

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Kerangka Teori**

##### **2.1.1 Pasar Modal Syariah**

Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Sedangkan pengertian Pasar Modal Syariah adalah seluruh mekanisme kegiatan mengenai Emiten, Jenis Efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangan yang dalam pelaksanaannya telah memenuhi prinsip – prinsip syariah.<sup>1</sup>

Pasar Modal Syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi yang ada didalam pasar modal syariah tidak bertentangan dengan prinsip – prinsip syariah<sup>2</sup>.

Penerapan prinsip syariah dipasar modal syariah bersumberkan pada Al Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan

---

<sup>1</sup> Bapepam LK dan DSN – MUI , *Himpunan Peraturan Bapepam dan LK mengenai Pasar Modal Syariah dan Kumpulan Fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) terkait Pasar Modal Syariah*, Jakarta, April 2010, hlm. 91

<sup>2</sup> <http://www.bapepam.go.id/syariah/introduction.html> di browsing tanggal 13 Februari 2013





“...dan Allah menghalalkan Jual Beli dan mengharamkan riba...”. (QS. al-Baqarah Ayat 275)<sup>5</sup>

- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
- e. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang – barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat
- f. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

Rasio – rasio keuangan perusahaan publik yang menerbitkan Efek syariah memenuhi syarat sebagai berikut<sup>6</sup>:

1. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45% (empat puluh lima per seratus)
2. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain – lain tidak lebih dari 10% (sepuluh per seratus).

Jenis Efek yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah mencakup saham syariah, Obligasi syariah, reksa dana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragun aset (KIK EBA) syariah dan

---

<sup>5</sup> Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Jakarta:Pena Pundi Aksara, 2006

<sup>6</sup> [http://www.bapepam.go.id/syariah/pengenalan\\_produk\\_syariah.html](http://www.bapepam.go.id/syariah/pengenalan_produk_syariah.html)di browsing tanggal 13 Februari 2013

surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip – prinsip syariah. Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi prinsip – prinsip syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak – hak istimewa.<sup>7</sup>

Pelaksanaan transaksi dipasar modal syariah harus dilakukan menurut prinsip kehati – hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan memanipulasi yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba, maizir, risywah, maksiat dan kedzaliman, hal ini meliputi<sup>8</sup>:

- 1) Nafzy, yaitu melakukan penawaran palsu
- 2) Bai'al-ma'dum, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (short selling).
- 3) Insider trading, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang.
- 4) Menimbulkan informasi yang menyesatkan.
- 5) Margin trading, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut.
- 6) Ikhtikar (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, dengan tujuan mempengaruhi pihak lain
- 7) Transaksi – transaksi lain yang mengandung unsur – unsur diatas.

---

<sup>7</sup> Bapepam LK dan DSN – MUI , *op. cit.* hlm. 92

<sup>8</sup> *Ibid.* hlm.93



Harga pasar dari efek syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan efek tersebut dan sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direkayasa.<sup>9</sup>

Dalam kerangka kegiatan pasar modal syariah ada beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu: Bapepam, Dewan syariah nasional (DSN), bursa efek, perusahaan Efek, Emiten, profesi dan lembaga penunjang pasar modal serta pihak terkait lainnya. Khusus untuk kegiatan pengawasan akan dilakukan secara bersama oleh Bapepam dan DSN.<sup>10</sup>

Bapepam dan LK berperan menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES), yaitu kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip – prinsip syariah di pasar modal. DES tersebut berisi antara lain surat negara, sukuk korporasi, saham syariah, unit penyertaan reksa dana syariah. Saham yang masuk dalam DES terdiri dari saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, saham perusahaan publik dan saham yang sudah tidak tercatat lagi di BEI yang memenuhi kriteria saham syariah.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> *Ibid.* hlm. 94

<sup>10</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *op. cit.* hlm. 57

<sup>11</sup> [http://www.bapepam.go.id/syariah/daftar\\_efek\\_syariah/index.html](http://www.bapepam.go.id/syariah/daftar_efek_syariah/index.html) di browsing tanggal 13 Februari 2013

### 2.1.2 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks yang berisi 30 saham syariah yang dibuat oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). JII pertama kali diluncurkan oleh BEI (pada saat itu masih bernama Bursa Efek Jakarta) bekerjasama dengan PT Danareksa Investmen Management pada tanggal 3 Juli 2000. Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung Index Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu berdasarkan *Market Value Weighed Average Index* dengan menggunakan formula *Laspeyres*.<sup>12</sup>

