pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan

²³ *Ibid.*, Hlm. 66

juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen, atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.1.2. Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang mempunyai kepentingan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang disusun guna memberikan informasi kepada berbagai pihak terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan bagian laba yang ditahan atau laporan Modal sendiri, dan laporan perubahan posisi keuangan atau laporan sumber dan penggunaan dana.²⁴

Neraca menggambarkan kondisi keuangan dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, umumnya pada akhir tahun saat penutupan buku. Neraca ini memuat aktiva, utang, dan modal sendiri.

Laporan laba rugi memperlihatkan hasil yang diperoleh dari penjualan barang atau jasa dan ongkos-ongkos yang timbul dalam proses pencapaian hasil tersebut. laporan ini merupakan laporan aktivitas dan hasil dari aktivitas itu, atau merupakan ringkasan yang logis dari penghasilan dan biaya dari suatu perusahaan untuk periode tertentu.

²⁴ Drs. Jumingan, S.E., M.M., M.Si, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2014. Hlm. 4

Laporan bagian laba yang ditahan, digunakan dalam perusahaan yang berbentuk perseroan, menunjukkan suatu analisis perubahan besarnya bagian laba yang ditahan selama jangka waktu tertentu. Adapun laporan lapoan modal sendiri diperuntukkan bagi perusahaan perseorangan dan bentuk persekutuan, meringkaskan perubahan besarnya modal pemilik atau pemilik selama periode tertentu.

Laporan perubahan posisi keuangan memperlihatkan aliran modal kerja selama periode tertentu. Laporan ini memperlihatkan sumber-sumber dari mana modal kerja telah diperoleh dan penggunaan atau pengeluaran modal kerja yang telah dilakukan selama jangka waktu tertentu.²⁵

2.1.3. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi mengenai posisi keuangan yang bermanfaat sebagai pengambilan keputusan ekonomi. Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan

²⁵ *Ibid.*, Hlm. 5

luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.²⁶

Laporan keuangan tidak hanya sekedar cukup dibaca saja, tetapi juga harus dimengerti dan dipahami tentang posisi keuangan perusahaan tersebut. Caranya adalah dengan melakukan analisis keuangan melalui berbagai rasio keuangan yang lazim dilakukan. Sehingga informasi yang didapatkan lebih luas dan detail mengenai kondisi keuangan perusahaan.

2.1.4. Keterbatasan Laporan Keuangan

Kita mengakui bahwa laporan keuangan yang telah disusun sedemikian rupa terlihat sempurna dan meyakinkan. Dibalik itu semua sebenarnya ada beberapa ketidak pastian terutama dalam jumlah yang tersusun akibat beberapa faktor. Laporan keuangan belum dapat dikatakan mencerminkan keadaan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Hal ini disebabkan adanya hal-hal yang belum atau tidak tercatat dalam laporan keuangan tersebut. Sebagai contoh ada hal-hal yang tidak dapat dinyatakan dalam angka-angka seperti reputasi, prestasi manajernya, dan lainnya.²⁷

Disamping itu terdapat empat prinsip yang merupakan keterbatasan daripada laporan keuangan, antara lain :

²⁶ Kasmir., Hlm. 10

²⁷ *Ibid.*, Hlm. 15

- a. Laporan keuangan pada dasarnya merupakan laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara (*interim report*), bukan merupakan laporan final. Waktu satu tahun umumnya dianggap sebagai periode akuntansi baku.
- b. Laporan keuangan ditunjukkan dalam jumlah rupiah yang tampaknya pasti. Sebenarnya jumlah rupiah ini dapat saja berbeda bila dipergunakan standar lain.
- c. Laporan keuangan mencerminkan transaksi keuangan dari waktu ke waktu. Selama jangka waktu tersebut memungkinkan nilai rupiah mengalami penurunan (daya beli rupiah menurun karena kenaikan tingkat harga-harga).
- d. Laporan keuangan tidak memberikan gambaran lengkap mengenai keadaan perusahaan. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan semua faktor yang mempengaruhi kondisi keuangan dan hasil usaha, karena tidak semua faktor dapat diukur dalam satuan uang.²⁸

Keterbatasan laporan keuangan tidak akan mengurangi arti nilai keuangan secara langsung. Hal ini karena laporan keuangan tetap saja dapat menunjukkan

²⁸ Jumingan., Hlm. 11

kejadian yang mendekati sebenarnya, meskipun perubahan berbagai kondisi dari berbagai sektor terus terjadi. Artinya jika laporan keuangan disusun sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan, maka dianggap telah memenuhi syarat sebagai suatu laporan keuangan.²⁹

2.1.5. Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan menyediakan data yang relatif mentah. Pihak yang berkepentingan membutuhkan informasi dari data mentah tersebut yang kemudian diolah. Informasi yang dibutuhkan tergantung dari tujuan yang ingin dicapai. Sedangkan tujuan yang ingin dicapai akan tergantung dari siapa yang membutuhkan informasi, dan kapan informasi tersebut dibutuhkan. Agar laporan keuangan menjadi lebih berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu dilakukan analisis laporan keuangan.³⁰

Analisa laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil. Dengan cara melihat hubungan yang bersifat signifikan antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif. Tujuannya untuk mengetahui kondisi keuangan secara lebih mendalam karena sangat penting untuk menghasilkan keputusan yang

²⁹ Kasmir., Hlm. 17

³⁰ *Ibid.*, Hlm. 66

tepat.³¹ Analisis laporan keuangan dapat diartikan sebagai proses penguraian data (informasi) yang terdapat dalam laporan keuangan menjadi bagian-bagian tersendiri, menelaah setiap bagian dan mempelajari hubungan-hubungan antar bagian tersebut agar memperoleh pemahaman yang tepat tentang informasi tersebut.

Berbagai pihak mempunyai kepentingan sendiri-sendiri dalam menganalisis laporan keuangan. Dari sudut investor, meramalkan masa mendatang merupakan hal terpenting dari analisis laporan keuangan. Sedangkan dari sudut manajemen, analisis laporan keuangan berguna sebagai cara untuk mengantisipasi keadaan di masa mendatang dan yang lebih penting, sebagai titik tolak ukur bagi tindakan perencanaan yang akan mempengaruhi jalannya kejadian di masa mendatang.³²

Secara umum terdapat dua metode yang biasa digunakan dalam analisa laporan keuangan, antara lain :

a. Analisis Horisontal (Dinamis)

Analisis horisontal adalah analisis dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode sehingga akan diketahui perkembangannya.

³¹ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2009. Hlm. 333

³² J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta : Erlangga, 1990. Hlm. 294

b. Analisis Vertikal (Statis)

Analisis vertikal merupakan analisa terhadap laporan keuangan hanya dalam satu periode saja, yaitu dengan cara membandingkan pos-pos yang ada dalam laporan keuangan tersebut. Informasi yang dapat diperoleh hanya untuk satu periode tanpa mengetahui perkembangannya.³³

Selain metode yang digunakan untuk menganalisa laporan keuangan, terdapat beberapa jenis teknik dalam analisa laporan keuangan. Adapun teknik analisa yang digunakan dalam analisa laporan keuangan adalah sebagai berikut :

- a. Analisa perbandingan laporan keuangan, merupakan metode dan teknik analisa dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih dengan menunjukkan data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah, kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah, kenaikan atau penurunan dalam prosentase, perbandingan yang dinyatakan dengan rasio, maupun prosentase dari total. Dengan analisa ini akan diketahui perubahan yang terjadi dan mana yang memerlukan penelitian lebih lanjut.

³³ S. Munawir., Hlm. 36

- b. Analisa trend atau tendensi merupakan analisa laporan keuangan yang dinyatakan dalam prosentase tertentu. Analisa ini dilakukan dari periode ke periode sehingga akan diketahui apakah perusahaan mengalami perubahan yaitu tetap, naik atau bahkan turun.
- c. Analisa persentase per komponen atau *common size statement*, merupakan metode analisa untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivanya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi biaya terhadap penjualan.
- d. Analisa sumber dan penggunaan modal kerja, adalah suatu analisa untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja pada periode tertentu.
- e. Analisa sumber dan penggunaan kas, adalah analisa untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas selama periode tertentu.
- f. Analisa rasio, adalah metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
- g. Analisa perubahan laba kotor, adalah analisa untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor

suatu perusahaan dari periode yang satu ke periode yang lain.

- h. Analisa *Break-Even*, adalah suatu analisa untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar tidak menderita kerugian.³⁴

Ada beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan. Secara umum dikatakan bahwa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah:

- a. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
- b. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
- c. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
- d. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- e. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen kedepan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.

³⁴ *Ibid.*, Hlm. 37

- f. Dapat juga digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.³⁵

2.1.6. Analisis Rasio

Pengertian rasio menurut James C Van Horne merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antar jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.³⁶

Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana. Sebenarnya suatu rasio adalah saling berhubungan dan dapat dilihat sebagai suatu sistem.³⁷ Rasio keuangan dapat diartikan sebagai suatu kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan

³⁵ Kasmir., Hlm. 68

³⁶ Najmudin., Hlm. 85

³⁷ Erich A. Helfert, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Erlangga, 1993. Hlm. 76

keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.³⁸

Menurut S. Munawir berdasarkan sumber datanya rasio dapat dibedakan menjadi tiga bagian, antara lain :

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratios*) yang tergolong dalam kategori ini adalah semua rasio yang datanya diambil atau bersumber pada neraca.
2. Rasio-rasio laporan rugi-laba (*income statement ratios*) yaitu angka-angka rasio yang disusun dari data yang diambil dari laporan rugi-laba.
3. Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratios*) ialah semua angka rasio yang datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan rugi-laba.³⁹

Banyak sekali para ahli yang berbeda pendapat tentang penggolongan bentuk-bentuk rasio keuangan. Namun, hampir seluruhnya sama dalam menggolongkan rasio keuangan. Jika terdapat perbedaan hal tersebut tidak terlalu menjadi masalah, karena masing-masing ahli

³⁸ Kasmir., Hlm. 104

³⁹ S. Munawir., Hlm. 68

keuangan hanya berbeda dalam penempatan kelompok rasionya, namun esensi dari penilaian rasio keuangan tidak menjadi masalah. Bentuk-bentuk kelompok rasio keuangan antara lain :

a. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan).

b. Rasio leverage

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

c. Rasio aktivitas

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan,

penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.

d. Rasio profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.⁴⁰

2.1.7. *Financial Distress*

Kegiatan operasional perusahaan tidak selalu berjalan sesuai dengan rencana. Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ringan seperti mengalami kesulitan likuiditas (tidak bisa membayar gaji pegawai, bunga utang). Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan kecil tersebut bisa berkembang menjadi kesulitan yang lebih besar dan bisa sampai pada kebangkrutan.⁴¹

Financial distress secara umum hampir pasti pernah dialami oleh setiap perusahaan. Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai kondisi dimana suatu perusahaan

⁴⁰ Kasmir., Hlm. 114

⁴¹ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : BPFE, 2004. Hlm. 637

mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga operasional perusahaan tidak berjalan dengan baik. Kondisi seperti ini merupakan gejala awal sebelum terjadi kebangkrutan.

Prediksi *financial distress* menjadi perhatian penting oleh berbagai pihak antara lain pemberi pinjaman, investor, pembuat peraturan, pemerintah, auditor dan manajemen. Mengingat pentingnya persoalan kesulitan keuangan, maka mendeteksi potensi kesulitan keuangan sejak awal akan sangat membantu bagi berbagai pihak untuk mengambil keputusan secara tepat.

Menurut Foster (1968) dalam Helmy Maulana (2010) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan kesulitan keuangan :

- a. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
- b. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan sebagainya.
- c. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel

keuangan tunggal atas suatu kombinasi dari variabel keuangan.

- d. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.⁴²

2.1.8. Kebangkrutan

Istilah lain dari kata bangkrut adalah pailit. Menurut Undang-Undang Nomor 37 tahun 2004 pasal 1 ayat 1 yang dimaksud dengan kebangkrutan/kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan Debitor Pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh Kurator dibawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini. Diperjelas pasal 2 ayat 1 bahwa apabila debitor yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya.

Sesuai dengan pengertian diatas bahwa pailit atau bangkrut diartikan hilangnya atau habisnya seluruh aset dan sama sekali tidak mampu membayar hutang-hutangnya. Dalam agama Islam para sahabat telah mengenal istilah pailit sebagai seorang yang tidak memiliki dirham atau uang sepeserpun, pengertian bangkrut atau pailit secara etimologi

⁴² Helmy Maulana, *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Altman*, Surabaya : STIE Perbanas, 2010. Hlm. 24

yaitu *at-taflis* yang berarti pailit, tekor atau jatuh miskin. Kata *taflis* merupakan bentuk masdar dari kata *aflasa* yang berarti tidak memiliki harta sama sekali.⁴³ Sedangkan orang yang pailit disebut *muflis*, yaitu seorang yang tekor, dimana hutangnya lebih besar dari assetnya. Dalam konteks ekonomi, istilah *taflis* diartikan sebagai orang yang hutangnya lebih besar daripada hartanya. Sedangkan *muflis* dalam istilah *syariat* digunakan untuk dua makna, yaitu bersifat ukhrawi dan bersifat duniawi.

Istilah *muflis* (orang yang bangkrut) disebutkan oleh Nabi Muhammad SAW dalam Shahih Muslim : 2581 sebagai berikut :

حدثنا قتيبة بن سعيد وعلي بن حجر. قالا: حدثنا إسماعيل (وهو ابن جعفر) عن العلاء، عن أبيه، عن أبي هريرة؛ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ “أَتَدْرُونَ مَا الْمُفْلِسُ؟” قَالُوا: الْمُفْلِسُ فِينَا مَنْ لَا دِرْهَمَ لَهُ وَلَا مَتَاعَ. فَقَالَ “إِنَّ الْمُفْلِسَ مِنْ أُمَّتِي، يَأْتِي يَوْمَ الْقِيَامَةِ بِصَلَاةٍ وَصِيَامٍ وَزَكَاةٍ، وَيَأْتِي قَدْ شَتَمَ هَذَا، وَقَذَفَ هَذَا، وَأَكَلَ مَالَ هَذَا، وَسَفَكَ دَمَ هَذَا، وَضَرَبَ هَذَا. فَيُعْطَى هَذَا مِنْ حَسَنَاتِهِ وَهَذَا مِنْ حَسَنَاتِهِ. فَإِنْ فَنَيْتَ حَسَنَاتِهِ، قَبْلَ أَنْ يَقْضَى مَا عَلَيْهِ، أُخِذَ مِنْ حَطَايَاهُمْ فَطُرِحَتْ عَلَيْهِ. ثُمَّ طُرِحَ فِي النَّارِ.”

“Qutaibah bin Sa’id dan Ali bin Hajr menceritakan kepada kami, kedua-duanya berkata : Isma’il (maksudnya Ibnu Ja’far).menceritakan kepada kami dari Al Ala’, dari ayahnya,

⁴³ Muhammad bin ismail al-amir ash-shan’ani, *Subulus Salam Syarah Bulughul Maram*, jilid 2, (Jakarta : Darus Sunnah), 2013, Hlm. 440

dari Abu Hurairah, bahwa Rasulullah *shallallahu alaihi wa sallam* bersabda, "*Tahukah kalian siapakah orang yang bangkrut itu?*" Para sahabat menjawab, "Orang yang bangkrut diantara kami ialah orang yang sudah tidak punya uang dan sama sekali dan dia juga tidak punya barang." Rasulullah *shallallahu 'alaihi wa sallam* bersabda, "*Sesungguhnya orang yang bangkrut dari ummatku ialah (orang), yang datang pada hari Kiamat kelak dengan membawa (pahala) shalat, puasa dan zakat. Namun disamping itu dia juga pernah mencaci-maki orang ini, pernah menuduh berbuat zina orang ini, pernah memakan harta orang ini (secara tidak sah), pernah menumpahkan darah orang ini (secara dzalim), dan memukul orang ini. Lalu kebajikannya diberikan kepada si ini, dan kebajikannya (yang lain), diberikan kepada si ini (kebajikannya dibagi-bagikan). Apabila kebaikan-kebajikannya telah habis sebelum kewajibannya terselesaikan maka kesalahan orang-orang yang dirugikan tersebut akan diambil dan dilemparkan kepadanya, sesudah itu dia dilemparkan kedalam neraka.*"⁴⁴

Sesuai dengan hadist diatas makna *mufliis* secara ukhrawi berarti orang yang berbuat kebaikan semasa hidupnya tetapi kebaikan-kebajikannya habis setelah keburukan-keburukan yang ia perbuat terjerumus kedalam neraka. Sedangkan, makna *mufliis* yang bersifat duniawi yaitu orang yang jumlah hutangnya melebihi jumlah harta yang ada (di tangannya). Dimana seorang yang dulunya mempunyai cukup harta kemudian menjadi orang yang tidak mempunyai harta lagi. Makna inilah yang dimaksudkan

⁴⁴ Imam An-Nawawi, *Syarah Shahih Muslim* [16], Jakarta : Pustaka Azzam, 2011. Hlm. 498-499

oleh para sahabat dalam hadits di atas ketika mereka ditanya tentang hakikat muflis, maka mereka mengabarkan tentang kenyataan di dunia. Sedangkan Nabi Muhammad Shallallahu 'alaihi wa sallam ingin mengabarkan, bahwa muflis di akhirat itu lebih parah keadaannya.

