



**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN METODE
ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi (S.E) Dalam Bidang Eknnomi Syariah
Konsentrasi Akuntansi*

Oleh :

FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION

NIM. 16 402 00265

PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PADANGSIDIMPUAN**

2020



**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN METODE
ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN**

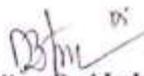
SKRIPSI

*Diajukan Untuk Melengkapi Tugas dan Syarat-Syarat Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi (S.E) Dalam Bidang Ekonomi Syariah
Konsentrasi Akuntansi*

Oleh :

**FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION
NIM. 16 402 00265
PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH**

PEMBIMBING I


**Delima Sari Lubis, M. A.
NIP.19840512 201403 2 002**

PEMBIMBING II


Alimati Syahuri Zein, M.E.I.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PADANGSIDIMPUAN**

2020



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang Padangsidimpuan 22733
Telp. (0634) 22080 Fax. (0634) 24022

Hal : Lampiran Skripsi
a.n. **FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION**
Lampiran : 6 (Enam) Eksemplar

Padangsidimpuan, November 2020
Kepada Yth:
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Di-
Padangsidimpuan

Assalamu'alaikum Wr. Wb

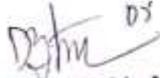
Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap skripsi a.n. **FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION** yang berjudul "**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN**". Maka kami berpendapat bahwa skripsi ini telah dapat diterima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang Ilmu Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidimpuan.

Untuk itu, dalam waktu yang tidak berapa lama kami harapkan saudara tersebut dapat dipanggil untuk mempertanggungjawabkan skripsinya dalam sidang munaqosyah.

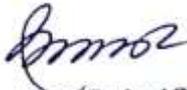
Demikian kami sampaikan, atas perhatian dan kerjasama dari Bapak/Ibu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

PEMBIMBING I


Delima Sari Lubis, M.A
NIP. 19840512 201403 2 002

PEMBIMBING II


Alimul Syahuri Zein, M. E. I.

SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, bahwa saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION
NIM : 16 402 00265
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jurusan : Ekonomi Syariah
Judul Skripsi : **Analisis *Financial Distress* Dengan Metode *Altman Z-Score* untuk Memprediksi Kebangkrutan**

Dengan ini menyatakan bahwa saya telah menyusun skripsi ini sendiri tanpa meminta bantuan yang tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan Kode Etik Mahasiswa IAIN Padangsidempuan pasal 14 ayat 11 tahun 2014.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam Pasal 19 Ayat 4 Tahun 2014 tentang Kode Etik Mahasiswa IAIN Padangsidempuan yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidempuan, 03 November 2020
Saya yang Menyatakan,

FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION
NIM. 16 402 00265



HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan. Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION
NIM : 16 402 00265
Jurusan : Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan. Hak Bebas Royalti Non Ekklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **"ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTAMAN Z-SCORE UNTUK MEMREDIKSI KEBANGKRUTAN"**. Dengan Hak Bebas Royalti Non Ekklusif ini Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir Saya selama tetap mencantumkan nama Saya sebagai peneliti dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Padangsidempuan
Pada tanggal : 20 Oktober 2020

Yang menandatangani,




FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION
NIM. 16 402 00265



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jalan H.T. Rizal Nurdin Km. 4,5 Sihitang Padangsidimpuan, 22733
Telepon (06-34) 22080 Faksimile (06-34) 24022

**DEWAN PENGUJI
SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI**

NAMA : FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION
NIM : 16 402 00265
FAKULTAS/PROGRAM STUDI : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Syariah AK-1
JUDUL SKRIPSI : Analisis *Financial Distress* Dengan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan

Ketua

Nofinawati, M.A
NIP. 19821116 201101 2 003

Sekretaris

Hamni Fadlilah Nasution, M.Pd
NIP. 19830317 201801 2 001

Anggota

Nofinawati, M.A
NIP. 19821116 201101 2 003

Hamni Fadlilah Nasution, M.Pd
NIP. 19830317 201801 2 001

Dr. Budi Gautama Siregar, M.M
NIP. 19790720 201101 1 0015

Nurul Izzah, M.Si
NIP. 19900122 201801 2 003

Pelaksanaan Sidang Munaqasyah

Di : Padangsidimpuan
Hari/Tanggal : Selasa/ 01 Desember 2020
Pukul : 14,00 WIB s/d 16,00 WIB
Hasil/Nilai : Lulus/ 74,5 (B)
Index Prestasi Kumulatif : 3,93
Predikat : PUJIAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PADANGSIDIMPUAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. H. Tengku Rizal Nurdin Km. 4,5 Silitang 22733
Telepon (0634) 22080 Faximile (0634) 24022

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI : ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN
METODE *ALTMAN Z-SCORE* UNTUK
MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN

NAMA : FITRI YANI LUSI YANTI NASUTION
NIM : 16 402 00265

Telah dapat diterima untuk memenuhi salah satu tugas
dan syarat-syarat dalam memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Bidang Ekonomi Syariah