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham – saham syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang terbesar. BEI melakukan review JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh Bapepam dan LK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh Bapepam & LK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> [http://www.idx.co.id/Jakarta\\_islamic\\_index](http://www.idx.co.id/Jakarta_islamic_index) di browsing tanggal 13 Februari 2013

<sup>13</sup> *Ibid.*

Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:<sup>14</sup>

1. Saham – saham yang dipilih adalah saham – saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh Bapepam & LK.
2. Dari saham – saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
3. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

### **2.1.3 Kebangkrutan**

Kebangkrutan merupakan situasi dimana perusahaan tidak mampu lagi atau gagal memenuhi kewajiban - kewajibannya kepada kreditur karena perusahaan sudah tidak memiliki atau kekurangan dana untuk tetap menjalankan operasi perusahaan, sehingga tujuan ekonomi perusahaan untuk memperoleh laba tidak tercapai. Bagi setiap perusahaan, penyusunan laporan keuangan merupakan hal penting, karena laporan keuangan dapat digunakan untuk melihat kinerja keuangan dan memprediksi kebangkrutan perusahaan.<sup>15</sup>

Kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan operasinya.

---

<sup>14</sup> *Ibid.*

<sup>15</sup> Toto Prihadi, *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan 7 Analisis Rasio Keuangan*, Jakarta: Penerbit PPM, 2008, hlm.177

Sedangkan kesulitan keuangan adalah kesulitan likuiditas yang bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kondisi perusahaan dari waktu ke waktu tidak selalu seperti yang direncanakan dan laporan keuangan merupakan refleksi dari kondisi yang dihadapi perusahaan. Ketidakmampuan bersaing bisa berakibat pada penurunan profitabilitas. Beban utang yang terlalu banyak juga bisa menyebabkan perusahaan mengalami tekanan arus kas.<sup>16</sup>

Analisa rasio keuangan yang dihasilkan oleh akuntansi keuangan bermanfaat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Tingkat kesehatan sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan dan pada akhirnya terhindar dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan (terlikuidasi). Analisis kebangkrutan ini dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda – tanda awal kebangkrutan). Semakin awal tanda – tanda kebangkrutan tersebut ditemukan, semakin baik bagi pihak manajemen, karena dapat melakukan perbaikan sejak awal<sup>17</sup>

Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian yaitu:<sup>18</sup>

---

<sup>16</sup> *Ibid.* hlm. 178

<sup>17</sup> Peter dan Yoseph, *Analisis Kebangkrutan dengan Metode Z-score Altman, Springate dan Zmijewski*, Jurnal Ilmiah Akuntansi, No 3, Januari - April 2011

<sup>18</sup> *Ibid.* hlm. 3

1. Kegagalan ekonomi (economic distressed) berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban..
2. Kegagalan Keuangan (finansial distressed) mempunyai makna kesulitan dana, baik dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Kegagalan keuangan bisa juga diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk, yaitu:
  - a. Insolvensi teknis yaitu perusahaan bisa dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban saat jatuh tempo
  - b. Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan yaitu kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban

Beberapa faktor yang dapat menjadi penyebab kebangkrutan suatu perusahaan adalah sebagai berikut:<sup>19</sup>

1. Faktor umum

- a) Sektor ekonomi

Faktor – faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi

---

<sup>19</sup> Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana, *Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-score dan Springate pada Perusahaan Industri Property*, Jurnal Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Jakarta, hlm. 92

uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b) Sektor sosial

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

c) Sektor teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi yang tidak terencana, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

d) Sektor pemerintah

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

## 2. Faktor eksternal perusahaan

### a) Sektor pelanggan

Perusahaan harus mengidentifikasi sifat konsumen, untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang, menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling kepesaing.

### b) Sektor pemasok

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

### c) Sektor pesaing

Perusahaan juga jangan melupakan persaingan karena kalau produk pesaing lebih diterima dimasyarakat, maka perusahaan akan kehilangan konsumen dan hal tersebut akan berakibat menurunnya pendapatan perusahaan.

## 3. Faktor internal perusahaan

Faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan dapat dicegah melalui berbagai tindakan dalam perusahaan itu sendiri. Faktor – faktor ini biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijaksanaan yang tidak tepat dimasa yang lalu

dan kegagalan manajemen untuk berbuat sesuatu pada saat yang ditentukan. Faktor – faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal adalah;

a) Kredit yang terlalu besar

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

b) Manajemen yang tidak efisien.