Dalam konteks perusahaan disini yang dikategorikan mengalami bangkrut yaitu perusahaan yang secara terus menerus mengalami kerugian hingga aset yang dimiliki tidak sebanding dengan hutangnya. Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. 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 aset). Pada kondisi seperti ini perusahaan dapat dikatakan sudah bangkrut.⁴⁵

Kegagalan yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat dibedakan sebagai berikut :

a. Kegagalan ekonomi (*Economic Distressed*)

Kegagalan dalam arti ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan pendapatan sehingga tidak mampu lagi menutupi biayanya sendiri, yang berarti tingkat labanya lebih kecil daripada biaya modal. Sama halnya bahwa nilai sekarang

⁴⁵ Mamduh M. Hanafi., Hlm. 638

dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajibannya. Kegagalan ini dapat terjadi apabila jumlah arus kas sebenarnya masih jauh dari yang diharapkan.

b. Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*)

Kegagalan keuangan berarti kesulitan dana baik dalam arti dana kas atau dalam dana modal kerja. Insolvensi ini memiliki dua bentuk yakni insolvensi teknik (*Technical Insolvency*) yang terjadi ketika suatu perusahaan gagal dalam memenuhi kewajiban jatuh tempo yang ditentukan walaupun total aktivasinya melebihi total hutangnya. Dan insolvensi dalam pengertian kebangkrutan (*Insolvency in Bankruptcy*), terjadi bila kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atas nilai sekarang dan arus kas yang diharapkan lebih kecil dari hutangnya.⁴⁶

Alternatif perbaikan kesulitan keuangan jika perusahaan mencapai tahap solvabel, pada dasarnya ada dua pilihan yaitu likuidasi (kebangkrutan) atau reorganisasi. Likuidasi dipilih jika nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan kalau

⁴⁶ Firda Mastuti dkk, *Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan*, Malang : Universitas Brawijaya, 2013. Hlm. 3

diteruskan. Sedangkan reorganisasi dipilih apabila perusahaan masih menunjukkan prospek yang baik, sehingga nilai perusahaan apabila diteruskan lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan ketika dilikuidasi.

2.1.9. Prediksi *Financial Distress* Maupun Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan persoalan yang serius dan memakan biaya. Oleh karena itu, jika ada *early warning system* yang bisa mendeteksi potensi awal terjadinya kebangkrutan maka manajemen akan sangat terbantu. Manajemen akan dapat melakukan perbaikan-perbaikan sedini mungkin untuk menghindari kebangkrutan.

Ada beberapa indikator yang bisa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan. Indikator tersebut bisa berupa indikator internal (dari dalam perusahaan) dan indikator eksternal (dari luar perusahaan). Beberapa contoh indikator internal perusahaan adalah aliran kas perusahaan, strategi perusahaan, laporan keuangan, *trend* penjualan, maupun kemampuan manajemen. Sedangkan indikator eksternal bisa diambil dari pasar keuangan, informasi dari pihak yang berkaitan seperti pemasok, dealer, dan konsumen.⁴⁷

Prediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis *multivariate*, yaitu penggunaan dua variabel atau lebih

⁴⁷ Mamduh M. Hanafi., Hlm. 654

secara bersama-sama ke dalam suatu persamaan. Dalam hal ini, peneliti menggunakan variabel yang dipakai oleh Altman (1969) yang dianggap paling mampu dalam memprediksi kebangkrutan.⁴⁸

2.1.10. Analisis Kebangkrutan Altman Z-Score

Edward I. Altman dalam studi prediksi tingkat kegagalan dan kebangkrutan suatu usaha menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan. Kelima jenis rasio tersebut digunakan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Altman menggunakan *Multiple Diskriminant Analysis* yang menghasilkan suatu nilai yang dikenal dengan Altman Z-Score. Z-Score adalah *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nilai-nilai keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Sedangkan analisis diskriminan menurut Emery dkk (2004, p844) dalam Sarjono (2006) adalah sebagai berikut :

"The discriminant function is the form $Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_n X_n$. The discriminant function transform the individual financial ratios into a single discriminant score, or Z-Score. The Z-Score is then used to classify the firms as "bankrupt" or "non bankrupt". In this equation, V_1 , V_2 and so forth are discriminant coefficients, and X_1 , X_2 and so forth are financial ratios. The Multiple Discriminant Analysis (MDA) technique determines the set of discriminant coefficients, V_v that maximizes the percentage of firms that are correctly classified. The

⁴⁸ Mamduh M. Hanafi., Hlm. 656

*discriminant function is used to calculate a Z-Score for a firm in order to assign it to one of two groups”.*⁴⁹

Artinya, bentuk dari fungsi diskriminan adalah $Z = V_1X_1 + V_2X_2 + \dots + V_n X_n$. Fungsi diskriminan mengubah bentuk rasio keuangan yang berdiri sendiri ke dalam suatu skor diskriminan tunggal atau *Z-Score*. *Z-Score* ini kemudian digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam kategori ”bangkrut” atau ”tidak bangkrut”. Pada persamaan ini V_1 , V_2 dan seterusnya adalah koefisien diskriminan dan X_1 , X_2 dan seterusnya merupakan rasio keuangan.

Z-Score Altman ditentukan dengan rumus :

$$\mathbf{Z\text{-}Score = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5}$$

Keterangan :

X_1 = Modal kerja terhadap total aktiva (*Working Capital to Total Assets*).

X_2 = Laba ditahan terhadap total aktiva (*Retained Earning to Total Assets*).

X_3 = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aktiva (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*).

⁴⁹ Haryadi Sartono, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Prediksi Kemungkinan Kebangkrutan Dengan Model Diskriminan Altman Pada Sepuluh Perusahaan Properti Di Bursa Efek Jakarta*, Jakarta : Universitas Bunda Mulia, 2006. Hlm. 3

X4 = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang
(*Market Value Equity to Total Liabilities*).

X5 = Penjualan terhadap total aktiva (*Sales to Total Assets*).⁵⁰

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu telah dilakukan oleh Monica Rahardian Ary H. Tahun 2004 tentang “studi potensi kebangkrutan perusahaan publik di Indonesia”. Jumlah sampel sebanyak 282 yang dibagi menjadi dua kategori perusahaan. Pertama, sebanyak 18 perusahaan yang tergolong perusahaan perbankan. Kedua, sebanyak 264 untuk perusahaan non perbankan. Ukuran kebangkrutan penelitian ini menggunakan teori Altman *Z-score* dengan pengujian *Analysis of Variance*. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan rata-rata *Z-score* antara industri perbankan dan non-perbankan, sedangkan untuk *Grey Area* tidak ada perbedaan rata-rata *Z-score* yang nyata. Dan dalam kategori kebangkrutan terdapat perbedaan yang signifikan antara masing-masing sektor industri, tetapi kategori *Grey Area* tidak ada perbedaan nyata antar industri.

Luciana Spica Almilia dan Winny Herdiningtyas tahun 2005 meneliti tentang analisis rasio CAMEL terhadap prediksi kondisi bermasalah pada lembaga perbankan periode 2000-2002.

⁵⁰ Sofyan Syafri Harahap., Hlm. 353

Rasio-rasio keuangan model CAMEL yang digunakan dalam penelitian ini yaitu CAR1, CAR2, ETA, RORA, ALR, NPM, OPM, ROA, ROE, BOPO, PBTA, EATAR dan LDR. Alat analisis penelitian ini yaitu regresi logistik untuk memprediksikan Bank dalam kategori bermasalah dan tidak bermasalah.

Kamaludin dan Karina Ayu Pribadi tahun 2011 pada kasus perusahaan industri manufaktur dengan pendekatan model regresi logistik. Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2009 yang dianggap mewakili untuk memprediksi *financial distress* setelah terjadi krisis global 2008. Penelitian ini menguji beberapa rasio keuangan seperti *Current Ratio*, *Leverage Ratio*, *Gross Profit Margin*, *Inventory Turn Over*, dan *Return On Equity* terhadap potensi *financial distress* perusahaan manufaktur. Hasil dari perhitungan *Z-score* menunjukkan kemampuan dalam memprediksi *financial distress* perusahaan terbagi dalam 3 kelompok. Pertama, sebanyak 37 perusahaan manufaktur berpotensi mengalami *financial distress*. Kedua, sebanyak 18 perusahaan manufaktur dalam kategori *grey area*. Dan ketiga, sebanyak 25 perusahaan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

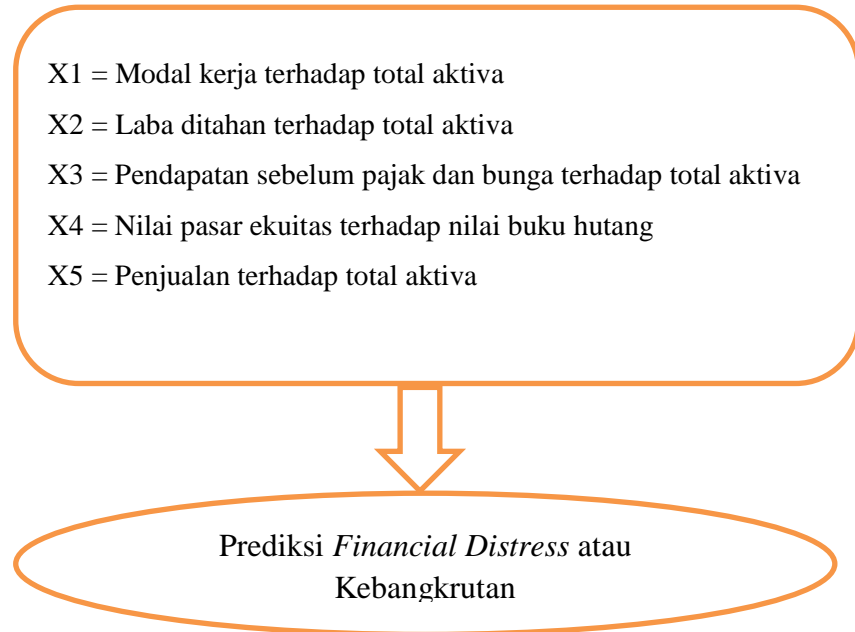
Helmy Maulana tahun 2010 menganalisis tentang prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Jumlah yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia periode pengamatan 2006-2008. Hasilnya menunjukkan bahwa lima rasio

model Altman dapat digunakan untuk memprediksi secara signifikan kemungkinan kondisi *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variable yang paling dominan untuk memprediksi probabilitas suatu perusahaan yang mengalami financial distress adalah Variabel Laba Ditahan terhadap Total Aktiva dan Variabel Penjualan terhadap Total Aktiva.

ST.Ibrah Mustafa Kamal tahun 2012 tentang analisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan perbankan *go public* di bursa efek indonesia. Penelitian ini menggunakan model Altman *Z-score* dengan jumlah sampel 20 bank yang terdaftar di bursa efek indonesia. Penelitian ini menguji kelima rasio model Altman terhadap kondisi *financial* Bank yang ada di Indonesia periode 2008-2010.

2.3. Kerangka Berfikir

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan uraian mengenai potensi terjadinya *financial distress* atau kebangkrutan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah prediksi *financial distress* maupun kebangkrutan perusahaan yang *listing* dalam Daftar Efek Syariah periode 2011-2013 dapat diketahui dengan analisis rasio model Altman *Z-Score*.

BAB III

METODE PENELITIAN

Metode merupakan sarana untuk menemukan, merumuskan, mengolah data dan menganalisa suatu permasalahan untuk mengungkapkan suatu kebenaran.⁵¹ Metode berarti pedoman oleh peneliti untuk mempelajari, menganalisa, dan memahami obyek yang dikaji dalam penelitian. Dengan metode tersebut peneliti dapat mengolah data untuk tujuan memperoleh hasil yang valid dan dapat dipertanggungjawabkan. Metode yang peneliti gunakan antara lain :

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data adalah bahan mentah yang perlu diolah sehingga menghasilkan informasi atau keterangan baik kualitatif maupun kuantitatif. Dapat juga didefinisikan sebagai kumpulan fakta atau angka atau segala sesuatu yang dapat dipercaya kebenarannya sehingga dapat digunakan sebagai dasar untuk menarik suatu kesimpulan. Syarat-syarat data yang baik adalah :

1. Data harus akurat.
2. Data harus relevan.
3. Data harus up to date.⁵²

Kelompok data menurut cara perolehannya antara lain :

⁵¹ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Teori dan Praktek*, Jakarta : Rineka Cipta,2004 hal.194

⁵² Syofian siregar, *metode penelitian kuantitatif*, Jakarta : kencana. 2014. Hlm. 16

1. Data primer adalah data yang dikumpulkan sendiri oleh peneliti langsung dari sumber pertama atau tempat objek penelitian dilakukan.
2. Data sekunder adalah data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam Daftar Efek Syariah periode 2011 sampai 2013. Data sekunder dalam laporan keuangan yang diambil berupa laporan tahunan meliputi laporan rugi laba, neraca, dan laporan arus kas yang dipublikasikan mulai tahun 2011-2013.

Berdasarkan manfaat penelitian, penelitian ini termasuk kategori penelitian terapan. Manfaat dari hasil penelitian dapat segera dirasakan oleh berbagai kalangan. Penelitian terapan biasanya dilakukan untuk memecahkan masalah yang ada sehingga hasil penelitian harus segera dapat diaplikasikan.⁵³ Sedangkan berdasarkan tujuan penelitian, Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih detail mengenai suatu gejala atau fenomena. Hasil akhir dari penelitian ini biasanya

⁵³ Bambang Prasetyo dan Lina Miftahul Jannah, *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007. Hlm. 39

berupa tipologi atau pola-pola mengenai fenomena yang sedang dibahas.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan gejala/satuan yang ingin diteliti. Sementara itu, sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti. Oleh karena itu, sampel harus dilihat sebagai suatu pendugaan terhadap populasi dan bukan populasi itu sendiri. Populasi yang akan diambil sampelnya dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Daftar Efek Syariah pada periode 2011 sampai 2013. Kemudian jumlah populasi akan diidentifikasi dengan karakteristik tertentu sehingga peneliti dapat mempertimbangkan anggota populasi yang akan dijadikan sampel penelitian.

Pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel secara *purposive* didasarkan pada suatu pertimbangan dan tujuan tertentu oleh peneliti.⁵⁴ Ketentuan perusahaan tersebut yaitu mempunyai laporan keuangan yang lengkap dan telah menerbitkan laporan keuangan tiga tahun secara berturut-turut dalam periode pengamatan. Teknik penarikan sampel *purposive* ini disebut juga *judgmental sampling* yang digunakan dengan menentukan

⁵⁴ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif ; Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Edisi Revisi, Jakarta : Rajawali Pers, 2012. Hlm. 79

kriteria khusus terhadap sampel.⁵⁵ Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi dua kategori antara lain:

1. Perusahaan yang konsisten *listing* dalam Daftar Efek Syariah 2011-2013 yang mengalami penurunan laba/rugi bersih atau laba bersih negatif dianggap sebagai perusahaan bermasalah.
2. Perusahaan yang konsisten *listing* dalam Daftar Efek Syariah 2011-2013 yang mengalami laba bersih positif dianggap sebagai perusahaan tidak bermasalah.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data historis perusahaan berupa laporan keuangan, literatur dan catatan-catatan yang berkaitan dengan penelitian ini. Data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang *listing* dalam Daftar Efek Syariah dapat peneliti ambil melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Metode pengumpulan data dilakukan secara dokumenter, yaitu mengumpulkan data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang diteliti.

Studi pustaka juga dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang bersifat teoritis seperti dari buku-buku literatur, jurnal maupun hasil penelitian yang berhubungan dengan penelitian ini. Data-data tersebut dapat diperoleh melalui berbagai sumber, baik dari perpustakaan maupun sumber lain.