Padangsidempuan, 01 Desember 2020
Dekan,



Dr. Darwis Harahap, S.HI., M.Si
NIP. 19780818 200901 1 015

ABSTRAK

Nama : Fitri Yani Lusi Yanti Nasution

Nim : 16 402 00265

Judul Skripsi: Analisis *Financial Distress* Dengan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan

Adanya penilaian kinerja dimaksudkan mengetahui kemungkinan-kemungkinan buruk yang terjadi dimasa yang akan datang dan menemukan cara menyiasatinya sejak dini. Bursa Efek Indonesia (BEI) indikator kebangkrutan sebagai salah satu penyebab sebuah perusahaan dikeluarkan atau *didelisting*. *Delisting* terjadi apabila saham yang tercatat di bursa mengalami penurunan kriteria yang mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi persyaratan pencatatan, sehingga saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di bursa. Perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan merupakan sektor yang paling rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang pada akhirnya akan memengaruhi daya beli masyarakat, dan perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* berdasarkan metode Altman Z-Score Modifikasi karena metode tersebut adalah metode yang paling cocok untuk menganalisis perusahaan non manufaktur. Jika nilai Z-Score < 1,1 maka perusahaan dikategorikan mengalami kebangkrutan (*distress*). Jika nilai Z-Score antara 1,1 < Z < 2,6 maka perusahaan dikategorikan daerah rawan (*grey area*). Jika nilai Z-Score > 2,6 maka perusahaan dikategorikan sehat/tidak bangkrut (*non distress*).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposif sampling*. Objek penelitian ini adalah 39 perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Syariah (DES) dan telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun terakhir. Data yang diambil adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumen (*existing statistic/documen*).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 2 (dua) perusahaan dalam kategori bangkrut (*financial distress*), 8 (delapan) perusahaan dalam posisi rawan bangkrut (*grey area*) dan 29 (dua puluh sembilan) perusahaan dalam keadaan tidak bangkrut/sehat (*non ditress*). Agar perusahaan terhindar dari resiko kebangkrutan, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yaitu berupaya mempertahankan dan meningkatkan laba perusahaan, dengan cara menambah volume penjualan, menekan biaya produksi, dan mengoptimalkan penggunaan aset perusahaan.

Kata Kunci : Laporan Keuangan, Analisis Diskriminan, Kebangkrutan

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, nikmat dan hidayah-Nya yang tiada henti sehingga peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul penelitian “**Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan**” Serta tidak lupa juga shalawat dan salam senantiasa dicurahkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW, seorang pemimpin umat yang patut dicontoh dan diteladani kepribadiaannya dan yang senantiasa dinantikan syafaatnya di hari akhir.

Skripsi ini disusun dengan bekal ilmu pengetahuan yang sangat terbatas dan amat jauh dari kesempurnaan, sehingga tanpa bantuan, bimbingan dan petunjuk dari berbagai pihak, maka sulit bagi peneliti untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, dengan penuh rasa syukur dan kerendahan hati, peneliti mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, yaitu:

1. Bapak Prof. Dr. H. Ibrahim Siregar, MCL., Rektor IAIN Padangsidempuan serta Bapak Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M.Ag., Wakil Rektor Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Dr. Anhar M.A., Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan, dan Bapak Dr. H. Sumper Mulia Harahap, M.Ag., Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.

2. Bapak Dr. Darwis Harahap, S.HI., M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidimpuan, Bapak Dr. Abdul Nasser Hasibuan, S.E., M.Si., wakil Dekan I Bidang Akademik, Bapak Drs. Kamaluddin, M.Ag., Wakil Dekan Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan dan Bapak Dr. H. Arbanur Rasyid, M.A., Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.
3. Ibu Delima Sari Lubis, M.A., selaku Ketua Prodi Jurusan Ekonomi Syariah dan Ibu Nurul Izzah, M.Si., selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah dan Bapak/Ibu Dosen serta Pegawai Administrasi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Ibu Delima Sari Lubis, M.A., selaku pembimbing I dan Bapak Aliman Syahuri Zein, M.E.I. selaku pembimbing II yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan pengarahan, bimbingan dan ilmu yang sangat berharga bagi peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Kepala Perpustakaan serta pegawai perpustakaan yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk memperoleh buku-buku dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak serta Ibu Dosen IAIN Padangsidimpuan yang dengan ikhlas telah memberikan ilmu pengetahuan dan dorongan yang sangat bermanfaat bagi peneliti dalam proses perkuliahan di IAIN Padangsidimpuan.
7. Teristimewa keluarga tercinta ayahanda Ahmad Dani Nasution dan Ibunda Leni Murni Harahap beserta kedua saudara peneliti yakni Safrina Dani Nasution dan Fahul Rozy Nasution, yang paling berjasa dalam hidup peneliti.

Doa dan usahanya yang tidak mengenal lelah memberikan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah nantinya dapat membalas perjuangan mereka dengan surga firdaus-Nya.