Banyak perusahaan gagal untuk mencapai tujuannya karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap adaptif dan inisiatif dari manajemen. Ketidakefisienan manajemen tercermin pada ketidakmampuan manajemen menghadapi situasi yang terjadi diantaranya:<sup>20</sup>

1) Hasil penjualan yang tidak memadai

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

---

<sup>20</sup> Muhammad Akhyar dan Eha kurniasih, *Pemilihan Prediktor Terbaik, Perbandingan antara The Zmijewski Model, The Altman Model dan The Springate Model*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol 12 No 2, Desember, 2008

2) Kesalahan dalam penetapan harga jual

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

3) Pengelolaan utang piutang yang kurang memadai

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

4) Struktur biaya

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

5) Tingkat investasi dalam aktiva tetap dan persediaan yang melampaui batas

Dalam rangka ekspansi, perusahaan membutuhkan investasi yang cukup besar dalam bentuk aktiva. Investasi dalam persediaan yang terlalu besar, mengakibatkan biaya – biaya ekstra, sehingga berakibat

kenaikan biaya yang harus dibebankan pada penghasilan.

6) Kekurangan modal kerja

Banyak faktor penyebab perusahaan kekurangan modal kerja antara lain:

- Hutang lancar berlebih jumlahnya
- Kegiatan ekspansi yang kurang persiapan
- Kegagalan dalam mendapatkan kredit dari bank
- Kebijakan deviden yang kurang tepat

7) Ketidakseimbangan dalam struktur permodalan

Kebijakan trading on equity mempertaruhkan para pemilik kepada resiko kerugian, tidak hanya yang berasal dari kegiatan operasional tetapi juga keharusan untuk menanggung biaya finansial yang tidak cukup ditutup melalui laba.

8) Sistem dan prosedur akuntansi kurang memadai

Kebangkrutan bisa terjadi sebagai akibat dari sistem dan prosedur akuntansi yang tidak mampu menghasilkan informasi untuk dapat mengidentifikasi berbagai aspek dimana usaha preventif harus dilakukan.

c) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan – kecurangan

Penyalahgunaan wewenang banyak dilakukan oleh karyawan, hal ini sangat merugikan, apalagi kalau kecurangan itu berhubungan dengan keuangan perusahaan.

#### 2.1.4 Model Prediksi Keuangan

Dalam upaya menciptakan berbagai model prediksi keuangan, para ahli banyak melakukan berbagai studi. Mereka mencoba melakukan peramalan – peramalan dengan menggunakan berbagai rumus dan model dengan bahan rasio laporan keuangan. Studi empiris ini dilakukan terhadap berbagai perusahaan dalam jangka waktu periode tertentu. Dan biasanya setiap para ahli memiliki berbagai metode yang bida berbeda satu sama lain tergantung data yang diperolehnya dari sumber data penelitian serta metodologi yang dipakainya.<sup>21</sup>

Dalam literatur akuntansi para akademisi atau peneliti sering melakukan penelitian dengan tujuan untuk memprediksi suatu keadaan dengan menggunakan data historis laporan keuangan. Mereka mengamati laporan keuangan beberapa tahun dan mencoba melihat fenomena khusus yang ada di dalamnya dan dari sana diambil suatu rumusan dalam bentuk model – model prediksi. Beberapa model prediksi yang dikenal adalah sebagai berikut:<sup>22</sup>

##### 1. Bankruptcy Model

Model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi (interpelasi) dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka

---

<sup>21</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas laporan Keuangan*, Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2007, hlm. 348

<sup>22</sup> *Ibid.* hlm. 349

tertentu yang akan menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan suatu perusahaan akan bangkrut. Model yang masuk dalam jenis model ini adalah model kebangkrutan altman z-score dan model kebangkrutan springate.

## 2. Bond Rating

Model ini digunakan untuk menghitung peringkat obligasi yang dipasarkan dipasar modal.

## 3. Net cash Flow Prediction Model

Model ini didesain untuk mengetahui berapa besar arus kas masuk bersih perusahaan tahun depan.

## 4. Take over Prediction Model

Model ini dimaksudkan untuk mengetahui kapan kemungkinan perusahaan ini akan diambil alih oleh perusahaan lainnya.