⁵⁵ Bambang Prasetyo dan Lina Miftahul Jannah., Hlm. 135

3.4. Variabel Penelitian

Pengertian variable adalah konstruk yang sifat-sifatnya telah diberi angka (kuantitatif) atau juga dapat diartikan variable adalah konsep yang mempunyai bermacam-macam nilai, berupa kuantitatif maupun kualitatif yang dapat berubah-ubah nilainya.⁵⁶ Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel dependen

Variable terikat (dependent variable) merupakan variable yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel lain (variabel bebas). *Financial distress* atau kebangkrutan menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. Kesulitan keuangan perusahaan dapat digambarkan mulai dari ketidakmampuan bisnis dalam membayar kewajiban jangka pendek sampai dengan ketidakmampuan perusahaan mengatasi seluruh kewajibannya.

Variabel dependen dalam penelitian ini terbagi menjadi dua kategori yaitu perusahaan yang mengalami keuangan bermasalah dan perusahaan yang tidak bermasalah dengan kriteria apabila perusahaan dalam Daftar Efek Syariah yang selama dua tahun berturut-turut dari 2011 sampai 2013 mengalami laba bersih negatif sebagai perusahaan dengan keuangan bermasalah. Sedangkan perusahaan yang tidak bermasalah adalah perusahaan dalam

⁵⁶ Syofian siregar., Hlm. 10

Daftar Efek Syariah periode 2011 sampai 2013 yang mengalami laba positif.

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas yang menyebabkan atau mempengaruhi variabel lain (variabel dependen), yaitu faktor-faktor yang dipilih peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang diteliti. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu lima rasio Altman sebagai prediktor kebangkrutan perusahaan antara lain :

- a. *Working Capital to Total Assets Ratio* (modal kerja terhadap total aktiva)
- b. *Retained Earning to Total Assets Ratio* (laba ditahan terhadap total aktiva)
- c. *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio* (laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva)
- d. *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities* (nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total hutang)
- e. *Sales to Total Assets Ratio* (penjualan terhadap total aktiva)

3.5. Operasional Variabel

Kondisi perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* (Y=1) yaitu perusahaan yang selama dua tahun berturut-turut mengalami

kerugian atau laba negatif. Dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* ($Y=0$) yaitu perusahaan yang selama dua tahun berturut-turut mengalami laba positif. Agar penelitian dapat dilakukan sesuai harapan maka harus dipahami unsur dari variabel penelitian yang diantaranya :

1. $X1$ = Rasio modal kerja terhadap total aktiva

Rasio ini mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan antara aktiva lancar bersih terhadap total aktiva. Sedangkan modal kerja diketahui dari total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Semakin kecil rasio semakin buruk kondisi liquid perusahaan.

$$\text{Rumus : } X1 = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. $X2$ = Rasio laba ditahan terhadap total aktiva

Rasio ini mengukur kemampuan untuk memperoleh laba atau profitabilitas kumulatif dari perusahaan. Dengan kata lain rasio ini menggambarkan efisiensi operasional perusahaan yang mengukur pertumbuhan akumulasi laba. Rasio ini membandingkan laba ditahan terhadap total aktiva. Bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aktiva sehingga rasio ini akan turun.

$$\text{Rumus : } X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. X3 = Rasio pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas) dari aktiva perusahaan yaitu tingkat pengembalian dari aktiva. Rasio ini membandingkan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva.

$$\text{Rumus : } X3 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dalam penelitian ini rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva diganti dengan rasio laba sebelum beban pajak terhadap total aktiva. Hal ini dikarenakan perusahaan yang diteliti tergolong dalam Daftar Efek Syariah yang tidak menggunakan sistem bunga. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Rumus : } X3 = \frac{\text{Laba Sebelum Beban Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. X4 = Rasio nilai pasar ekuitas terhadap total hutang

Rasio ini mengukur besarnya pembiayaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri dengan hutang. Nilai pasar ekuitas diperoleh dari jumlah lembar saham yang beredar dikalikan dengan harga pasar perlembar sahamnya. Sedangkan nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang.

$$\text{Rumus : } X4 = \frac{\text{Nilai Buku Modal Saham}}{\text{Total Hutang}}$$

5. X5 = Rasio penjualan terhadap total aktiva

Rasio ini mengukur tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan yang cukup dari aktiva perusahaan dan merupakan pengukuran kemampuan manajemen dalam menghadapi persaingan. Rasio ini membandingkan antara penjualan dengan total aktiva yang dinyatakan dalam kali.

$$\text{Rumus : } X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.6. Teknik Analisis Data

Altman menemukan lima rasio keuangan yang dikombinasikan untuk mengetahui tingkat perbedaan perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Analisis diskriminan model Altman *Z-Score* ditentukan dengan rumus :

$$\mathbf{Z\text{-}Score = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5}$$

Z (Zeta) : Nilai keseluruhan dari masing-masing rasio setelah dikalikan koefisien masing-masing

X1 : *Working Capital to Total Assets*

X2 : *Retained Earning to Total Asset*

X3 : *Earning Before Taxes to Total Assets*

X4 : *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

X5 : *Sales to Total Assets*

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini pertama melakukan penghitungan rasio-rasio keuangan perusahaan sesuai dengan variabel model Altman. Kemudian menghitung nilai *Z-Score* dengan mengklasifikasikan kondisi perusahaan sesuai dengan standar yang telah ditentukan. Dan

tahapan terakhir mengambil kesimpulan mengenai kinerja keuangan perusahaan dan prediksi kebangkrutan dari hasil analisis yang ada.

Dengan kriteria penilaian kebangkrutan sebagai berikut :

1. *Z-Score* $>2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
2. *Z-Score* antara 1,81 sampai 2,99 berada di daerah abu-abu atau *grey area* sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan. Dan mempunyai kemungkinan terselamatkan dan bangkrut sama besarnya tergantung pengambilan keputusan manajemen.
3. *Z-Score* $<1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan sangat besar sehingga potensi terjadi kebangkrutan.

Hasil dari perhitungan tersebut akan menunjukkan perusahaan-perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan. Kemudian menghitung nilai rata-rata *Z-Score* masing-masing dari perusahaan yang dianggap bermasalah dan yang tidak bermasalah.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Subyek Penelitian

4.1.1. Sejarah Singkat Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah (DES) merupakan kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui oleh Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi reksa dana syariah dalam menempatkan dana kelolanya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah.

DES yang diterbitkan Bapepam-LK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu:

1. DES periodik

DES periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES periodik pertama kali diterbitkan Bapepam-LK pada tahun 2007.

Saat ini semua pengawasan dan supervisi bank dan industri keuangan non-bank (IKNB) berada dibawah Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Secara periodik OJK akan *me-review* DES

berdasarkan laporan keuangan tengah tahunan dan laporan keuangan tahunan dari emiten atau perusahaan publik. Review atas DES juga dilakukan apabila terdapat Emiten atau Perusahaan Publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif dan memenuhi kriteria Efek Syariah, atau apabila terdapat aksi korporasi, informasi, fakta dari Emiten atau Perusahaan Publik yang dapat menyebabkan terpenuhi atau tidak terpenuhinya kriteria Efek Syariah.

2. DES Insidentil

DES insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. DES Insidentil diterbitkan antara lain yaitu :

- Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran Perusahaan Publik.
- Penetapan saham Emiten dan atau Perusahaan Publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan

laporan keuangan berkala yang disampaikan kepada Bapepam-LK setelah Surat Keputusan DES secara periodik ditetapkan.

4.1.2. Hasil Pengumpulan Data

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam Daftar Efek Syariah yang laporan keuangannya terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2013. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergolong dalam kondisi keuangan bermasalah dan yang tidak bermasalah. Data laporan keuangan tahun 2012-2013 digunakan sebagai pedoman apakah perusahaan mengalami keuangan bermasalah atau tidak bermasalah.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti yaitu dengan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* dipilih karena peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu dalam pengambilan dan penentuan sampel untuk tujuan tertentu. Kriteria pengambilan sampel perusahaan yang mengalami keuangan bermasalah adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang mengalami rugi atau laba bersih negatif sepanjang dua tahun berturut-turut antara

tahun 2011-2013. Perusahaan dengan kriteria tersebut dianggap sebagai perusahaan yang mengalami keuangan bermasalah.

2. Perusahaan yang memperoleh laba positif dua tahun berturut-turut antara tahun 2011-2013. Perusahaan dengan kriteria tersebut tergolong sebagai perusahaan yang tidak mengalami keuangan bermasalah.

4.2. Proses dan Hasil Penelitian

4.2.1. Hasil Analisis Data Variabel Independen

4.2.1.1. Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aktiva

Rasio modal kerja terhadap total aktiva merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini merupakan variabel independen X1 dari *multivariate diskriminan analisis* yang ada dalam penelitian *Z-Score* Altman. Variabel ini dapat dicari dengan cara membandingkan modal kerja bersih terhadap total aktiva perusahaan. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Semakin kecil rasio ini menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan semakin buruk. Kondisi ini menggambarkan kemungkinan besar perusahaan akan mengalami masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya yang disebabkan tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.

Hasil dari perhitungan nilai rasio modal kerja terhadap total aktiva perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah selama periode 2011 sampai 2013 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Rasio *Working Capital to Total Assets* 2011-2013

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
1	BSI	0,669	0,720	0,715
2	LSIP	0,300	0,239	0,150
3	SGRO	3,729	0,019	0,008
4	SIMP	0,130	0,083	-0,039
5	APLI	0,136	0,128	0,191
6	SIPD	0,131	0,068	0,057
7	SRSN	0,492	0,486	0,487
8	TRST	0,109	0,089	0,046
9	INDF	0,218	0,221	0,166
10	AKRA	0,162	0,193	0,077
11	CENT	0,535	0,386	0,054
12	FORU	0,394	0,402	0,410
13	GREN	0,223	0,117	-0,050
14	JTPE	0,175	0,154	0,142
15	TRIL	0,743	0,718	0,632
16	UNTR	0,230	0,213	0,231
17	JAWA	0,198	-0,032	-0,053
18	GZCO	-0,022	0,040	-0,030
19	YPAS	0,152	0,124	0,101
20	ELTY	0,081	-0,042	-0,132
21	BMSR	0,158	0,177	0,105
22	BKDP	0,408	0,184	0,195
23	IKAI	-0,195	-0,205	0,011
24	ZBRA	-0,424	-0,468	-0,671
25	ARNA	0,005	0,049	0,082
26	INTP	0,487	0,534	0,530
27	KAEF	0,448	0,466	0,431
28	KICI	0,553	0,518	0,562
29	UNVR	-0,194	-0,209	-0,192

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
30	APLN	0,196	0,160	0,180
31	BCIP	0,256	-0,099	-0,181
32	CTRS	0,210	0,102	0,078
33	GMTD	0,050	0,146	0,008
34	JKON	0,202	0,198	0,303
35	JRPT	0,017	-0,059	-0,147
36	MDLN	-0,066	0,090	-0,042
37	PWON	0,083	0,091	0,093
38	CMNP	0,192	0,268	0,263
39	KBLV	0,199	0,069	-0,073
40	SHID	0,021	0,054	0,028
41	DPNS	0,539	0,514	0,588
42	INCI	0,726	0,636	0,577
43	SMGR	0,242	0,128	0,152
44	TOTO	0,293	0,340	0,340
45	INDS	0,407	0,298	0,366
46	KLBF	0,523	0,483	0,429
47	MBTO	0,641	0,611	0,556
48	PYFA	0,318	0,296	0,150
49	SKLT	0,202	0,148	0,097
50	TCID	0,544	0,530	0,357
51	TSPC	0,496	0,496	0,484
52	BKSL	0,215	0,362	0,488
53	CTRA	0,262	0,168	0,125
54	LPKR	0,622	0,643	0,613
55	MTLA	0,534	0,433	0,290
56	RDTX	-0,107	-0,064	-0,165
57	ACES	0,469	0,524	0,528
58	ASGR	0,286	0,259	0,234
59	BAYU	0,247	0,241	0,223
60	EMTK	0,115	0,458	0,428
61	HERO	-0,103	-0,201	0,182
62	MPPA	0,064	0,288	0,172
Rata-rata		0,305	0,226	0,193

Sumber : (data diolah)

Berdasarkan hasil rasio keuangan modal kerja terhadap total aktiva di atas terdapat beberapa perusahaan yang memiliki hasil negatif. Dengan nilai modal kerja negatif menjadikan likuiditas perusahaan tersebut sangat rendah, karena total hutang lancar yang dimiliki melebihi total aset lancar perusahaan. Nilai rasio modal kerja terhadap total aktiva terbesar selama 2011-2013 adalah 3,729 sedangkan nilai minimumnya adalah -0,671. Dengan nilai rata-rata diatas 0 dan dibawah 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang rendah.

4.2.1.2. Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aktiva

Rasio laba ditahan terhadap total aktiva merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Variabel ini dapat dicari dengan membandingkan nilai laba yang ditahan terhadap total aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik karena besarnya peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan.

Hasil dari perhitungan rasio laba ditahan terhadap total aktiva atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Rasio *Retained Earning to Total Assets* 2011-2013

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	0,583	0,620	0,632
2	LSIP	0,608	0,604	0,612
3	SGRO	1,801	0,380	0,356
4	SIMP	0,275	0,295	0,286
5	APLI	0,097	0,109	0,126
6	SIPD	0,035	0,032	0,037
7	SRSN	-0,137	-0,081	-0,039
8	TRST	0,451	0,425	0,287
9	INDF	0,206	0,215	0,174
10	AKRA	0,301	0,249	0,225
11	CENT	0,291	0,230	-0,006
12	FORU	0,234	0,279	0,300
13	GREN	0,011	0,012	0,012
14	JTPE	0,453	0,362	0,332
15	TRIL	0,122	0,043	-0,145
16	UNTR	0,330	0,365	0,367
17	JAWA	0,151	0,182	0,162
18	GZCO	0,243	0,241	0,212
19	YPAS	0,238	0,200	0,124
20	ELTY	0,056	-0,014	-0,036
21	BMSR	-0,141	-0,194	-0,222
22	BKDP	-0,069	-0,114	0,191
23	IKAI	-0,200	-0,295	0,400
24	ZBRA	-1,021	-1,413	-1,874
25	ARNA	0,462	0,537	0,586
26	INTP	0,615	0,653	0,684
27	KAEF	0,364	0,394	0,404
28	KICI	-0,092	-0,060	0,017
29	UNVR	0,334	0,317	0,306
30	APLN	0,080	0,102	0,116
31	BCIP	0,140	0,126	0,174
32	CTRS	0,332	0,315	0,297
33	GMTD	0,252	0,203	0,207

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
34	JKON	0,181	0,212	0,201
35	JRPT	0,324	0,328	0,332
36	MDLN	-0,142	0,021	0,244
37	PWON	0,116	0,178	0,248
38	CMNP	0,340	0,383	0,391
39	KBLV	-0,035	0,054	-0,064
40	SHID	0,005	0,015	0,018
41	DPNS	0,222	0,342	0,457
42	INCI	0,160	0,185	0,255
43	SMGR	0,631	0,575	0,600
44	TOTO	0,521	0,548	0,557
45	INDS	0,270	0,243	0,183
46	KLBF	0,774	0,770	0,675
47	MBTO	0,143	0,184	0,210
48	PYFA	0,227	0,237	0,219
49	SKLT	0,151	0,155	0,160
50	TCID	0,646	0,639	0,608
51	TSPC	0,603	0,616	0,583
52	BKSL	0,012	0,046	0,086
53	CTRA	0,038	0,055	0,085
54	LPKR	0,159	0,152	0,152
55	MTLA	0,195	0,258	0,254
56	RDTX	0,633	0,670	0,650
57	ACES	0,459	0,581	0,564
58	ASGR	0,319	0,351	0,371
59	BAYU	-0,254	-0,140	-0,062
60	EMTK	0,146	0,103	0,123
61	HERO	0,319	0,269	0,278
62	MPPA	0,256	0,344	0,342
Rata-rata		0,239	0,221	0,226

Sumber : (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai rasio laba ditahan terhadap total aktiva negatif. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan mengakumulasikan laba ditahan sangat rendah karena pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya atau beban usaha.

4.2.1.3. Rasio Laba Sebelum Beban Pajak Terhadap Total Aktiva

Rasio laba sebelum beban pajak terhadap total aktiva merupakan variabel independen yang mengukur kemampuan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan sebelum beban pajak. Variabel ini dihitung dengan membandingkan jumlah laba sebelum beban pajak terhadap total aktiva yang dimiliki. Semakin besar variabel ini berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam menggunakan aktivanya.