8. Untuk sahabat peneliti yang terlibat dalam GPS yaitu Yuli Ramadhani Harahap, Nisa Qonitati Pasaribu, Natirah Tanjung, Nova Saprito Siregar, dan Adinda Maharani Nasution yang selalu memberikan motivasi dan dorongan untuk menyelesaikan karya ini dan rekan-rekan Ekonomi Syariah 5 Akuntansi-1, angkatan 2016 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Padangsidempuan yang telah berjuang bersama-sama meraih gelar S.E dan semoga kita semua sukses dalam meraih cita-cita.
9. Terimakasih kepada rekan peneliti Nida Amalia dan Khoiriyah Nasution yang turut memberikan motivasi dan mendampingi peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu peneliti dalam menyelesaikan studi dan melakukan penelitian sejak awal hingga selesainya skripsi ini.

Semoga Allah SWT senantiasa memberikan balasan yang jauh lebih baik atas amal kebaikan yang telah diberikan kepada peneliti. Akhirnya peneliti mengucapkan rasa syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT, karena atas karunian-nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Harapan peneliti semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca dan peneliti. Amin yarabbal alamin.

Peneliti menyadari sepenuhnya akan keterbatasan kemampuan dan pengalaman yang ada pada diri peneliti. Peneliti juga menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, untuk itu peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Padangsidempuan, November 2020

Peneliti

Fitri Yani Lusi Yanti Nasution
NIM. 16 402 00265

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda dan sebagian lain dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf Arab dan transliterasinya dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	ša	š	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ħa	ħ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Kadan ha
د	Dal	D	De
ذ	žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es
ص	šad	š	Es(dengan titik di bawah)
ض	ḍad	ḍ	De (dengan titik di bawah)
ط	ṭa	ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	ž	ž	Zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em

ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	..'	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal adalah vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
— /	fathah	A	A
— /	Kasrah	I	I
— و	ḍommah	U	U

2. Vokal Rangkap adalah vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf.

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan	Nama
.....ي	fathah dan ya	Ai	a dan i
و.....	fathah dan wau	Au	a dan u

3. Maddah adalah vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
.....ا.....	fathah dan alif atau ya	ā	a dan garis atas
.....ى	Kasrah dan ya	ī	i dan garis dibawah
و.....	ḍommah dan wau	ū	u dan garis di atas

C. Ta Mar butah

Transliterasi untuk *tamarbutah* ada dua:

1. *Ta Marbutah* hidup yaitu *Ta Marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah, danomah, transliterasinya adalah /t/.
2. *Ta Marbutah* mati yaitu *Ta Marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya *Ta Marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka *Ta Marbutah* itu ditransliterasikan dengan ha (h).

D. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau *tasydid* yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda *tasydid*. Dalam transliterasi ini tanda *syaddah* tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

E. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu: ﻻ . Namun dalam tulisan transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah*.

1. Kata sandang yang diikuti huruf *syamsiah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /l/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf *qamariah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan didepan dan sesuai dengan bunyinya.

F. Hamzah

Dinyatakan didepan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu diletakkan di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

G. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'il*, *isim*, maupun *huruf*, ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bisa dilakukan dengan dua cara: bisa dipisah perkata dan bisa pula dirangkaikan.

H. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal capital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf capital tidak dipergunakan.

I. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

Sumber: Tim Puslitbang Lektor Keagamaan. *Pedoman Transliterasi Arab-Latin, Cetakan Kelima*, Jakarta: Proyek Pengkajian dan Pengembangan Lektor Pendidikan Agama, 2003.

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	
SURAT PERNYATAAN PEMBIMBING	
SURAT KETERANGAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI	
ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR	ii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	iv
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Batasan Masalah	10
D. Definisi Operasional Variabel	10
E. Rumusan Masalah	11
F. Tujuan Penelitian	11
G. Kegunaan Penelitian	11
H. Sistematika Pembahasan	12
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Kerangka Teori	16
1. Laporan Keuangan	16
a. Pengertian Laporan Keuangan	16
b. Jenis-jenis Laporan Keuangan	17
c. Tujuan Laporan Keuangan.....	19
d. Pihak-Pihak yang Memerlukan Laporan Keuangan.....	21
2. Analisis Laporan Keuangan.....	22
a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan	22
b. Tujuan Analisis Laporan Keuangan	23
c. Teknik Analisi Laporan Keuangan	24
3. Analisis Rasio Keuangan	26
a. Pengertian Analisis Rasio Keuangan.....	26
b. Jenis-Jenis Analisis Rasio Keuangan.....	27
4. Kebangkrutan dan Pailit	30
a. Pengertian Kebangkrutan dan Pailit	30
b. Faktor Terjadinya Kebangkrutan.....	31
c. Kebangkrutan Menurut Islam	34
5. Analisis Z-Score.....	36

B. Penelitian Terdahulu	42
C. Kerangka Pikir	47
D. Hipotesis	47

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian	49
B. Jenis Penelitian	49
C. Populasi dan Sampel	50
D. Teknik Pengumpulan Data	54