### **2.1.5 Model Analisa Kebangkrutan**

#### **2.1.5.1 Model Altman Z-score**

Metode Altman Z-score merupakan suatu persamaan multi variabel yang digunakan oleh Dr. Edward Altman pada tahun 1968 dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Metode Altman Z-score dapat mengklasifikasikan perusahaan kedalam kelompok yang mempunyai kemungkinan yang tinggi untuk bangkrut atau kelompok perusahaan yang kemungkinan mengalami bangkrut rendah. Hasil penelitian yang dikembangkan

Altman yaitu:<sup>23</sup>

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Notasi :

X1 : Working capital / total asset (Modal kerja terhadap total harta)

X2 : Retained earnings / total asset (Laba yang ditahan terhadap total harta)

X3 : Earning before interest and taxes / total asset (Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta)

X4 : Book value of equity / book value of debt (Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku dari hutang)

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score yaitu:

- a. Jika nilai Z-score < 1,1 maka termasuk perusahaan yang bangkrut
- b. Jika nilai 1,1 < Z-score > 2,6 maka termasuk grey area ( tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan
- c. Jika nilai Z-score > 2,6 maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut

---

<sup>23</sup> Toto Prihadi, *op. cit.* hlm. 179

### 2.1.5.2 Model Springate

Model ini dikembangkan oleh Springate dengan menggunakan analisis multidiskriminan, Hasil penelitian yang dikembangkan oleh Springate adalah :<sup>24</sup>

$$S = 1,03 X1 + 3,07 X2 + 0,66 X3 + 0,4 X4$$

Notasi :

X1 : Working capital / total asset

X2 : Earnings before interest and taxes / total asset

X3 : Net profit before taxes / current liability

X4 : Sales / total asset

Jika suatu perusahaan mempunyai skor > 0,862 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor < 0,862 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya terkait analisa kebangkrutan dengan menggunakan metode altman z-score dan model springate adalah:

Hasil penelitian Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni (Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia) dengan judul “Pemilihan Prediktor

---

<sup>24</sup> Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni, *Pemilihan Prediktor Terbaik, Perbandingan antara The Zmijewski Model, The Altman Model dan The Springate Model*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol 12 No 2, Desember, 2008

Delesting terbaik ” menunjukkan model prediksi altman merupakan prediktor terbaik diantara ketiga prediktor yang dianalisa, yaitu altman model, zmijewski model dan springate model. Tetapi selisih dengan springate tidak terlalu jauh. Springate model masih memberikan hasil prediksi yang lebih baik dibandingkan zmijewski model. Sedangkan zmijewski model tidak dapat digunakan untuk memprediksi delisting.<sup>25</sup>

Penelitian Muhammad Akhyar Adnan (Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia) yang berjudul “Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman” menunjukkan bahwa potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan sudah bisa diketahui dua tahun sebelum perseroan tersebut dinyatakan bangkrut. Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa formula yang ditemukan oleh altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.<sup>26</sup>

Kemudian, dari hasil penelitian Peter dan Yoseph tentang “Analisis Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-score, Springate dan Zmijewski pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. Periode 2005 – 2009”, hasil analisis dengan menggunakan metode Altman Z-score menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi bangkrut sepanjang periode tersebut, sebaliknya hasil analisis menggunakan metode Zmijewski menunjukkan bahwa perusahaan tidak berpotensi bangkrut sepanjang periode tersebut, sedangkan hasil analisis dengan menggunakan metode Springate menunjukkan hanya pada

---

<sup>25</sup> *Ibid.*

<sup>26</sup> Muhammad Akhyar dan Eha kurniasih, *loc.cit.*

tahun 2007 dan 2008 perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan berpotensi bangkrut, maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan hasil dari ketiga metode tersebut.<sup>27</sup>

Penelitian Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana yang berjudul Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-score dan Springate pada Perusahaan Industri Property” menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil pengujian kebangkrutan perusahaan antara model altman z-score dan model springate di perusahaan industri property tahun 2005 – 2009.<sup>28</sup>

Penelitian M. Iqbal Dwi Nugroho yang berjudul “Analisis Prediksi finansial Distress dengan Menggunakan Model Altman Z-score Modifikasi 1995” menunjukkan bahwa dari 88 sampel perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2008 – 2010 terdapat 10 perusahaan yang mengalami *distress* dan 78 perusahaan mengalami non *distress*<sup>29</sup>

---

<sup>27</sup> Peter dan Yoseph, *loc.cit.*

<sup>28</sup> Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana, *loc.cit.*

<sup>29</sup> Mokhammad Iqbal, *Analisis Prediksi Finansial Distress dengan menggunakan Model Altman Z-score Modifikasi 1995 pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, 2012

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesa adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.<sup>30</sup> Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Terdapat perusahaan property dan real estate di Jakarta Islamic Index yang mempunyai potensi kebangkrutan.
- H2 : Terdapat perbedaan yang signifikan antara analisis kebangkrutan Altman Z-score dan model Springate pada perusahaan property dan real estate di Jakarta Islamic Index.

---

<sup>30</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Administrasi*, Bandung: Alfabeta, 2006, hlm. 70