Hasil dari perhitungan rasio laba sebelum beban pajak terhadap total aktiva atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan periode 2011 sampai 2013 adalah sebagai berikut :

Tabel 1.3
Rasio *EBT to Total Assets* 2011-2013

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	0,126	0,107	0,091
2	LSIP	0,308	0,182	0,125
3	SGRO	0,949	0,111	0,039
4	SIMP	0,114	0,076	0,033
5	APLI	0,056	0,018	0,009
6	SIPD	0,013	0,006	0,004
7	SRSN	0,094	0,064	0,078

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
8	TRST	0,085	0,037	0,022
9	INDF	0,119	0,106	0,060
10	AKRA	0,089	0,069	0,050
11	CENT	0,010	-0,061	-0,042
12	FORU	0,067	0,066	0,052
13	GREN	0,008	0,010	0,009
14	JTPE	0,341	0,126	0,095
15	TRIL	-0,038	-0,111	-0,249
16	UNTR	0,168	0,148	0,115
17	JAWA	0,127	0,089	0,042
18	GZCO	0,066	0,036	-0,028
19	YPAS	0,101	0,065	0,014
20	ELTY	0,006	-0,048	-0,003
21	BMSR	-0,008	-0,044	-0,039
22	BKDP	-0,031	-0,063	-0,068
23	IKAI	-0,079	-0,079	-0,091
24	ZBRA	-0,174	-0,149	-0,183
25	ARNA	0,156	0,226	0,279
26	INTP	0,259	0,274	0,248
27	KAEF	0,129	0,134	0,115
28	KICI	0,007	0,032	0,101
29	UNVR	0,532	0,540	0,536
30	APLN	0,082	0,072	0,060
31	BCIP	0,023	0,044	0,098
32	CTRS	0,068	0,074	0,085
33	GMTD	0,120	0,085	0,082
34	JKON	0,092	0,104	0,088
35	JRPT	0,097	0,098	0,102
36	MDLN	0,039	0,068	0,264
37	PWON	0,082	0,119	0,143
38	CMNP	0,121	0,131	0,105
39	KBLV	0,010	0,004	0,015
40	SHID	0,010	0,012	0,012
41	DPNS	-0,044	0,139	0,341
42	INCI	-0,141	0,035	0,079

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
43	SMGR	0,259	0,237	0,225
44	TOTO	0,219	0,221	0,185
45	INDS	0,141	0,109	0,084
46	KLBF	0,240	0,245	0,227
47	MBTO	0,100	0,098	0,038
48	PYFA	0,060	0,059	0,048
49	SKLT	0,037	0,047	0,055
50	TCID	0,168	0,161	0,149
51	TSPC	0,174	0,175	0,153
52	BKSL	0,030	0,040	0,060
53	CTRA	0,054	0,069	0,085
54	LPKR	0,054	0,063	0,061
55	MTLA	0,109	0,120	0,103
56	RDTX	0,123	0,123	0,150
57	ACES	0,255	0,299	0,251
58	ASGR	0,162	0,183	0,192
59	BAYU	0,062	0,064	0,060
60	EMTK	0,158	0,138	0,147
61	HERO	0,097	0,076	0,102
62	MPPA	0,016	0,033	0,089
Rata-rata		0,108	0,089	0,086

Sumber : (data diolah)

Berdasarkan rasio laba sebelum beban pajak terhadap total aktiva dapat diketahui tingkat efisiensi manajemen dalam memperoleh laba/rugi operasi dari aset yang dimiliki. Hasil yang negatif dari variabel ini menunjukkan perusahaan mempunyai biaya operasi lebih besar dari laba kotornya, sedangkan yang mempunyai nilai positif menunjukkan laba kotor perusahaan lebih besar dari biaya operasinya.

4.2.1.4. Rasio Nilai Buku Modal Terhadap Total Hutang

Rasio nilai buku modal terhadap total hutang merupakan variabel independen yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi setiap kewajibannya yang meliputi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki. Semakin besar variabel ini akan mempengaruhi keamanan dana dari suatu perusahaan.

Hasil dari perhitungan rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan periode 2011 sampai 2013 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4

Rasio *Market Value of Equity to Total Liabilities* 2011-2013

No	Kode perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	5,349	6,600	6,228
2	LSIP	0,860	4,937	4,860
3	SGRO	2,742	1,813	1,488
4	SIMP	1,467	1,535	1,347
5	APLI	1,816	1,897	2,535
6	SIPD	0,927	0,632	0,687
7	SRSN	2,315	2,026	2,954
8	TRST	1,646	1,620	1,102
9	INDF	1,438	1,356	0,966
10	AKRA	0,774	0,556	0,579
01	02	03	04	05
11	CENT	5,981	3,354	7,288
12	FORU	0,777	0,955	1,019
13	GREN	4,680	4,590	3,456
14	JTPE	1,464	0,858	0,726
15	TRIL	16,843	18,271	17,204

No	Kode perusahaan	2011	2012	2013
16	UNTR	1,452	1,794	1,642
17	JAWA	1,404	1,269	0,920
18	GZCO	1,135	1,008	0,885
19	YPAS	1,965	0,890	0,386
20	ELTY	1,602	1,509	1,395
21	BMSR	1,258	1,175	0,866
22	BKDP	2,640	2,598	2,318
23	IKAI	1,101	0,954	0,736
24	ZBRA	0,485	0,263	0,050
25	ARNA	1,387	1,819	2,095
26	INTP	6,509	5,820	6,331
27	KAEF	2,312	2,271	1,916
28	KICI	2,781	2,344	3,042
29	UNVR	0,541	0,495	0,468
30	APLN	0,866	0,718	0,579
31	BCIP	3,358	1,293	1,089
32	CTRS	1,233	1,000	0,762
33	GMTD	0,553	0,351	0,446
34	JKON	0,628	0,659	0,898
35	JRPT	0,870	0,800	0,771
36	MDLN	0,888	0,941	0,940
37	PWON	0,704	0,707	0,790
38	CMNP	2,082	2,013	2,127
39	KBLV	1,869	1,279	0,868
40	SHID	2,780	2,414	1,810
41	DPNS	0,320	5,380	6,782
42	INCI	8,026	7,008	12,546
43	SMGR	2,896	2,159	2,426
44	TOTO	1,313	1,438	1,458
45	INDS	1,246	2,152	3,951
46	KLBF	3,705	3,602	3,019
47	MBTO	2,838	2,484	2,813
48	PYFA	2,312	1,822	1,156
49	SKLT	1,346	1,077	0,860
50	TCID	9,239	6,657	4,181

No	Kode perusahaan	2011	2012	2013
01	02	03	04	05
51	TSPC	2,529	2,620	2,500
52	BKSL	6,603	3,600	1,817
53	CTRA	1,972	1,296	0,944
54	LPKR	1,063	0,856	0,828
55	MTLA	3,583	3,364	1,650
56	RDTX	3,262	3,742	2,851
57	ACES	5,602	6,700	3,400
58	ASGR	0,977	1,092	1,031
59	BAYU	0,837	0,905	0,956
60	EMTK	2,021	3,403	2,705
61	HERO	0,619	0,458	2,229
62	MPPA	1,229	0,878	1,003
Rata-rata		2,500	2,421	2,382

Sumber : (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai minimum rasio nilai buku modal terhadap total hutang sebesar 0,050 dan nilai maksimum sebesar 18,271. Semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan semakin rendah jumlah utang yang diakumulasikan terhadap modal perusahaan. Apabila nilai buku ekuitas perusahaan lebih kecil daripada jumlah hutangnya maka perusahaan tersebut rawan terhadap kondisi kesehatan perusahaan.

4.2.1.5. Rasio Penjualan Terhadap Total Aktiva

Rasio penjualan terhadap total aktiva merupakan rasio yang mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan atau pendapatan. Dengan kata lain rasio ini

mengukur besar kecilnya kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Variabel ini dihitung dengan cara membandingkan jumlah penjualan atau pendapatan dengan total aktiva perusahaan.

Hasil dari perhitungan rasio penjualan terhadap total aktiva atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan periode 2011 sampai 2013 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Rasio *Sales to Total Assets* 2011-2013

No	Kode perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	0,658	0,546	0,617
2	LSIP	0,690	0,558	0,518
3	SGRO	4,015	0,722	0,567
4	SIMP	0,494	0,521	0,473
5	APLI	0,922	1,029	0,927
6	SIPD	1,525	1,320	1,221
7	SRSN	1,072	0,955	0,932
8	TRST	0,950	0,891	0,623
9	INDF	0,846	0,844	0,739
10	AKRA	2,234	1,839	1,527
11	CENT	0,577	0,513	0,106
12	FORU	1,901	1,866	1,546
13	GREN	0,437	0,258	0,251
14	JTPE	1,628	0,937	1,037
15	TRIL	0,415	0,142	0,063
16	UNTR	1,185	1,112	0,889
17	JAWA	0,333	0,304	0,244
18	GZCO	0,174	0,127	0,134
19	YPAS	1,669	1,184	0,716
20	ELTY	0,114	0,194	0,270
21	BMSR	2,439	3,127	3,084
22	BKDP	0,028	0,015	0,013

No	Kode perusahaan	2011	2012	2013
23	IKAI	0,384	0,397	0,439
24	ZBRA	0,350	0,416	0,351
01	02	03	04	05
25	ARNA	1,110	1,188	1,249
26	INTP	0,765	0,760	0,702
27	KAEF	1,940	1,798	1,759
28	KICI	1,001	0,998	1,007
29	UNVR	2,239	2,278	2,304
30	APLN	0,353	0,309	0,249
31	BCIP	0,233	0,307	0,416
32	CTRS	0,228	0,237	0,219
33	GMTD	0,388	0,266	0,230
34	JKON	1,436	1,568	1,353
35	JRPT	0,219	0,220	0,213
36	MDLN	0,185	0,230	0,180
37	PWON	0,257	0,286	0,326
38	CMNP	0,250	0,240	0,201
39	KBLV	0,282	0,307	0,335
40	SHID	0,132	0,138	0,142
41	DPNS	0,703	0,794	0,512
42	INCI	0,402	0,489	0,597
43	SMGR	0,833	0,737	0,796
44	TOTO	1,002	1,036	0,980
45	INDS	1,084	0,887	0,775
46	KLBF	1,319	1,448	1,414
47	MBTO	1,197	1,178	1,048
48	PYFA	1,280	1,301	1,100
49	SKLT	1,608	1,609	1,878
50	TCID	1,463	1,467	1,383
51	TSPC	1,360	1,431	1,268
52	BKSL	0,087	0,101	0,090
53	CTRA	0,189	0,221	0,252
54	LPKR	0,229	0,248	0,213
55	MTLA	0,313	0,337	0,302

No	Kode perusahaan	2011	2012	2013
56	RDTX	0,273	0,273	0,270
57	ACES	1,657	1,679	1,553
58	ASGR	1,532	1,665	1,558
59	BAYU	5,403	4,410	3,541
60	EMTK	0,580	0,460	0,452
61	HERO	2,407	1,992	1,534
62	MPPA	0,864	1,321	1,811
Rata-rata		0,997	0,904	0,831

Sumber : (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai minimum rasio penjualan terhadap total aktiva dari tahun 2011 sampai 2013 adalah sebesar 0,028 dan nilai maksimum sebesar 5,403. Semakin besar nilai rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan semakin baik dalam menghadapi persaingan.

4.2.2. Hasil Perhitungan Analisis Model Z-Score

Hasil dari perhitungan masing-masing rasio variabel independen penelitian ini akan dikalikan dengan koefisien yang ditentukan sesuai dengan rumus Altman Z-Score untuk masing-masing perusahaan pada tahun 2011 sampai 2013. Hasil perhitungan Z-Score disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.6
Perhitungan Z-Score tahun 2011-2013

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	5,902	6,590	6,397
2	LSIP	3,432	5,251	4,883
3	SGRO	15,788	2,730	2,095
4	SIMP	2,291	2,205	1,744
5	APLI	2,496	2,533	2,885
6	SIPD	2,331	1,846	1,765
7	SRSN	3,169	2,852	3,491
8	TRST	2,978	2,687	1,815
9	INDF	2,649	2,575	1,960
10	AKRA	3,608	2,978	2,446
11	CENT	5,248	3,109	4,397
12	FORU	3,389	3,530	3,241
13	GREN	3,553	3,200	2,309
01	02	03	04	05
14	JTPE	4,474	2,561	2,422
15	TRIL	11,458	11,662	10,120
16	UNTR	3,349	3,445	3,045
17	JAWA	2,043	1,575	1,097
18	GZCO	1,387	1,237	0,834
19	YPAS	3,698	2,360	1,287
20	ELTY	1,271	0,871	0,889
21	BMSR	3,158	3,629	3,290
22	BKDP	1,903	1,426	1,680
23	IKAI	0,270	0,049	1,153
24	ZBRA	-1,871	-2,458	-3,278
25	ARNA	3,110	3,838	4,345
26	INTP	6,972	6,712	6,913
27	KAEF	4,801	4,714	4,371
28	KICI	3,228	3,048	3,865
29	UNVR	4,555	4,549	4,553
30	APLN	1,490	1,312	1,172
31	BCIP	2,826	1,286	1,420
32	CTRS	5,239	1,646	1,464

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
33	GMTD	1,529	1,217	1,067
34	JKON	2,613	2,841	2,828
35	JRPT	1,537	1,413	1,302
36	MDLN	0,568	1,157	1,908
37	PWON	1,212	1,462	1,731
38	CMNP	2,604	2,739	2,688
39	KBLV	1,626	1,248	0,727
40	SHID	1,865	1,712	1,328
41	DPNS	1,708	5,576	7,050
42	INCI	5,847	5,830	9,434
43	SMGR	4,599	3,773	4,015
44	TOTO	3,592	3,803	3,652
45	INDS	3,162	3,234	4,119
46	KLBF	6,046	6,076	5,436
47	MBTO	4,200	3,982	3,821
48	PYFA	3,565	3,274	2,438
49	SKLT	2,991	2,803	2,917
50	TCID	9,117	7,525	5,663
51	TSPC	4,892	5,040	4,671
52	BKSL	4,421	2,894	2,084
53	CTRA	1,917	1,503	1,369
01	02	03	04	05
54	LPKR	2,014	1,956	1,860
55	MTLA	3,736	3,633	2,334
56	RDTX	3,395	3,785	3,186
57	ACES	7,067	8,128	5,846
58	ASGR	3,440	3,727	3,610
59	BAYU	6,051	5,258	4,495
60	EMTK	2,656	3,651	3,246
61	HERO	3,422	2,654	3,815
62	MPPA	2,090	2,783	3,391
Rata-rata		3,608	3,229	3,098

Sumber : (data diolah)

Pada tabel di atas terlihat bahwa dalam tiga tahun terakhir setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda setiap tahunnya. Hasil tersebut didapatkan setelah perhitungan masing-masing variabel dengan nilai koefisien masing-masing variabel. Nilai Z-Score paling rendah dari tahun 2011 sampai 2013 adalah sebesar -3,278 dan Z-Score tertinggi yaitu 15,788 akan tetapi jumlah rata-rata Z-Score dari tahun 2011 sampai 2013 mengalami penurunan setiap tahunnya.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Rasio Keuangan Model Altman

Masing-masing rasio keuangan model Altman Z-Score yang digunakan untuk prediksi *financial distress* atau kebangkrutan perusahaan meliputi *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Taxes to Total Assets*, *Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, *Sales to Total Assets*.

Rasio modal kerja terhadap total aktiva (*Working Capital to Total Assets*) perusahaan yang mempunyai nilai negatif disebabkan oleh jumlah *liabilities* yang lebih besar daripada jumlah aset sehingga mempengaruhi rasio likuiditas perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila 1 rupiah utang dapat dijamin dengan 1 rupiah aset, tetapi dari

hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aktiva menunjukkan terdapat 14 perusahaan antara tahun 2011 sampai 2013 yang mengalami rasio likuiditas negatif dimana aset lancar perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan. Perusahaan tersebut antara lain SIMP, GREN, JAWA, GZCO, ELTY, IKAI, ZBRA, UNVR, BCIP, JRPT, MDLN, KLBV, RDTX, dan HERO.

Rasio laba ditahan terhadap total aktiva (*Retained Earning to Total Asset*) menunjukkan kemampuan perusahaan mengakumulasikan laba ditahan. Dari hasil perhitungan rasio laba ditahan terhadap total aktiva terdapat 12 perusahaan yang memperoleh nilai negatif antara tahun 2011 sampai 2013 yaitu SRSN, CENT, TRIL, ELTY, BMSR, BKDP, IKAI, ZBRA, KICI, MDLN, KBLV, dan BAYU. Semakin kecil nilai rasio ini akan mempengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan aset dari pengelolaan laba ditahannya.