BAB IV HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)	57
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	57
2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	61
3. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	62
B. Hasil Penelitian	62
1. Hasil dari Masing-Masing Rasio <i>Multivariate Discriminan</i> <i>Analisis</i>	62
a. Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset.....	62
b. Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset	66
c. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak Dibagi Total Aset	70
d. Rasio Nilai Buku Equita Dibagi Nilai Buku Total Utang	75
2. Hasil Perhitungan Analisis Model Z-Score	79
C. Pembahasan.....	81
1. Rasio Keuangan Model Z-Score	81
2. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai Z-Score	82
3. Rekapitulasi Hasil Analisis Diskriminan Semua Perusahaan	88

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	90
B. Saran-saran	91

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel I.1	: Daftar Perusahaan <i>Delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia	6
Tabel II. 1	: Penelitian Terdahulu.....	41
Tabel III. 1	: Daftar Perusahaan Sektor Properti Real Estat dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI	49
Tabel III. 2	: Sampel Penelitian.....	51
Tabel IV. 1	: Tonggak Perkembangan Pasar Modal.....	56
Tabel IV. 2	: Rasio <i>Capital Working to Total Asset</i>	61
Tabel IV. 3	: Rasio <i>Retained Earning to Total Asset</i>	65
Tabel IV. 4	: Rasio <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i>	69
Tabel IV. 5	: Rasio Nilai Buku Ekuitas Dibagi Nilai Buku Utang.....	73
Tabel IV. 6	: Perhitungan Z-Score tahun 2014-2018.....	77
Tabel IV. 7	: Kondisi Perusahaan tahun 2014-2018.....	81
Tabel IV. 8	: Daftar Peringkat Perolehan Nilai Z-Score.....	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 : Kerangka Pikir	45
Gambar IV.1 : Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	59

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan dibentuk untuk mencapai tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Memperoleh laba merupakan tujuan jangka pendek yang harus dicapai oleh perusahaan, sedangkan meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan jangka panjang sebuah perusahaan. Adapun tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan ialah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Dengan kata lain, besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung.

Peningkatan kualitas kerja juga harus dijaga oleh perusahaan agar kondisi perusahaan tetap stabil dan tidak mendekati kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan keuangan menyajikan posisi kinerja keuangan perusahaan serta perubahan posisi keuangan perusahaan. Informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Hal ini dilakukan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut ialah dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Berikut adalah beberapa faktor yang mendorong analisis laporan keuangan dengan model rasio keuangan, yaitu untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu, untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan, untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan serta untuk mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).¹

Perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan ialah perusahaan yang bergelut dalam bidang pembangunan apartemen, kondominium, perumahan, perkantoran, real estate dan sebagainya. Bisnis properti merupakan salah satu usaha yang hampir dapat dipastikan tidak akan pernah mati karena kebutuhan akan papan atau tempat tinggal merupakan kebutuhan pokok manusia, dan setiap manusia akan berusaha untuk dapat memenuhinya. Sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan biasanya diminati sebagai salah satu instrumen usaha bagi investor. Sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan merupakan salah satu alternatif investasi yang dipilih investor dimana investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang dan properti, real estat dan konstruksi bangunan merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan. Hal itu mendorong perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan mempunyai struktur modal yang tinggi. Disisi lain, Sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan termasuk sektor yang paling rentan dalam industri

¹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo, 2012), hlm. 196.

makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang pada akhirnya akan memengaruhi daya beli masyarakat.²

Perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan juga dikategorikan sektor yang paling rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang pada akhirnya akan memengaruhi daya beli masyarakat, dan perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian. Dengan seiring perkembangannya sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan dianggap menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro di Indonesia. Terbukti dengan semakin banyaknya sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang memperluas *landbank* (aset berupa tanah), melakukan ekspansi bisnis, dan hingga tahun 2009 sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI bertambah menjadi 41 perusahaan. Tapi tidak menutup kemungkinan properti, real estat dan konstruksi bangunan tidak menghadapi masalah dalam hal penjualannya, yang dimana dapat memberikan dampak yang buruk bagi perusahaannya.

Pada tahun 2017 sebagian besar penjualan perusahaan *developer* mengalami penurunan atau stagnan. Hal tersebut tampak dari data-data penjualan perusahaan properti yang sudah *go public* atau Tbk (terbuka) dan tercatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Sebagian besar tidak mencapai target, sebagian kecil stagnan, hanya beberapa saja yang meningkat. Begitu juga terlihat dari Survei Harga Properti Residensial (SHPR) Bank Indonesia

²Laksita Nirmalasai, "Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Volume 7, No. 1, 2018, hlm. 1-5.

(BI) kuartal tiga (Q3) 2017. Pemeriksaan tatap muka dengan responden para pengembang di 16 kota besar di Indonesia ini menyebutkan, pertumbuhan penjualan rumah turun dari 3,61% menjadi 2,58% dibanding kuartal dua (Q2) karena masih terbatasnya permintaan. Karena penjualan masih lesu, harganya pun hanya naik 0,5% (Q3) dibanding 1,18% pada kuartal dua. SHPR juga memprediksikan penurunan pertumbuhan penjualan dan kenaikan harga itu akan berlanjut pada kuartal IV.³

Multiple Analysis Discriminant (MDA) atau analisis diskriminan berganda adalah salah satu model prediksi kebangkrutan perusahaan yang sering digunakan. MDA ini dipopulerkan oleh Altman pada tahun 1968. Analisis diskriminan yaitu teknik statistik yang berfungsi untuk mengkategorikan perusahaan dalam kategori bangkrut dan tidak bangkrut. Analisis diskriminan sangat berguna untuk memprediksi adanya kebangkrutan pada perusahaan. Apabila perusahaan yang diprediksi bangkrut tidak melakukan perbaikan maka kebangkrutan perusahaan akan benar-benar terjadi.