Rasio laba sebelum beban pajak terhadap total aktiva (*Earning Before Taxes to Total Assets*) mengukur tingkat efisiensi manajemen dalam memperoleh laba/rugi operasi dari aset yang dimiliki. Dari hasil perhitungan rasio laba sebelum beban pajak terhadap total aktiva ada 10 perusahaan yang memiliki

hasil negatif antara tahun 2011 sampai 2013 yaitu CENT, TRIL, ELTY, BMSR, BKDP, IKAI, ZBRA, DPNS, dan INCI. Hal ini dipengaruhi oleh beban operasi yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan operasi perusahaan. Semakin kecilnya laba operasi ini akan membuat investor menilai buruk atas produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun produktivitas perusahaan tidak cukup hanya dilihat dari faktor laba melainkan dari keseluruhan rasio keuangan.

Rasio nilai buku ekuitas terhadap total hutang (*Book Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*) menunjukkan kemampuan perusahaan mencukupi kewajiban jangka panjangnya dengan modal atau ekuitas yang dimiliki. Semakin besarnya rasio ini menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka panjangnya. Apabila ekuitas perusahaan lebih kecil daripada total hutangnya maka perusahaan tersebut akan rawan mengalami kesulitan keuangan. Dari hasil perhitungan rasio nilai buku ekuitas terhadap total hutang perusahaan yang memiliki nilai paling rendah antara tahun 2011 sampai 2013 adalah ZBRA.

Rasio penjualan terhadap total aktiva (*Sales to Total Assets*) menunjukkan bagaimana manajemen

melakukan persaingan bisnis. Dari hasil perhitungan rasio penjualan terhadap total aktiva perusahaan yang memperoleh nilai paling rendah antara tahun 2011 sampai 2013 adalah BKDP. Semakin kecilnya nilai rasio ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja manajemen dalam memperoleh pendapatan perusahaan.

4.3.2. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai Z-Score

Setelah diketahui skor diskriminan masing-masing perusahaan selanjutnya akan dilakukan penilaian tingkat potensi kebangkrutan perusahaan sesuai formula Altman *Z-Score*. Kategori penilaian potensi kebangkrutan yaitu apabila *Z-Score* $> 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan. Jika *Z-Score* antara $>1,81 < 2,99$ berada di daerah abu-abu atau *grey area* maka dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan. Sedangkan apabila *Z-Score* $< 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan sangat besar sehingga berpotensi bangkrut. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.7
Prediksi kebangkrutan perusahaan 2011-2013

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	Sehat	Sehat	Sehat
2	LSIP	Sehat	Sehat	Sehat
3	SGRO	Sehat	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
4	SIMP	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	Bangkrut
5	APLI	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
6	SIPD	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	Bangkrut
7	SRSN	Sehat	<i>Grey Area</i>	Sehat
8	TRST	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
9	INDF	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
10	AKRA	Sehat	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
11	CENT	Sehat	Sehat	Sehat
12	FORU	Sehat	Sehat	Sehat
13	GREN	Sehat	Sehat	<i>Grey Area</i>
14	JTPE	Sehat	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
15	TRIL	Sehat	Sehat	Sehat
16	UNTR	Sehat	Sehat	Sehat
17	JAWA	<i>Grey Area</i>	Bangkrut	Bangkrut
18	GZCO	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
19	YPAS	Sehat	<i>Grey Area</i>	Bangkrut
20	ELTY	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
21	BMSR	Sehat	Sehat	Sehat
22	BKDP	<i>Grey Area</i>	Bangkrut	Bangkrut
23	IKAI	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
24	ZBRA	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
25	ARNA	Sehat	Sehat	Sehat
26	INTP	Sehat	Sehat	Sehat
27	KAEF	Sehat	Sehat	Sehat
28	KICI	Sehat	Sehat	Sehat
29	UNVR	Sehat	Sehat	Sehat
30	APLN	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
31	BCIP	<i>Grey Area</i>	Bangkrut	Bangkrut
32	CTRS	Sehat	Bangkrut	Bangkrut
33	GMTD	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
34	JKON	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
35	JRPT	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
36	MDLN	Bangkrut	Bangkrut	<i>Grey Area</i>
37	PWON	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut

38	CMNP	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
39	KBLV	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
40	SHID	<i>Grey Area</i>	Bangkrut	Bangkrut
41	DPNS	Bangkrut	Sehat	Sehat
42	INCI	Sehat	Sehat	Sehat
43	SMGR	Sehat	Sehat	Sehat
44	TOTO	Sehat	Sehat	Sehat
45	INDS	Sehat	Sehat	Sehat
46	KLBF	Sehat	Sehat	Sehat
47	MBTO	Sehat	Sehat	Sehat
48	PYFA	Sehat	Sehat	<i>Grey Area</i>
49	SKLT	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
50	TCID	Sehat	Sehat	Sehat
51	TSPC	Sehat	Sehat	Sehat
52	BKSL	Sehat	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
53	CTRA	<i>Grey Area</i>	Bangkrut	Bangkrut
54	LPKR	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>
55	MTLA	Sehat	Sehat	<i>Grey Area</i>
56	RDTX	Sehat	Sehat	Sehat
57	ACES	Sehat	Sehat	Sehat
58	ASGR	Sehat	Sehat	Sehat
59	BAYU	Sehat	Sehat	Sehat
60	EMTK	<i>Grey Area</i>	Sehat	Sehat
61	HERO	Sehat	<i>Grey Area</i>	Sehat
62	MPPA	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	Sehat

Sumber : (data diolah)

Pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa pada tahun 2011 terdapat 11 perusahaan dalam kondisi bangkrut, sedangkan 16 perusahaan dalam kondisi *grey area*, dan 35 perusahaan dalam kondisi sehat. Tahun 2012 terdapat 16 perusahaan dalam kondisi bangkrut, sedangkan 17 perusahaan dalam kondisi *grey area*, dan 29 dalam kondisi sehat. Sedangkan tahun 2013 terdapat 18 perusahaan dalam keadaan bangkrut, 15 perusahaan dalam kondisi *grey area*,

dan 29 perusahaan dalam kondisi sehat. Jumlah tersebut dapat dijadikan presentase sebagai berikut :

Tabel 4.8
Presentase prediksi kebangkrutan perusahaan 2011-2013

Prediksi kebangkrutan	Tahun		
	2011	2012	2013
Sehat	56,5%	46,8%	46,8%
<i>Grey Area</i>	25,8%	27,4%	24,2%
Bangkrut	17,7%	25,8%	29,0%

Presentase prediksi kebangkrutan perusahaan mengalami perubahan yang cukup berarti setiap tahunnya. Prediksi bangkrut pada perusahaan tahun 2011 yaitu 17,7%, kemudian mengalami peningkatan setiap tahunnya yaitu 25,8% di tahun 2012 dan 29,0% tahun 2013. Untuk kategori *grey area* tahun 2011 sebesar 25,8% meningkat pada tahun 2012 sebesar 27,4% dan mengalami penurunan ditahun 2013 sebesar 24,2%. Sedangkan untuk kategori perusahaan sehat pada tahun 2011 sebesar 56,5%, menurun menjadi 46,8% di tahun 2012 dan 2013.

Besarnya prediksi *financial distress* maupun kebangkrutan dipengaruhi oleh besar kecilnya rasio keuangan. Apabila jumlah masing-masing rasio mempunyai nilai positif maka kemungkinan besar perusahaan akan terhindar dari potensi *financial distress* maupun kebangkrutan. Dan sebaliknya apabila rasio-rasio keuangan

yang digunakan memperoleh nilai negatif maka kemungkinan perusahaan rawan terhadap kondisi *financial distress*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kegagalan suatu perusahaan yaitu kondisi ekonomi global, dimana kesempatan perusahaan memperoleh profit sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global. Efek tersebut secara langsung berdampak pada melemahnya sektor ekonomi di Indonesia yaitu tekanan inflasi yang tinggi dan kenaikan harga komoditas.⁵⁷ Badan Pusat Statistik (BPS) merilis tingkat inflasi selama tahun 2013 mencapai angka 8,38%, inflasi ini tercatat yang paling tinggi sejak lima tahun terakhir sejak tahun 2008 yang mencapai 11,06% karena dampak krisis ekonomi global. Inflasi ditahun 2013 meningkat drastis dari tahun 2011 sebesar 3,79% dan 2012 sebesar 4,3% yang diakibatkan kenaikan harga BBM yang menyebabkan harga-harga ikut naik⁵⁸ Hal ini tentunya sangat mempengaruhi stabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat berpengaruh terhadap kesehatan perusahaan.

⁵⁷ Laporan Bank Dunia “Global Economic Prospects” edisi juni 2011, Pertumbuhan ekonomi negara berkembang 2011-2013, <http://m.liputan6.com/www/>. Diakses tgl 2-11-2015 pkl.17.00

⁵⁸ Herdaru Purnomo, *Inflasi 2013 Capai 8,38%, Tertinggi Sejak Krisis Tahun 2008*, <http://m.detik.com/finance>. Diakses tgl 2-11-2015 pkl.16.50

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab IV dapat disimpulkan bahwa potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan yang *listing* dalam Daftar Efek Syariah periode 2011 sampai 2013 dapat diketahui dengan menganalisis rasio-rasio model Altman Z-Score. Pada tahun 2011 sebanyak 35 perusahaan diprediksi dalam keadaan sehat, sedangkan 16 perusahaan dalam kondisi *grey area* atau rawan, dan 11 perusahaan berada dalam kondisi bangkrut. Pada tahun 2012 sebanyak 29 perusahaan diprediksi dalam keadaan sehat, 17 perusahaan dalam kondisi *grey area* atau rawan, dan 16 perusahaan berada pada kondisi bangkrut. Pada tahun 2013 sebanyak 29 perusahaan diprediksi dalam keadaan sehat, sedangkan 15 perusahaan dalam kondisi *grey area* atau rawan, dan sebanyak 18 perusahaan termasuk dalam kondisi bangkrut.

Hasil metode Altman Z-Score menunjukkan bahwa beberapa perusahaan yang *listing* dalam Daftar Efek Syariah periode 2011 sampai 2013 diprediksi mengalami kebangkrutan dan persentasenya meningkat setiap tahunnya yaitu 17,7% di tahun 2011, kemudian 25,8% di tahun 2012 dan sebesar 29% pada tahun 2013. Potensi kebangkrutan

perusahaan tersebut dapat semakin bertambah pada masa yang akan datang apabila pihak manajemen perusahaan tidak melakukan perbaikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Metode ini hanya pendeteksi dini terhadap potensi kebangkrutan perusahaan dari sisi keuangan perusahaan, karena kebangkrutan suatu perusahaan tidak hanya dilihat dari sisi keuangan atau internal saja melainkan banyak faktor lain yang menjadi penyebab kebangkrutan perusahaan seperti faktor eksternal perusahaan.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel bebas rasio keuangan model Altman Z-Score dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Metode ini dirasa terbatas mengingat masih banyak rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan selain yang dipakai dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini hanya menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang di publikasikan sehingga kemungkinan terdapat perbedaan atau kesalahan dari laporan keuangan perusahaan.
3. Periode yang dilakukan hanya menggunakan data keuangan 2011 sampai 2013 untuk memprediksi.

Kemampuan prediksi akan semakin baik bila dilakukan menggunakan data series yang lebih panjang.

5.3. Saran

Dari beberapa keterbatasan penelitian diatas peneliti memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi Peneliti selanjutnya yang meneliti masalah ini perlu menggunakan variabel lain selain variabel rasio keuangan model Altman sebagai tambahan untuk mengetahui lebih akurat mengenai potensi kebangkrutan perusahaan. Dan sebaiknya menambah periodisitas penelitian sehingga dapat menemukan hasil yang lebih signifikan.

2. Bagi perusahaan

Bagi pihak perusahaan sebaiknya manajemen perusahaan melakukan evaluasi dan lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaan. Selain mengoptimalkan kinerja keuangan juga sebaiknya selalu mengontrol risiko baik internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan dan menyebabkan *financial distress* bahkan kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Thamrin dan Francis Tantri, 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers.
- Afriyeni, Endang. 2012. Model Prediksi Financial Distress Perusahaan, *Jurnal Polibisnis Negeri Padang* Volume.4 No.2.
- Al Qur'an dan Terjemahannya.,
- Altman, Edward I.,1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prdeiction of Corporate Bankruptcy. Journal of Finance.* Vol. XXIII
- _____. 1968. *Predicting Corporate Bankruptcy : The Z-Score Model.* Dr. Altman's Book. 100-125.
- Arikunto, Suharsimi.2004. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Teori dan Praktek.* Jakarta : Rineka Cipta.
- Gitosudarmo, Indriyo. 2000. *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta : BPFE
- Helfert, Erich A. 1993. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Erlangga.
- Herdaru Purnomo, *Inflasi 2013 Capai 8,38%,Tertinggi Sejak Krisis Tahun 2008*, <http://m.detik.com/finance>. Diakses tgl 2-11-2015 pkl.16.50
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, Jakarta : Kencana.
- Imam An-Nawawi, *Syarah Shahih Muslim* [16], Jakarta : Pustaka Azzam, 2011.

- Intanie Dewi, Vera dan felisca. 2011. *Analisa Tipe Kesalahan dalam memprediksi Kepailitan Perusahaan dengan menggunakan Metode Altman Z Score*. Bandung : Universitas Katolik Parahyangan.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- J. Wild, John dkk. 2005. *Financial statement analysis*. Edisi kedua, Jakarta : Salemba Empat
- Kasmir, S.E., M.M, 2009. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Laporan Bank Dunia “Global Economic Prospects” edisi juni 2011, Pertumbuhan ekonomi negara berkembang 2011-2013, <http://m.liputan6.com/www/> . Diakses tgl 2-11-2015 pkl.17.00
- Luciana Spica Almilia dan Winny Herdiningtyas. 2005. *Analisis Ratio Camel Terhadap Kondisi Bermasalah Pada Lembaga Perbankan Periode 2002-2002*. Jurnal STIE Perbanas Surabaya.
- Martono, Nanang. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif ; Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Edisi Revisi, Jakarta : Rajawali Pers.
- Mastuti, Firda, dkk. 2013. *Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan*, Malang : Universitas Brawijaya.
- Maulana, Helmy. 2010. *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Altman*, Surabaya : STIE Perbanas.
- M. Hanafi, Mamduh.2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.