Adanya penilaian kinerja dimaksudkan mengetahui kemungkinan-kemungkinan buruk yang terjadi dimasa yang akan datang dan menemukan cara untuk menyiasatinya sejak dini. Prediksi tentang perusahaan yang kesulitan keuangan (*financial distress*), yang kemudian mengalami kebangkrutan dapat diamati dengan mencermati memburuknya rasio-rasio keuangan dari tahun ke tahun. Kondisi krisis seperti itu mempunyai dampak

³<https://finance.detik.com> diakses pada Rabu, 27 November 2019 pukul 11.26

yang sangat besar karena operasi perusahaan yang tidak efisien akan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi sebelum kebangkrutan perusahaan. *Financial Distress* juga mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan menyebabkan kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* bermula dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi *financial distress* yang paling ringan, sampai kepernyataan kebangkrutan yang merupakan *financial distress* yang paling berat.⁴ Kesehatan suatu perusahaan akan menpresentasikan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usaha, distribusi aktiva, keefisienan penggunaan aktiva, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai serta potensi kebangkrutan yang akan didanai. Bursa Efek Indonesia (BEI) indikator kebangkrutan sebagai salah satu penyebab sebuah perusahaan dikeluarkan atau di *delisting*. *Delisting* terjadi apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria yang mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi persyaratan pencatatan, sehingga saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Pailitnya suatu perusahaan dapat terlihat dari *delisting*-nya perusahaan tersebut dari BEI (Bursa Efek Indonesia).⁵ Dibawah ini tercantum beberapa perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014-2018.

⁴Oktita Earning and Agus Purwanto, "Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress" *Diponegoro Jurnal of Accounting*, Volume 2, No. 2, 2013, hlm. 1.

⁵Randy Kurnia, Nurmala Ahmar, and Syahril Djudang, "Prediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Volume 7, No. 2, 2017. hlm. 2.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan *Delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI)
2013-2018⁶

Tahun 2014	Tahun 2015	Tahun 2017	Tahun 2018
ASIA (Asia Natural Resources Tbk)	DAVO (Davomas Abadi Tbk)	CTRP (Ciputra Property Tbk)	DAJK (Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk)
	BAEK (Bank Ekonomi Raharja Tbk)	CTRS (Ciputra Surya Tbk)	TRUB (Truba Alam Manunggal Engineering Tbk)
	UNTX (Unitex Tbk)	SOBI (Sorini Agro Asia Corporindo Tbk)	JPRS (Jaya Peri Steel Tbk)
		CPGT (Cipaganti Citra Graha Tbk)	SQBB (Taisho Pharmaceutica Indonesia Tbk)
		INVS (Inovisi Infracom Tbk)	
		BRAU (Berau Coal Energy Tbk)	
		TKGA (Toko Gunung Agung Tbk)	
		LAMI (Lamicitra Nusantara Tbk)	

Sumber: www.sahamok.com, pada tahun 2019.

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa hingga 2018 ada 17 perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2014 terdapat 1 perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia yaitu ASIA (Asia Natural Resources Tbk). Sedangkan pada tahun 2015 terdapat 3

⁶ www.sahamok.com diakses pada Rabu, 14 Feb 2019 pukul 19.20.

perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia yaitu DAVO (Davomas Abadi Tbk), BAEK (Bank Ekonomi Raharja Tbk), UNTX (Unitex Tbk).

Tahun 2017 terdapat 8 perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia yaitu CTRP (Ciputra Property Tbk), CTRS (Ciputra Surya Tbk), SOBI (Sorini Agro Asia Corporindo Tbk), CPGT (Cipaganti Citra Graha Tbk), INVS (Inovisi Infracom Tbk), BRAU (Berau Coal Energy Tbk), TKGA (Toko Gunung Agung Tbk), LAMI (Lamicitra Nusantara Tbk). Sedangkan tahun 2018 terdapat 4 perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia yaitu DAJK (Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk), TRUB (Truba Alam Manunggal Engineering Tbk), JPRS (Jaya Peri Steel Tbk), SQBB Taisho Pharmaceutica Indonesia Tbk).

Telah banyak penelitian yang membahas analisis rasio keuangan untuk dijadikan sumber. Salah satu penelitian yang membahas analisis rasio keuangan adalah Edwar I Altman di *New York University*. Edwar adalah salah satu peneliti awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Kesimpulan penelitian yang dilakukan Altman adalah rumus yang disebut *Z Score*. Rumus ini merupakan model rasio yang memakai *Multiple Discriminate Analysis* (MDA). MDA menggunakan beberapa rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan dalam membentuk suatu model yang komprehensif. Penggunaan analisis diskriminan bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan berlandaskan rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai variabelnya.

Analisis Z-Score berfungsi untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Itu berarti penggunaan metode Z Score bertujuan memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.⁷

Dalam penelitian Laksita Nirmalasari menyimpulkan bahwa:

Metode Altman Modifikasi *Z-Score* merupakan metode paling akurat dan lebih sinkron dalam mengukur kesulitan keuangan perusahaan sektor *Property, Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan baik pada saat keadaan ekonomi sedang buruk maupun ekonomi sedang baik karena tingkat akurasi yang tinggi serta tingkat kesalahan yang rendah dibandingkan dengan dua metode lainnya yaitu metode *Springate* dan metode *Zmijewski*.⁸

Dan berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengkaji manfaat yang bisa diambil dari analisis rasio keuangan. Dalam penelitian Pratama Agustin Indah Sari menyimpulkan bahwa:

Profit margin tidak berdampak signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate*, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate*, *Financial Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate*, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.⁹

Penelitian oleh Lucia Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi berdasarkan analisis dapat disimpulkan bahwa:

⁷Edi Rudianto, *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis* (Jakarta: Erlangga, 2013), p. hlm. 254.

⁸Nirmalasari, p. hlm. 137.

⁹Pratama Agustin, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011," *Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Gresik*, 2018, hlm. 52-53.

Variabel rasio keuangan yang paling dominan dalam memastikan *financial distress* suatu perusahaan adalah rasio *profit margin*, rasio *financial leverage*, rasio likuiditas dan rasio pertumbuhan yaitu rasio pertumbuhan laba bersih dibagi dengan total aktiva”.¹⁰

Penelitian yang dilakukan Ani Rahmawati dan Joko Pramono yang berjudul Penerapan Analisis Diskriminan Altman untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. Adapun hasil penelitian tersebut menyatakan kinerja industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006-2010 berada dalam kategori daerah rawan (*Grey Area*), yaitu posisi dengan perolehan nilai Z-Score berkisar antara angka 1,20 - 2,90.

Berdasarkan fenomena dan penelitian diatas, maka peneliti merasa perlu untuk memaparkan lebih lanjut dari masalah tersebut. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul “**Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan**”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan peneliti dapat mengidentifikasi masalah yang terdapat dalam penelitian, yaitu:

1. Perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan adalah sektor yang paling rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi dan nilai tukar

¹⁰Luciana Spica Almilia and Kristijadi, “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memrediksi Kondisis *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, Volume 7, No. 2. 2003. hlm. 18-19.

2. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan perusahaan dan bertujuan mengindikasikan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat serta menyebabkan kebangkrutan perusahaan

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dipaparkan, batasan penelitian ini adalah analisis diskriminan Altman untuk memprediksi kebangkrutan pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2014-2018.

D. Definisi Operasional Variabel

Untuk menghindari kesalahpahaman penelitian ini, terdapat istilah yang digunakan dalam sebuah penelitian, sehingga dibuatlah definisi operasional variabel untuk menjelaskan istilah yang dipakai dalam penelitian pada tabel sebagai berikut.

Tabel 1.2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator Variabel	Skala
<i>Financial Distress</i>	Merupakan suatu kondisi keuangan sedang dalam masalah, krisis atau tidak sehat yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Financial distress terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitu karena mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau	<i>Altman's Bankruptcy Prediction Mode (Z-Score)</i> Jika : - Z-Score > 2,6 - 1,1 < Z-Score < 2,6 - Z-Score < 1,1	Rasio

	melanjutkan usahanya lagi. ¹¹ Financial distress merupakan kondisi perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang diakibatkan rugi yang berkelanjutan.		
--	--	--	--

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi dan pembatasan masalah yang telah diuraikan di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu bagaimana Penggunaan analisis *financial distress* dengan metode Altman Z-Score dalam menilai kondisi kesehatan perusahaan

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan masalah dalam penelitian ini adalah untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan sektor properti, real estat dan kontruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

G. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah dapat bermanfaat baik secara teoritis maupun secara praktis sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan penelitian yang diharapkan dapat memeberikan inforrmasi atas data-data yang dipergunakan dengan menerapkan teori yang

¹¹www.kajianpustaka.com 16 jan 2019 pukul 13.27

telah diperoleh selama masa studi serta menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan bagi pihak manajemen. Sekaligus dapat membuat perusahaan melakukan perbandingan kinerja dengan perusahaan pesaing sehingga keuangan perusahaan tetap sehat dan tidak menurun bahkan *financial distress* dapat dihindari.

3. Bagi Investor

Informasi adanya prediksi kondisi *financial distress* memberikan masukan dalam menanamkan modal. Apakah investor akan terus menambah modal atau menghentikan ataupun membatalkan penanaman modal pada perusahaan agar tidak terjadi kerugian terhadap investor.

4. Bagi Pembaca atau Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan informasi tambahan bagi pembaca yang ingin lebih menguasai analisis prediksi kondisi *financial distress* dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang hendak mengaplikasikan model yang akan dibentuk dengan penelitian ini untuk memprediksi terjadinya *financial distress* ataupun melakukan penelitian dalam bidang yang sama.