- Najmudin, 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Yogyakarta : Andi Offset.
- Prasetyo, Bambang dan Lina Miftahul Jannah, 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif : Teori dan Aplikasi*, Jakarta: PT Raja Grafindo persada.
- Rahardian Ary H, Monica. 2004. *Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik Di Indonesia*. Tesis Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Raisa Adila, *Ekonomi Indonesia Lagi Dirantai*, www.okezone.com/economy/.htm di akses tgl. 18-12-2014 pkl. 16.17
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPF.
- Sartono, Haryadi. 2006. *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Prediksi Kemungkinan Kebangkrutan Dengan Model Diskriminan Altman Pada Sepuluh Perusahaan Properti Di Bursa Efek Jakarta*, Jakarta : Universitas Bunda Mulia.
- Siregar, Syofian. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta : Kencana.
- S. Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta.
- ST.Ibrah Mustafa Kamal. 2012. *Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Safri Harahap, Sofyan.2004. *Akuntansi Islam*, Jakarta : Bumi Aksara,
- Syafri Harahap, Sofyan.2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Syafri Harahap, Sofyan,2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*,
Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham.1990. *Dasar-dasar
Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.

www.idx.co.id

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Ringkasan laporan keuangan perusahaan tahun 2011

No	kode perusahaan	total aktiva	aktiva lancar	hutang lancar	modal kerja	laba ditahan	EBIT	total modal	total hutang	penjualan
1	BISI	1.518.534	1.216.417	200.115	1.016.302	885.681	191.149	1.279.354	239.180	998.655
2	LSIP	6.791.859	2.567.657	531.326	2.036.331	4.126.893	2.090.513	5.839.424	952.435	4.686.457
3	SGRO	782.630	3.411.026	492.375	2.918.651	1.409.436	742.475	2.499.518	911.516	3.142.379
4	SIMP	25.510.399	8.094.207	4.780.071	3.314.136	7.012.984	2.903.541	15.171.190	10.339.209	12.605.311
5	APLI	334.702	145.914	100.335	45.579	32.303	18.889	215.846	118.856	308.434
6	SIPD	2.641.603	1.229.329	882.649	346.680	92.871	34.013	1.271.072	1.370.531	4.029.131
7	SRSN	361.182	259.288	81.670	177.618	(49.347)	33.811	252.240	108.942	387.354
8	TRST	2.132.450	820.792	588.895	231.897	960.749	180.429	1.326.421	806.029	2.025.867
9	INDF	53.585.933	24.501.734	12.831.304	11.670.430	11.020.235	6.352.389	31.610.225	21.975.708	45.332.256
10	AKRA	8.417.862	5.226.939	3.860.012	1.366.927	2.532.881	749.941	3.671.760	4.746.103	18.805.950
11	CENT	105.416	65.515	9.081	56.434	30.654	1.050	90.316	15.100	60.866
12	FORU	265.993	245.994	141.277	104.717	62.350	17.889	116.286	149.707	505.625
13	GREN	566.946	221.352	94.930	126.422	6.105	4.384	467.130	99.815	247.615
14	JTPE	311.735	165.510	111.049	54.461	141.290	106.156	185.242	126.493	507.422
15	TRIL	246.665	187.076	3.893	183.183	30.184	(9.399)	232.841	13.824	102.458
16	UNTR	46.440.062	25.625.578	14.930.069	10.695.509	15.342.706	7.784.577	27.503.948	18.936.114	55.052.562
17	JAWA	1.942.441	595.737	211.110	384.627	293.470	246.393	1.134.534	807.908	647.059
18	GZCO	2.834.598	231.317	293.849	(62.532)	690.076	186.737	1.507.122	1.327.476	492.947
19	YPAS	223.509	104.594	70.566	34.028	53.263	22.643	148.117	75.392	373.048

20	BKDP	639.303	337.186	76.041	261.145	(44.275)	(19.631)	708.186	268.303	17.719
21	ELTY	17.707.950	5.628.084	4.189.484	1.438.600	989.319	107.401	10.902.071	6.805.878	2.017.319
22	BMSR	665.416	394.563	289.617	104.946	(93.668)	(5.633)	370.703	294.713	1.622.696
23	IKAI	548.790	138.819	245.736	(106.917)	(109.863)	(43.358)	286.259	259.914	210.970
24	ZBRA	56.650	9.285	33.310	(24.025)	(57.817)	(9.870)	18.507	38.143	19.854
25	ARNA	831.508	261.066	257.011	4.055	383.917	129.918	483.173	348.334	922.685
26	INTP	18.151.331	10.314.573	1.476.597	8.837.976	11.166.666	4.708.156	15.733.951	2.417.380	13.887.892
27	KAEF	1.794.340	1.263.030	459.694	803.336	653.680	232.007	1.252.663	541.737	3.481.166
28	KICI	87.419	56.090	7.726	48.364	(8.002)	581	64.298	23.122	87.517
29	UNVR	10.482.312	4.446.219	6.474.594	(2.028.375)	3.504.268	5.574.799	3.680.937	6.801.375	23.469.218
30	APLN	10.838.821	4.686.331	2.562.063	2.124.268	863.001	888.230	5.031.268	5.807.553	3.824.099
31	BCIP	237.542	98.050	37.269	60.781	33.307	5.410	183.033	54.509	55.369
32	CTRS	3.529.028	1.855.102	1.112.927	742.175	1.171.033	239.544	1.948.943	1.580.085	804.769
33	GMTD	487.194	289.970	265.492	24.478	122.672	58.496	173.441	313.753	189.241
34	JKON	2.228.435	1.772.853	1.322.238	450.615	403.917	205.030	859.562	1.368.873	3.200.479
35	JRPT	4.084.415	1.926.422	1.856.543	69.879	1.324.719	397.538	1.900.318	2.184.097	893.170
36	MDLN	2.526.030	826.388	994.338	(167.950)	(358.238)	98.215	1.188.362	1.337.668	468.197
37	PWON	5.744.711	1.728.138	1.250.077	478.061	667.748	469.871	2.373.136	3.371.576	1.478.105
38	CMNP	3.198.595	733.235	119.845	613.390	1.086.221	386.597	2.160.741	1.037.854	801.039
39	KBLV	3.693.447	1.212.421	476.057	736.364	(129.024)	35.511	2.406.131	1.287.316	1.042.201
40	SHID	1.236.647	160.578	134.442	26.136	6.717	11.904	909.480	327.167	163.540
41	DPNS	172.323	115.051	22.171	92.880	38.221	(7.520)	13.169	41.153	121.168
42	INCI	125.185	99.732	8.904	90.828	19.995	(17.613)	111.316	13.869	50.278
43	SMGR	19.661.603	7.646.145	2.889.137	4.757.008	12.407.396	5.089.952	14.615.097	5.046.506	16.378.794
44	TOTO	1.339.570	837.114	444.637	392.477	697.443	293.027	760.541	579.029	1.341.927

45	INDS	1.139.715	793.907	330.239	463.668	307.450	160.680	632.249	507.466	1.234.986
46	KLBF	8.274.554	5.956.123	1.630.589	4.325.534	6.407.440	1.987.259	6.515.935	1.758.619	10.911.860
47	MBTO	541.674	459.710	112.665	347.045	77.469	54.406	400.542	141.132	648.375
48	PYFA	118.034	61.889	24.367	37.522	26.824	7.085	82.397	35.636	151.094
49	SKLT	214.238	105.145	61.944	43.201	32.244	8.017	122.900	91.338	344.436
50	TCID	1.130.865	671.882	57.216	614.666	730.173	190.143	1.020.413	110.452	1.654.671
51	TSPC	4.250.374	3.121.980	1.012.653	2.109.327	2.564.917	740.100	3.045.936	1.204.439	5.780.664
52	BKSL	5.290.383	1.661.359	525.096	1.136.263	64.507	156.854	4.594.536	695.847	457.833
53	CTRA	11.524.867	5.226.047	2.209.141	3.016.906	441.555	618.778	7.647.434	3.877.433	2.178.331
54	LPKR	18.259.171	13.608.405	2.254.092	11.354.313	2.907.790	984.810	9.409.018	8.850.153	4.189.580
55	MTLA	1.729.840	1.168.209	244.045	924.164	337.246	188.194	1.352.415	377.425	541.781
56	RDTX	1.082.292	87.346	203.332	(115.986)	684.804	133.487	828.376	253.916	295.908
57	ACES	1.451.755	846.867	166.524	680.343	666.784	370.866	1.231.874	219.882	2.406.034
58	ASGR	1.126.055	865.169	543.580	321.589	359.102	181.978	556.553	569.502	1.724.640
59	BAYU	256.396	196.651	133.230	63.421	(65.120)	15.858	116.853	139.543	1.385.288
60	EMTK	7.135.047	2.756.674	1.936.148	820.526	1.045.155	1.124.963	4.773.203	2.361.844	4.136.533
61	HERO	3.719.583	1.717.996	2.101.837	(383.841)	1.186.251	362.150	1.422.186	2.297.397	8.952.052
62	MPPA	10.308.169	3.618.563	2.960.433	658.130	2.642.389	164.372	5.683.448	4.624.721	8.908.611

Ringkasan laporan keuangan perusahaan tahun 2012

No	kode perusahaan	total aktiva	aktiva lancar	hutang lancar	modal kerja	laba ditahan	EBIT	total modal	total hutang	penjualan
1	BISI	1.587.603	1.304.154	161.466	1.142.688	984.882	169.396	1.378.704	208.899	866.269
2	LSIP	7.551.796	2.593.816	792.482	1.801.334	4.560.793	1.372.083	6.279.713	1.272.083	4.211.578
3	SGRO	4.137.700	819.066	738.873	80.193	1.573.640	457.243	2.666.909	1.470.791	2.986.236
4	SIMP	26.574.461	6.797.552	4.583.214	2.214.338	7.837.784	2.012.037	16.091.993	10.482.468	13.844.891
5	APLI	333.867	140.079	97.499	42.580	36.507	5.961	218.636	115.232	343.678
6	SIPD	3.298.124	1.660.346	1.435.663	224.683	105.801	19.828	1.276.743	2.021.381	4.354.470
7	SRSN	402.109	306.887	111.511	195.376	(32.391)	25.761	269.204	132.905	384.145
8	TRST	2.188.129	838.465	643.330	195.135	930.316	80.749	1.352.992	835.137	1.949.153
9	INDF	59.324.207	26.202.972	13.080.544	13.122.428	12.744.836	6.309.756	34.142.674	25.181.533	50.059.427
10	AKRA	11.787.525	7.414.601	5.142.385	2.272.216	2.931.851	809.682	4.209.740	7.577.785	21.673.954
11	CENT	107.352	58.449	17.061	41.388	24.681	(6.540)	82.697	24.655	55.118
12	FORU	257.253	224.695	121.397	103.298	71.678	17.018	125.649	131.603	480.147
13	GREN	581.077	166.213	98.192	68.021	6.739	5.550	477.120	103.956	149.689
14	JTPE	446.703	253.706	185.026	68.680	161.812	56.427	206.341	240.363	418.784
15	TRIL	223.888	163.242	2.397	160.845	9.605	(24.756)	212.270	11.618	31.871
16	UNTR	50.300.633	22.048.115	11.327.164	10.720.951	18.382.728	7.446.755	32.300.557	18.000.076	55.953.915
17	JAWA	2.240.679	336.804	408.300	(71.496)	407.723	198.922	1.253.281	987.398	681.864
18	GZCO	3.187.521	374.881	247.861	127.020	769.359	115.209	1.600.149	1.587.373	405.328
19	YPAS	349.438	169.843	126.422	43.421	69.736	22.570	164.590	184.849	413.822
20	BKDP	899.948	276.758	111.067	165.691	(102.633)	(56.928)	649.790	250.159	13.399
21	ELTY	15.235.633	3.826.638	4.470.432	(643.794)	(212.796)	(731.602)	9.164.214	6.071.419	2.949.586

22	BMSR	670.169	401.694	282.963	118.731	(129.999)	(29.208)	361.977	308.191	2.095.347
23	IKAI	507.425	140.147	243.976	(103.829)	(149.539)	(40.206)	246.583	258.540	201.204
24	ZBRA	47.105	9.072	31.134	(22.062)	(66.563)	(7.016)	9.808	37.297	19.599
25	ARNA	937.360	323.837	277.678	46.159	503.672	212.272	604.808	332.552	1.113.664
26	INTP	22.755.160	14.579.400	2.418.762	12.160.638	14.848.447	6.239.550	19.418.738	3.336.422	17.290.337
27	KAEF	2.076.348	1.505.789	537.184	968.605	817.433	278.284	1.441.534	634.814	3.734.241
28	KICI	94.956	62.084	12.934	49.150	(5.743)	3.080	66.557	28.399	94.787
29	UNVR	11.984.979	5.035.962	7.535.896	(2.499.934)	3.796.065	6.466.765	3.968.365	8.016.614	27.303.248
30	APLN	15.195.642	6.727.059	4.298.843	2.428.216	1.552.097	1.097.547	6.348.904	8.846.738	4.689.430
31	BCIP	341.565	107.844	141.585	(33.741)	42.887	15.117	192.632	148.933	104.858
32	CTRS	4.428.211	2.184.738	1.732.699	452.039	1.395.881	329.207	2.214.585	2.213.626	1.048.459
33	GMTD	900.597	587.924	456.584	131.340	183.186	76.584	233.955	666.642	239.911
34	JKON	2.557.731	1.979.911	1.474.580	505.331	541.216	266.860	1.015.603	1.542.128	4.009.949
35	JRPT	4.998.261	2.072.957	2.367.282	(294.325)	1.638.391	491.373	2.221.429	2.776.832	1.101.821
36	MDLN	4.591.920	1.940.277	1.525.673	414.604	98.128	311.607	2.226.014	2.365.906	1.057.768
37	PWON	7.565.820	2.709.270	2.018.288	690.982	1.345.905	901.105	3.134.536	4.431.284	2.165.397
38	CMNP	3.759.109	1.133.017	124.262	1.008.755	1.440.541	492.494	2.511.334	1.247.775	903.469
39	KBLV	4.306.576	1.126.914	828.543	298.371	234.386	18.212	2.416.601	1.889.975	1.322.439
40	SHID	1.304.366	183.008	112.360	70.648	19.214	16.064	922.253	382.113	179.786
41	DPNS	184.636	107.456	12.506	94.950	63.063	25.658	155.697	28.940	146.691
42	INCI	132.279	96.741	12.546	84.195	24.439	4.578	115.760	16.519	64.628
43	SMGR	26.579.084	8.231.297	4.825.205	3.406.092	15.291.927	6.287.454	18.164.855	8.414.229	19.598.248
44	TOTO	1.522.664	966.806	448.768	518.038	834.316	336.282	898.165	624.499	1.576.763
45	INDS	1.664.779	867.620	371.744	495.876	404.631	180.798	1.136.573	528.206	1.476.988
46	KLBF	9.417.957	6.441.711	1.891.618	4.550.093	7.250.740	2.308.017	7.371.644	2.046.314	13.636.405

47	MBTO	609.494	510.203	137.512	372.691	112.292	59.555	434.563	174.931	717.788
48	PYFA	135.850	68.588	28.420	40.168	32.132	7.972	87.705	48.144	176.731
49	SKLT	249.746	125.667	88.825	36.842	38.824	11.664	129.483	120.264	401.724
50	TCID	1.261.573	768.615	99.477	669.138	806.152	203.263	1.096.822	164.751	1.851.153
51	TSPC	4.632.985	3.393.778	1.097.135	2.296.643	2.855.367	812.380	3.353.156	1.279.829	6.630.810
52	BKSL	6.154.231	2.883.499	654.274	2.229.225	285.630	248.345	4.816.408	1.337.823	622.705
53	CTRA	15.023.392	7.025.033	4.503.802	2.521.231	824.494	1.029.411	8.480.745	6.542.647	3.322.669
54	LPKR	24.869.296	19.479.451	3.479.207	16.000.244	3.790.222	1.577.088	11.470.106	13.399.189	6.160.214
55	MTLA	2.015.753	1.162.017	288.403	873.614	519.636	242.335	1.553.820	461.934	678.729
56	RDTX	1.207.905	121.075	198.174	(77.099)	809.622	148.149	953.178	254.727	329.558
57	ACES	1.870.143	1.149.851	170.648	979.203	1.087.407	558.987	1.627.269	242.875	3.139.515
58	ASGR	1.239.927	863.400	542.001	321.399	435.556	226.890	663.010	606.917	2.064.054
59	BAYU	346.576	259.286	175.776	83.510	(48.412)	22.132	164.665	181.911	1.528.573
60	EMTK	10.177.898	5.717.890	1.054.561	4.663.329	1.048.525	1.403.434	7.866.219	2.311.678	4.681.030
61	HERO	5.276.736	2.277.239	3.338.562	(1.061.323)	1.421.794	401.567	1.657.729	3.619.007	10.510.422
62	MPPA	8.225.206	5.084.740	2.715.926	2.368.814	2.831.270	268.449	3.845.754	4.379.452	10.868.164

Ringkasan laporan keuangan perusahaan tahun 2013

No	kode perusahaan	total aktiva	aktiva lancar	hutang lancar	modal kerja	laba ditahan	EBIT	total modal	total hutang	penjualan
1	BISI	1.712.683	1.409.031	184.612	1.224.419	1.081.907	156.235	1.475.745	236.938	1.056.361
2	LSIP	7.974.876	1.999.126	804.428	1.194.698	4.879.977	996.991	6.613.987	1.360.889	4.133.679
3	SGRO	4.512.656	728.336	693.202	35.134	1.607.715	173.815	2.698.637	1.814.019	2.560.706
4	SIMP	28.065.121	5.353.269	6.460.709	(1.107.440)	8.013.842	934.368	16.108.089	11.957.032	13.279.778
5	APLI	303.594	126.906	68.942	57.964	38.388	2.742	217.723	85.871	281.551
6	SIPD	3.155.680	1.403.403	1.224.772	178.631	115.442	11.270	1.285.120	1.870.560	3.854.272
7	SRSN	420.783	294.789	89.840	204.949	(16.397)	32.667	314.376	106.407	392.316
8	TRST	3.260.920	1.194.457	1.045.074	149.383	935.201	72.554	1.709.677	1.551.242	2.033.149
9	INDF	78.092.789	32.464.497	19.471.309	12.993.188	13.609.258	4.666.958	38.373.129	39.719.660	57.731.998
10	AKRA	14.633.141	7.723.315	6.593.292	1.130.023	3.289.047	733.053	5.363.161	9.269.980	22.337.928
11	CENT	832.481	116.223	71.453	44.770	(4.983)	(34.751)	732.035	100.446	88.367
12	FORU	263.518	226.618	118.697	107.921	78.956	13.810	132.974	130.543	407.407
13	GREN	615.900	100.645	131.673	(31.028)	7.303	5.292	477.685	138.215	154.410
14	JTPE	575.116	354.299	272.475	81.824	190.720	54.651	242.001	333.115	596.623
15	TRIL	185.933	118.288	748	117.540	(26.944)	(46.308)	175.720	10.214	11.804
16	UNTR	57.362.244	27.814.126	14.560.664	13.253.462	21.062.159	6.587.337	35.648.898	21.713.346	51.012.385
17	JAWA	2.659.037	256.003	395.989	(139.986)	430.254	111.189	1.274.372	1.384.666	648.516
18	GZCO	3.201.105	283.354	379.305	(95.951)	677.309	(88.540)	1.503.296	1.697.809	427.623
19	YPAS	613.879	414.043	351.974	62.069	75.957	8.433	170.811	443.067	439.681
20	BKDP	845.487	239.758	75.153	164.605	161.752	(57.793)	590.651	254.836	11.385
21	ELTY	12.301.124	2.776.534	4.395.252	(1.618.718)	(443.872)	(35.757)	7.165.394	5.135.731	3.324.853
22	BMSR	710.885	445.272	370.559	74.713	(157.920)	(27.900)	330.009	380.876	2.192.653

23	IKAI	482.057	134.783	129.243	5.540	192.627	(43.931)	203.495	276.649	211.523
24	ZBRA	39.645	8.417	35.033	(26.616)	(74.302)	(7.257)	1.874	37.771	13.924
25	ARNA	1.135.245	405.105	311.781	93.324	665.421	316.350	768.490	366.755	1.417.640
26	INTP	26.607.241	16.846.248	2.740.089	14.106.159	18.202.133	6.595.154	22.977.687	3.629.554	18.691.286
27	KAEF	2.471.940	1.810.615	746.123	1.064.492	999.160	284.125	1.624.355	847.585	4.348.074
28	KICI	98.296	66.864	11.580	55.284	1.677	9.948	73.977	24.319	99.030
29	UNVR	13.348.188	5.862.939	8.419.442	(2.556.503)	4.082.370	7.158.808	4.254.670	9.093.518	30.757.435
30	APLN	19.679.909	8.747.047	5.208.639	3.538.408	2.280.526	1.177.176	7.212.683	12.467.226	4.901.191
31	BCIP	432.217	122.545	200.855	(78.310)	75.256	42.484	225.321	206.895	179.872
32	CTRS	5.770.170	3.276.921	2.826.340	450.581	1.712.177	488.183	2.495.665	3.274.505	1.261.563
33	GMTD	1.307.847	500.021	489.211	10.810	270.138	107.123	403.424	904.423	301.085
34	JKON	3.417.012	2.750.420	1.714.717	1.035.703	687.327	301.162	1.616.272	1.800.740	4.623.676
35	JRPT	6.163.178	2.154.914	3.063.899	(908.985)	2.045.482	631.664	2.683.648	3.479.530	1.315.680
36	MDLN	9.647.813	2.036.869	2.441.923	(405.054)	2.358.633	2.548.598	4.675.700	4.972.113	1.739.442
37	PWON	9.298.245	3.710.316	2.849.867	860.449	2.310.166	1.331.192	4.102.509	5.195.737	3.029.797
38	CMNP	4.783.203	1.705.687	446.178	1.259.509	1.870.959	503.135	3.253.570	1.529.633	962.564
39	KBLV	5.242.465	1.223.581	1.606.207	(382.626)	(337.561)	77.721	2.436.754	2.805.711	1.754.102
40	SHID	1.442.623	195.921	155.838	40.083	26.115	18.032	929.322	513.300	205.044
41	DPNS	256.373	167.103	16.424	150.679	117.110	87.323	223.428	32.945	131.333
42	INCI	136.142	84.717	6.107	78.610	34.770	10.691	126.092	10.050	81.244
43	SMGR	30.792.884	9.972.110	5.297.631	4.674.479	18.480.911	6.920.340	21.803.976	8.988.908	24.501.241
44	TOTO	1.746.178	1.089.799	496.495	593.304	971.802	323.205	1.035.650	710.527	1.711.307
45	INDS	2.196.518	1.086.591	281.799	804.792	401.693	184.580	1.752.866	443.653	1.702.447
46	KLBF	11.315.061	7.497.319	2.640.590	4.856.729	7.633.188	2.572.523	8.499.958	2.815.103	16.002.131
47	MBTO	611.770	453.761	113.684	340.077	128.455	23.006	451.318	160.451	641.285

48	PYFA	175.119	74.974	48.786	26.188	38.328	8.450	93.901	81.218	192.556
49	SKLT	301.989	155.108	125.712	29.396	48.425	16.598	139.650	162.339	567.049
50	TCID	1.465.952	726.505	203.321	523.184	891.906	218.298	1.182.991	282.962	2.027.899
51	TSPC	5.407.958	3.991.116	1.374.466	2.616.650	3.152.490	829.935	3.862.952	1.545.006	6.854.889
52	BKSL	10.665.713	6.662.604	1.457.384	5.205.220	915.858	640.130	6.879.843	3.785.871	961.988
53	CTRA	20.114.871	9.653.114	7.129.204	2.523.910	1.714.219	1.709.492	9.765.513	10.349.358	5.077.062
54	LPKR	31.300.362	24.013.128	4.841.564	19.171.564	4.748.453	1.924.830	14.177.573	17.122.789	6.666.214
55	MTLA	2.834.484	1.467.653	646.966	820.687	720.113	291.880	1.764.755	1.069.729	854.974
56	RDTX	1.549.675	80.958	336.618	(255.660)	1.007.852	231.714	1.147.259	402.416	418.119
57	ACES	2.478.919	1.747.185	439.275	1.307.910	1.399.191	622.994	1.915.498	563.420	3.850.301
58	ASGR	1.451.020	1.005.818	666.602	339.216	538.509	278.388	736.460	714.560	2.261.253
59	BAYU	453.681	329.164	227.948	101.216	(27.961)	27.299	221.787	231.894	1.606.656
60	EMTK	12.825.628	7.149.091	1.659.560	5.489.531	1.575.697	1.888.915	9.363.869	3.461.759	5.792.495
61	HERO	7.758.303	3.655.004	2.243.937	1.411.067	2.158.327	790.193	5.355.569	2.402.734	11.900.354
62	MPPA	6.579.518	4.167.989	3.037.430	1.130.559	2.251.464	585.021	3.294.970	3.284.548	11.912.763

Lampiran 2

Perhitungan model Z-Score Tahun 2011

No	Kode Perusahaan	X1(1,2)	X2(1,4)	X3(3,3)	X4(0,6)	X5(1,0)	Z-score
1	BISI	0,8031	0,8165	0,4154	3,2094	0,6576	5,9021
2	LSIP	0,3598	0,8507	1,0157	0,5159	0,6900	3,4321
3	SGRO	4,4751	2,5213	3,1307	1,6453	4,0152	15,7875
4	SIMP	0,1559	0,3849	0,3756	0,8804	0,4941	2,2909
5	APLI	0,1634	0,1351	0,1862	1,0896	0,9215	2,4959
6	SIPD	0,1575	0,0492	0,0425	0,5565	1,5253	2,3309
7	SRSN	0,5901	-0,1913	0,3089	1,3892	1,0725	3,1694
8	TRST	0,1305	0,6308	0,2792	0,9874	0,9500	2,9779
9	INDF	0,2613	0,2879	0,3912	0,8631	0,8460	2,6495
10	AKRA	0,1949	0,4213	0,2940	0,4642	2,2341	3,6083
11	CENT	0,6424	0,4071	0,0329	3,5887	0,5774	5,2485
12	FORU	0,4724	0,3282	0,2219	0,4661	1,9009	3,3895
13	GREN	0,2676	0,0151	0,0255	2,8080	0,4368	3,5529
14	JTPE	0,2096	0,6345	1,1238	0,8787	1,6277	4,4743
15	TRIL	0,8912	0,1713	-0,1257	10,1059	0,4154	11,4581
16	UNTR	0,2764	0,4625	0,5532	0,8715	1,1855	3,3490
17	JAWA	0,2376	0,2115	0,4186	0,8426	0,3331	2,0434
18	GZCO	-0,0265	0,3408	0,2174	0,6812	0,1739	1,3869
19	YPAS	0,1827	0,3336	0,3343	1,1788	1,6691	3,6985
20	ELTY	0,0975	0,0782	0,0200	0,9611	0,1139	1,2708
21	BMSR	0,1893	-0,1971	-0,0279	0,7547	2,4386	3,1576
22	BKDP	0,4902	-0,0970	-0,1013	1,5837	0,0277	1,9033
23	IKAI	-0,2338	-0,2803	-0,2607	0,6608	0,3844	0,2705
24	ZBRA	-0,5089	-1,4288	-0,5750	0,2911	0,3505	-1,8711
25	ARNA	0,0059	0,6464	0,5156	0,8323	1,1097	3,1098
26	INTP	0,5843	0,8613	0,8560	3,9052	0,7651	6,9719
27	KAEF	0,5372	0,5100	0,4267	1,3874	1,9401	4,8014
28	KICI	0,6639	-0,1282	0,0225	1,6685	1,0011	3,2278
29	UNVR	-0,2322	0,4680	1,7550	0,3247	2,2389	4,5545
30	APLN	0,2352	0,1115	0,2704	0,5198	0,3528	1,4897
31	BCIP	0,3070	0,1963	0,0752	2,0147	0,2331	2,8263
32	CTRS	0,2524	0,4646	0,2240	4,0704	0,2280	5,2393
33	GMTD	0,0603	0,3525	0,3962	0,3317	0,3884	1,5291
34	JKON	0,2427	0,2538	0,3036	0,3768	1,4362	2,6130
35	JRPT	0,0205	0,4541	0,3212	0,5220	0,2187	1,5365
36	MDLN	-0,0798	-0,1985	0,1283	0,5330	0,1853	0,5684

No	Kode Perusahaan	X1(1,2)	X2(1,4)	X3(3,3)	X4(0,6)	X5(1,0)	Z-score
37	PWON	0,0999	0,1627	0,2699	0,4223	0,2573	1,2121
38	CMNP	0,2301	0,4754	0,3989	1,2492	0,2504	2,6040
39	KBLV	0,2392	-0,0489	0,0317	1,1215	0,2822	1,6257
40	SHID	0,0254	0,0076	0,0318	1,6679	0,1322	1,8649
41	DPNS	0,6468	0,3105	-0,1440	0,1920	0,7031	1,7084
42	INCI	0,8707	0,2236	-0,4643	4,8157	0,4016	5,8474
43	SMGR	0,2903	0,8835	0,8543	1,7376	0,8330	4,5988
44	TOTO	0,3516	0,7289	0,7219	0,7881	1,0018	3,5922
45	INDS	0,4882	0,3777	0,4652	0,7475	1,0836	3,1622
46	KLBF	0,6273	1,0841	0,7925	2,2231	1,3187	6,0458
47	MBTO	0,7688	0,2002	0,3315	1,7028	1,1970	4,2003
48	PYFA	0,3815	0,3182	0,1981	1,3873	1,2801	3,5651
49	SKLT	0,2420	0,2107	0,1235	0,8073	1,6077	2,9912
50	TCID	0,6522	0,9039	0,5549	5,5431	1,4632	9,1174
51	TSPC	0,5955	0,8448	0,5746	1,5174	1,3600	4,8924
52	BKSL	0,2577	0,0171	0,0978	3,9617	0,0865	4,4209
53	CTRA	0,3141	0,0536	0,1772	1,1834	0,1890	1,9173
54	LPKR	0,7462	0,2230	0,1780	0,6379	0,2295	2,0145
55	MTLA	0,6411	0,2729	0,3590	2,1500	0,3132	3,7362
56	RDTX	-0,1286	0,8858	0,4070	1,9574	0,2734	3,3951
57	ACES	0,5624	0,6430	0,8430	3,3615	1,6573	7,0672
58	ASGR	0,3427	0,4465	0,5333	0,5864	1,5316	3,4404
59	BAYU	0,2968	-0,3556	0,2041	0,5024	5,4029	6,0507
60	EMTK	0,1380	0,2051	0,5203	1,2126	0,5797	2,6557
61	HERO	-0,1238	0,4465	0,3213	0,3714	2,4067	3,4221
62	MPPA	0,0766	0,3589	0,0526	0,7374	0,8642	2,0897

Perhitungan Model Z-Score Tahun 2012

No	Kode Perusahaan	X1(1,2)	X2(1,4)	X3(3,3)	X4(0,6)	X5(1,0)	Z-score
1	BISI	0,8637	0,8685	0,3521	3,9599	0,5456	6,5899
2	LSIP	0,2862	0,8455	0,5996	2,9619	0,5577	5,2509
3	SGRO	0,0233	0,5324	0,3647	1,0879	0,7217	2,7300
4	SIMP	0,1000	0,4129	0,2499	0,9211	0,5210	2,2048
5	APLI	0,1530	0,1531	0,0589	1,1384	1,0294	2,5328
6	SIPD	0,0817	0,0449	0,0198	0,3790	1,3203	1,8458
7	SRSN	0,5831	-0,1128	0,2114	1,2153	0,9553	2,8523
8	TRST	0,1070	0,5952	0,1218	0,9721	0,8908	2,6869
9	INDF	0,2654	0,3008	0,3510	0,8135	0,8438	2,5745
10	AKRA	0,2313	0,3482	0,2267	0,3333	1,8387	2,9783
11	CENT	0,4626	0,3219	-0,2010	2,0125	0,5134	3,1094
12	FORU	0,4819	0,3901	0,2183	0,5729	1,8664	3,5295
13	GREN	0,1405	0,0162	0,0315	2,7538	0,2576	3,1996
14	JTPE	0,1845	0,5071	0,4169	0,5151	0,9375	2,5611
15	TRIL	0,8621	0,0601	-0,3649	10,9625	0,1424	11,6621
16	UNTR	0,2558	0,5116	0,4885	1,0767	1,1124	3,4450
17	JAWA	-0,0383	0,2547	0,2930	0,7616	0,3043	1,5753
18	GZCO	0,0478	0,3379	0,1193	0,6048	0,1272	1,2370
19	YPAS	0,1491	0,2794	0,2131	0,5342	1,1843	2,3601
20	ELTY	-0,0507	-0,0196	-0,1585	0,9056	0,1936	0,8705
21	BMSR	0,2126	-0,2716	-0,1438	0,7047	3,1266	3,6285
22	BKDP	0,2209	-0,1597	-0,2087	1,5585	0,0149	1,4259
23	IKAI	-0,2455	-0,4126	-0,2615	0,5723	0,3965	0,0492
24	ZBRA	-0,5620	-1,9783	-0,4915	0,1578	0,4161	-2,4580
25	ARNA	0,0591	0,7523	0,7473	1,0912	1,1881	3,8380
26	INTP	0,6413	0,9135	0,9049	3,4921	0,7598	6,7117
27	KAEF	0,5598	0,5512	0,4423	1,3625	1,7985	4,7142
28	KICI	0,6211	-0,0847	0,1070	1,4062	0,9982	3,0479
29	UNVR	-0,2503	0,4434	1,7806	0,2970	2,2781	4,5488
30	APLN	0,1918	0,1430	0,2384	0,4306	0,3086	1,3123
31	BCIP	-0,1185	0,1758	0,1461	0,7760	0,3070	1,2863
32	CTRS	0,1225	0,4413	0,2453	0,6003	0,2368	1,6462
33	GMTD	0,1750	0,2848	0,2806	0,2106	0,2664	1,2174
34	JKON	0,2371	0,2962	0,3443	0,3951	1,5678	2,8405
35	JRPT	-0,0707	0,4589	0,3244	0,4800	0,2204	1,4131
36	MDLN	0,1083	0,0299	0,2239	0,5645	0,2304	1,1571
37	PWON	0,1096	0,2490	0,3930	0,4244	0,2862	1,4623