H. Sistematika Pembahasan

Untuk mendapatkan pengumpulan data gambaran secara singkat mengenai penelitian ini, maka sistem penulisannya akan dibagi ke dalam beberapa bab sebagai berikut:

Bab I adalah pendahuluan, yang terdiri dari latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, definisi operasional variabel, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika pembahasan. Identifikasi masalah yaitu berisi uraian-uraian yang mengantarkan kepada masalah dan menunjukkan adanya masalah yang menjadi objek penelitian peneliti memulai uraian-uraian dari konsep ideal. Yang berkaitan dengan masalah penelitian dan dilanjutkan dengan uraian-uraian yang memaparkan fenomena-fenomena. Batasan masalah yaitu peneliti membatasi ruang lingkup penelitian hanya pada beberapa aspek atau sub masalah yang dipandang lebih dominan. Dimana dalam penelitian ini masalah dibatasi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model diskriminan. Definisi operasional variabel yaitu menjelaskan secara operasional tentang setiap variabel yang akan diteliti, serta menjelaskan pengukuran dan skala yang digunakan dalam penelitian. Rumusan masalah yaitu penjabaran hal-hal yang menjadi pertanyaan dan yang akan dijawab dalam peneliti. Rumusan masalah dibuat dalam bentuk pertanyaan yang bersifat umum dan khusus. Tujuan penelitian merupakan jawaban terhadap rumusan masalah atau berupa pertanyaan yang mengungkapkan hal-hal yang akan diperoleh pada akhir penelitian. Kegunaan penelitian menjelaskan manfaat yang hendak diperoleh dari hasil penelitian. Hal ini dapat dijelaskan dalam dua bentuk, yakni kegunaan bersifat teoritis dan kegunaan bersifat praktis. Sistematika pembahasan yaitu menuliskan kembali seluruh yang termuat dalam daftar isi. Penulisan sistematika yang benar, selain mengemukakan seluruh yang

tercantum pada daftar isi, juga memberi penjelasan bagaimana sistematika penulisan yang dilaksanakan mulai dari bagian awal hingga akhir sehingga penulisan penelitian benar-benar sistematis, jelas dan mudah dipahami.

Bab II adalah landasan teori yang berisi kerangka teori, penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis. Kerangka teori memuat pembahasan dan uraian-uraian tentang objek penelitian sesuai dengan teori atau konsep yang diambil dari segala yang dijadikan referensi dalam penelitian. Penelitian terdahulu mencantumkan beberapa penelitian dari orang lain yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan. Kerangka pikir yaitu berisi tentang pemikiran peneliti tentang variabel atau masalah penelitian yang ingin diselesaikan pemecahannya. Hal ini menyangkut hubungan variabel dan solusinya yang terkait dengan problematika penelitian yang diangkat berdasarkan teori atau konsep para ahli yang kemudian dinyatakan dalam sebuah penelitian pemikiran oleh peneliti. Hipotesis yaitu uraian yang menjelaskan jawaban sementara terhadap masalah penelitian berdasarkan hasil kajian kerangka teori.

Bab III adalah metodologi penelitian yang terdiri dari lokasi dan waktu penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, dan analisis data. Lokasi dan waktu penelitian yaitu uraian yang menjelaskan penelitian yang dimulai dari awal penulisan proposal hingga penulisan laporan penelitian yang akan dilaksanakan dan karakteristiknya dan menjelaskan pendekatan yang dilakukan, yakni kuantitatif. Populasi dan sampel yaitu ada hubungannya dengan generalisasi. Namun bila jumlah populasinya besar, dapat ditetapkan

sampel sesuai dengan aturan yang ada dalam metodologi penelitian. Teknik pengumpulan data disesuaikan dengan bentuk sumber data dan jenis pendekatan penelitian. Untuk penelitian dokumentasi, pengumpulan datanya dilakukan dengan menelaah buku-buku atau arsip yang ada dan bahan lain yang menjadi sumber data.

Bab IV adalah pembahasan tentang sejarah, struktur organisasi Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitian terkait dengan analisis *financial distress* dengan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan periode 2014-2018.

Bab V adalah penutup dari keseluruhan isi skripsi yang membuat kesimpulan sesuai dengan rumusan masalah disertai dengan saran-saran kemudian dilengkapi literatur.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kerangka Teori

1. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang menyajikan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.¹ S. Munawir berpendapat, “laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan terhadap beberapa pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut”.² Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat difungsikan sebagai media untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktifitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktifitas perusahaan tersebut.

Ada beberapa definisi laporan keuangan yang dikemukakan oleh para ahli, yaitu:

- 1) Ikatan Akuntansi Indonesia dalam Imam Mas’Ud dan Reva Maymi Srengga menyebutkan bahwa:

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya berupa neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan

¹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Raja Grafindo, 2012), hlm. 7.

²S Munawir, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2004), p. hlm. 2.