No	Kode Perusahaan	X1(1,2)	X2(1,4)	X3(3,3)	X4(0,6)	X5(1,0)	Z-score
38	CMNP	0,3220	0,5365	0,4323	1,2076	0,2403	2,7388
39	KBLV	0,0831	0,0762	0,0140	0,7672	0,3071	1,2475
40	SHID	0,0650	0,0206	0,0406	1,4481	0,1378	1,7122
41	DPNS	0,6171	0,4782	0,4586	3,2280	0,7945	5,5763
42	INCI	0,7638	0,2587	0,1142	4,2046	0,4886	5,8298
43	SMGR	0,1538	0,8055	0,7806	1,2953	0,7374	3,7725
44	TOTO	0,4083	0,7671	0,7288	0,8629	1,0355	3,8026
45	INDS	0,3574	0,3403	0,3584	1,2911	0,8872	3,2344
46	KLBF	0,5798	1,0778	0,8087	2,1614	1,4479	6,0757
47	MBTO	0,7338	0,2579	0,3225	1,4905	1,1777	3,9824
48	PYFA	0,3548	0,3311	0,1937	1,0930	1,3009	3,2736
49	SKLT	0,1770	0,2176	0,1541	0,6460	1,6085	2,8033
50	TCID	0,6365	0,8946	0,5317	3,9945	1,4673	7,5246
51	TSPC	0,5949	0,8628	0,5786	1,5720	1,4312	5,0396
52	BKSL	0,4347	0,0650	0,1332	2,1601	0,1012	2,8941
53	CTRA	0,2014	0,0768	0,2261	0,7777	0,2212	1,5032
54	LPKR	0,7720	0,2134	0,2093	0,5136	0,2477	1,9560
55	MTLA	0,5201	0,3609	0,3967	2,0182	0,3367	3,6327
56	RDTX	-0,0766	0,9384	0,4047	2,2452	0,2728	3,7845
57	ACES	0,6283	0,8140	0,9864	4,0200	1,6788	8,1275
58	ASGR	0,3110	0,4918	0,6039	0,6555	1,6647	3,7268
59	BAYU	0,2891	-0,1956	0,2107	0,5431	4,4105	5,2579
60	EMTK	0,5498	0,1442	0,4550	2,0417	0,4599	3,6507
61	HERO	-0,2414	0,3772	0,2511	0,2748	1,9918	2,6537
62	MPPA	0,3456	0,4819	0,1077	0,5269	1,3213	2,7834

Perhitungan Model Z-Score Tahun 2013

No	Kode Perusahaan	X1(1,2)	X2(1,4)	X3(3,3)	X4(0,6)	X5(1,0)	Z-score
1	BISI	0,8579	0,8844	0,3010	3,7370	0,6168	6,3971
2	LSIP	0,1798	0,8567	0,4126	2,9160	0,5183	4,8834
3	SGRO	0,0093	0,4988	0,1271	0,8926	0,5674	2,0953
4	SIMP	-0,0474	0,3998	0,1099	0,8083	0,4732	1,7438
5	APLI	0,2291	0,1770	0,0298	1,5213	0,9274	2,8846
6	SIPD	0,0679	0,0512	0,0118	0,4122	1,2214	1,7645
7	SRSN	0,5845	-0,0546	0,2562	1,7727	0,9323	3,4911
8	TRST	0,0550	0,4015	0,0734	0,6613	0,6235	1,8147
9	INDF	0,1997	0,2440	0,1972	0,5797	0,7393	1,9598
10	AKRA	0,0927	0,3147	0,1653	0,3471	1,5265	2,4463
11	CENT	0,0645	-0,0084	-0,1378	4,3727	0,1061	4,3973
12	FORU	0,4914	0,4195	0,1729	0,6112	1,5460	3,2411
13	GREN	-0,0605	0,0166	0,0284	2,0737	0,2507	2,3089
14	JTPE	0,1707	0,4643	0,3136	0,4359	1,0374	2,4219
15	TRIL	0,7586	-0,2029	-0,8219	10,3223	0,0635	10,1196
16	UNTR	0,2773	0,5140	0,3790	0,9851	0,8893	3,0447
17	JAWA	-0,0632	0,2265	0,1380	0,5522	0,2439	1,0974
18	GZCO	-0,0360	0,2962	-0,0913	0,5313	0,1336	0,8338
19	YPAS	0,1213	0,1732	0,0453	0,2313	0,7162	1,2874
20	ELTY	-0,1579	-0,0505	-0,0096	0,8371	0,2703	0,8894
21	BMSR	0,1261	-0,3110	-0,1295	0,5199	3,0844	3,2899
22	BKDP	0,2336	0,2678	-0,2256	1,3907	0,0135	1,6800
23	IKAI	0,0138	0,5594	-0,3007	0,4413	0,4388	1,1526
24	ZBRA	-0,8056	-2,2490	-0,6041	0,0298	0,3512	-3,2777
25	ARNA	0,0986	0,8206	0,9196	1,2572	1,2488	4,3448
26	INTP	0,6362	0,9577	0,8180	3,7984	0,7025	6,9128
27	KAEF	0,5168	0,5659	0,3793	1,1499	1,7590	4,3708
28	KICI	0,6749	0,0239	0,3340	1,8252	1,0075	3,8654
29	UNVR	-0,2298	0,4282	1,7698	0,2807	2,3042	4,5531
30	APLN	0,2158	0,1622	0,1974	0,3471	0,2490	1,1715
31	BCIP	-0,2174	0,2438	0,3244	0,6534	0,4162	1,4203
32	CTRS	0,0937	0,4154	0,2792	0,4573	0,2186	1,4642
33	GMTD	0,0099	0,2892	0,2703	0,2676	0,2302	1,0672
34	JKON	0,3637	0,2816	0,2908	0,5385	1,3531	2,8278
35	JRPT	-0,1770	0,4646	0,3382	0,4628	0,2135	1,3021
36	MDLN	-0,0504	0,3423	0,8717	0,5642	0,1803	1,9081
37	PWON	0,1110	0,3478	0,4724	0,4738	0,3258	1,7309

No	Kode Perusahaan	X1(1,2)	X2(1,4)	X3(3,3)	X4(0,6)	X5(1,0)	Z-score
38	CMNP	0,3160	0,5476	0,3471	1,2762	0,2012	2,6882
39	KBLV	-0,0876	-0,0901	0,0489	0,5211	0,3346	0,7269
40	SHID	0,0333	0,0253	0,0412	1,0863	0,1421	1,3284
41	DPNS	0,7053	0,6395	1,1240	4,0691	0,5123	7,0502
42	INCI	0,6929	0,3576	0,2591	7,5279	0,5968	9,4342
43	SMGR	0,1822	0,8402	0,7416	1,4554	0,7957	4,0151
44	TOTO	0,4077	0,7791	0,6108	0,8745	0,9800	3,6523
45	INDS	0,4397	0,2560	0,2773	2,3706	0,7751	4,1187
46	KLBF	0,5151	0,9444	0,7503	1,8116	1,4142	5,4357
47	MBTO	0,6671	0,2940	0,1241	1,6877	1,0482	3,8211
48	PYFA	0,1795	0,3064	0,1592	0,6937	1,0996	2,4384
49	SKLT	0,1168	0,2245	0,1814	0,5161	1,8777	2,9165
50	TCID	0,4283	0,8518	0,4914	2,5084	1,3833	5,6632
51	TSPC	0,5806	0,8161	0,5064	1,5002	1,2676	4,6709
52	BKSL	0,5856	0,1202	0,1981	1,0903	0,0902	2,0845
53	CTRA	0,1506	0,1193	0,2805	0,5662	0,2524	1,3689
54	LPKR	0,7350	0,2124	0,2029	0,4968	0,2130	1,8601
55	MTLA	0,3474	0,3557	0,3398	0,9898	0,3016	2,3344
56	RDTX	-0,1980	0,9105	0,4934	1,7106	0,2698	3,1863
57	ACES	0,6331	0,7902	0,8293	2,0399	1,5532	5,8458
58	ASGR	0,2805	0,5196	0,6331	0,6184	1,5584	3,6100
59	BAYU	0,2677	-0,0863	0,1986	0,5738	3,5414	4,4952
60	EMTK	0,5136	0,1720	0,4860	1,6230	0,4516	3,2462
61	HERO	0,2183	0,3895	0,3361	1,3374	1,5339	3,8151
62	MPPA	0,2062	0,4791	0,2934	0,6019	1,8106	3,3912

Lampiran 3

Nilai Z-Score tahun 2011 sampai 2013

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	5,902	6,590	6,397
2	LSIP	3,432	5,251	4,883
3	SGRO	15,788	2,730	2,095
4	SIMP	2,291	2,205	1,744
5	APLI	2,496	2,533	2,885
6	SIPD	2,331	1,846	1,765
7	SRSN	3,169	2,852	3,491
8	TRST	2,978	2,687	1,815
9	INDF	2,649	2,575	1,960
10	AKRA	3,608	2,978	2,446
11	CENT	5,248	3,109	4,397
12	FORU	3,389	3,530	3,241
13	GREN	3,553	3,200	2,309
14	JTPE	4,474	2,561	2,422
15	TRIL	11,458	11,662	10,120
16	UNTR	3,349	3,445	3,045
17	JAWA	2,043	1,575	1,097
18	GZCO	1,387	1,237	0,834
19	YPAS	3,698	2,360	1,287
20	ELTY	1,271	0,871	0,889
21	BMSR	3,158	3,629	3,290
22	BKDP	1,903	1,426	1,680
23	IKAI	0,270	0,049	1,153
24	ZBRA	-1,871	-2,458	-3,278
25	ARNA	3,110	3,838	4,345
26	INTP	6,972	6,712	6,913
27	KAEF	4,801	4,714	4,371
28	KICI	3,228	3,048	3,865
29	UNVR	4,555	4,549	4,553
30	APLN	1,490	1,312	1,172
31	BCIP	2,826	1,286	1,420
32	CTRS	5,239	1,646	1,464
33	GMTD	1,529	1,217	1,067

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
34	JKON	2,613	2,841	2,828
35	JRPT	1,537	1,413	1,302
36	MDLN	0,568	1,157	1,908
37	PWON	1,212	1,462	1,731
38	CMNP	2,604	2,739	2,688
39	KBLV	1,626	1,248	0,727
40	SHID	1,865	1,712	1,328
41	DPNS	1,708	5,576	7,050
42	INCI	5,847	5,830	9,434
43	SMGR	4,599	3,773	4,015
44	TOTO	3,592	3,803	3,652
45	INDS	3,162	3,234	4,119
46	KLBF	6,046	6,076	5,436
47	MBTO	4,200	3,982	3,821
48	PYFA	3,565	3,274	2,438
49	SKLT	2,991	2,803	2,917
50	TCID	9,117	7,525	5,663
51	TSPC	4,892	5,040	4,671
52	BKSL	4,421	2,894	2,084
53	CTRA	1,917	1,503	1,369
54	LPKR	2,014	1,956	1,860
55	MTLA	3,736	3,633	2,334
56	RDTX	3,395	3,785	3,186
57	ACES	7,067	8,128	5,846
58	ASGR	3,440	3,727	3,610
59	BAYU	6,051	5,258	4,495
60	EMTK	2,656	3,651	3,246
61	HERO	3,422	2,654	3,815
62	MPPA	2,090	2,783	3,391

Prediksi kebangkrutan dengan Z-Score

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
1	BISI	Sehat	sehat	Sehat
2	LSIP	Sehat	sehat	Sehat
3	SGRO	Sehat	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
4	SIMP	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	bangkrut
5	APLI	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
6	SIPD	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	bangkrut
7	SRSN	Sehat	<i>grey area</i>	Sehat
8	TRST	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
9	INDF	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
10	AKRA	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
11	CENT	Sehat	sehat	Sehat
12	FORU	Sehat	sehat	Sehat
13	GREN	Sehat	sehat	<i>grey area</i>
14	JTPE	Sehat	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
15	TRIL	Sehat	sehat	Sehat
16	UNTR	Sehat	sehat	Sehat
17	JAWA	<i>grey area</i>	bangkrut	bangkrut
18	GZCO	bangkrut	bangkrut	bangkrut
19	YPAS	Sehat	<i>grey area</i>	bangkrut
20	ELTY	bangkrut	bangkrut	bangkrut
21	BMSR	Sehat	sehat	Sehat
22	BKDP	<i>grey area</i>	bangkrut	bangkrut
23	IKAI	bangkrut	bangkrut	bangkrut
24	ZBRA	bangkrut	bangkrut	bangkrut
25	ARNA	Sehat	sehat	Sehat
26	INTP	Sehat	sehat	Sehat
27	KAEF	Sehat	sehat	Sehat
28	KICI	Sehat	sehat	Sehat
29	UNVR	Sehat	sehat	Sehat
30	APLN	bangkrut	bangkrut	bangkrut
31	BCIP	<i>grey area</i>	bangkrut	bangkrut
32	CTRS	Sehat	bangkrut	bangkrut
33	GMTD	bangkrut	bangkrut	bangkrut
34	JKON	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
35	JRPT	bangkrut	bangkrut	bangkrut

No	Kode Perusahaan	2011	2012	2013
36	MDLN	bangkrut	bangkrut	<i>grey area</i>
37	PWON	bangkrut	bangkrut	bangkrut
38	CMNP	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
39	KBLV	bangkrut	bangkrut	bangkrut
40	SHID	<i>grey area</i>	bangkrut	bangkrut
41	DPNS	bangkrut	sehat	Sehat
42	INCI	Sehat	sehat	Sehat
43	SMGR	Sehat	sehat	Sehat
44	TOTO	Sehat	sehat	Sehat
45	INDS	Sehat	sehat	Sehat
46	KLBF	Sehat	sehat	Sehat
47	MBTO	Sehat	sehat	Sehat
48	PYFA	Sehat	sehat	<i>grey area</i>
49	SKLT	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
50	TCID	Sehat	sehat	Sehat
51	TSPC	Sehat	sehat	Sehat
52	BKSL	Sehat	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
53	CTRA	<i>grey area</i>	bangkrut	bangkrut
54	LPKR	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
55	MTLA	Sehat	sehat	<i>grey area</i>
56	RDTX	Sehat	sehat	Sehat
57	ACES	Sehat	sehat	Sehat
58	ASGR	Sehat	sehat	Sehat
59	BAYU	Sehat	sehat	Sehat
60	EMTK	<i>grey area</i>	sehat	Sehat
61	HERO	Sehat	<i>grey area</i>	Sehat
62	MPPA	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	Sehat



**KEMENTERIAN AGAMA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
WALISONGO**

Jl. Walisongo No. 3 - 5 Telp. (024) 7624334, 7604554 Fax. 7601293 Semarang 50185

S E R T I F I K A T

Nomor : In.06.0/R.3/PP.03.1/3177A/2011

Diberikan kepada :

N a m a : SUHARTO

N I M : 11241141

Fak./Jur./Prodi : FSI / Ekonomi Islam

telah mengikuti Pengenalan Akademik (OPAK) Tahun Akademik 2011/2012 dengan tema
" MENEGUHKAN KOMITMEN MAHASISWA DALAM MENGEMBAN AMANAT RAKYAT " yang diselenggarakan oleh

IAIN Walisongo Semarang pada tanggal 08 - 12 Agustus 2011 sebagai "PESERTA" dan dinyatakan :

L U L U S

Demikian sertifikat ini dibuat, untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 12 Agustus 2011

An. Rektor
Pembantu Rektor III



Prof. Dr. H. Moh. Erfan Soebahar, MA
NIP. 19560624 198703 1002

Ketua Panitia

H. Hasyim Muhammad, M.Ag
NIP. 19720315 199703 1002



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
LEMBAGA PENELITIAN DAN PENGABDIAN
KEPADA MASYARAKAT (LP2M)

Jl. Walisongo No. 3-5 Semarang 50185 telp/fax. (024) 7615923 email: lppm.walisongo@yahoo.com

PIAGAM

Nomor : In.06.0/L.1/PP.06/480/2015

Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) Universitas Islam Negeri (UIN) Walisongo Semarang, menerangkan bahwa:

Nama : **SUHARTO**
NIM : **112411141**
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

Telah melaksanakan kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) Angkatan ke-64 tahun 2015 di Kabupaten Temanggung, dengan nilai :

.....**80**..... (.....**4,0 /A**.....)

Semarang, 12 Juni 2015

Ketua,



[Signature]
Dr. H. Sholihan, M. Ag.

NIP. 19600604 199403 1 004

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Suharto
NIM : 112411141
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Kelamin : Laki-laki
Tempat, Tanggal Lahir : Pati, 12 Desember 1994
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat : Ds. Tajungsari Rt/Rw 05/04
Kec. Tlogowungu Kab. Pati

Jenjang Pendidikan :

- MI Tarbiyatul Ulum Tahun 2005
- MTS Asy'ariyah Tajungsari Tahun 2008
- MA Salafiyah Tlogowungu Tahun 2011

Demikian daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sebenarnya untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 20 November 2015

Penulis

Suharto
112411141