(yang disajikan dalam berbagai cara misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan-catatan dan bagian integral dari laporan keuangan.³

2) Menurut Zaki Baridwan bahwa :

Laporan Keuangan ialah ringkasan dari suatu proses pencatatan, berupa suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak diluar perusahaan.⁴

Dari definisi para ahli di atas, peneliti menyimpulkan bahwa laporan keuangan ialah suatu laporan atau informasi yang mendeskripsikan posisi suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Ketika laporan keuangan dalam suatu perusahaan atau informasi keuangan dalam suatu perusahaan itu baik akan menggambarkan posisi perusahaan tersebut seperti apa, begitupun sebaliknya. Dan juga sebagai kesimpulan dalam proses akuntansi yang menunjukkan atau melaporkan kegiatan perusahaan, sekaligus sebagai pengevaluasian dalam melihat keberhasilan strategi perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan tersebut.

b. Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan seperangkat laporan keuangan formal (*full set*) yang terdiri dari.⁵

1) Neraca (*balance sheet*)

³Imam Mas'ud and Reva Maymi Srengga, 'Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondiis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 2015, p. hlm. 141.

⁴Zaki Baridwan, *Intermediat Accounting* (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2004), p. hlm. 17.

⁵Winwin Yadiati, *Teori Akuntansi Suatu Pengantar* (Jakarta: Kencana, 2007), p. hlm. 52.

Neraca mendeskripsikan posisi keuangan dari satu kesatuan usaha yang merupakan keseimbangan antara aktiva, utang dan modal pada suatu tanggal tertentu.

a) Laporan laba rugi (*income statement*)

Laporan laba rugi berupa ikhtisar dari seluruh pendapatan dan beban dari satu kesatuan usaha selama satu periode tertentu.

b) Laporan perubahan ekuitas (*statement of changes of equity*)

Laporan perubahan ekuitas adalah laporan perubahan modal dari satu kesatuan usaha selama satu periode tertentu, yang meliputi laba komprehensif, investasi dan distribusi dari dan kepada pemilik.

c) Laporan arus kas (*cash flow statement*)

Laporan arus kas berisi rincian seluruh penerimaan dan pengeluaran kas baik yang berasal dari aktivitas operasional, investasi dan pendanaan dari satu kesatuan usaha dalam satu periode tertentu.

d) Catatan atas laporan keuangan (*notes to financial statement*)

Catatan atas laporan keuangan memuat informasi yang tidak dapat diterangkan dalam keempat laporan di atas, yang menggambarkan seluruh prinsip, prosedur, metode dan teknik yang digunakan dalam penyusunan laporan keuangan tersebut.

c. Tujuan Laporan Keuangan

Berikut ini beberapa tujuan penggunaan dan penyusunan laporan keuangan yaitu.⁶

- 1) Menerangkan informasi mengenai jenis dan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan saat ini.
- 2) Menyajikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan saat ini.
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan pada suatu periode.
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, passiva dan modal perusahaan.

Berdasarkan pengertian laporan keuangan dari berbagai pihak, dapat disimpulkan fungsi utama laporan keuangan adalah pencatatan. Karena fungsi utama laporan keuangan sebagai pencatatan inilah yang membuat para ekonom Islam meujuk ayat Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 282 sebagai landasan utama akuntansi.⁷ Berikut ini peneliti sajikan QS. Albaqarah ayat 282:

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ

⁶Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, p. hlm. 11.

⁷Dwi Swikoyono, *Komplikasi Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi Islam* (Yogyakarta: Pustaka Pe;lajar, 2010), p. hlm. 2.

وَلْيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا
 عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۚ وَلَا
 يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ

Artinya: Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah 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.⁸

Sudah lebih empat belas abad lamanya Al Quranul Karim mengajarkan dalam ayat yang paling panjang ini, bahwa dunia bisnis harus dibukukukan dengan rapi. Dicatat satu persatu dengan teliti. Sekarang sudah dikembangkan begitu rupa dengan apa yang disebut akonting yang diatur dengan manajemen yang baik. Sudah meningkat kedua komputer. Inilah salah satu segi dari mukjizat Al Quranul Karim. Apakah Muhammad seorang buta huruf dapat mengajarkan sistem yang ternyata dipakai dalam dunia bisnis modern ini? Wahyu Allah abadi dan sesuai dengan segala zaman dan tempat.¹²

Ayat diatas juga menunjukkan bahwa Islam menganjurkan untuk menulis setiap transaksi yang dilakukan. Tujuan dari perintah penulisan tersebut adalah untuk menjaga keadilan dan terhindar dari keraguan

⁸Departemen Agama, *Al-Qur'an Dan Terjemahan Al-Jumanatul 'Ali* (Jakarta: CV J-Art, 2005), p. hlm. 48.

¹²Oemar Bakry, *Tafsir Rahmat* (Jakarta: Mutiara, 1983), hlm. 89.

sehingga semua pihak tidak ada yang dirugikan. Ayat tersebut kemudian menjadi landasan hukum terhadap konsep akuntansi syariah.

d. Pihak-Pihak yang Memerlukan Laporan Keuangan

Kelompok-kelompok yang memerlukan dan mempunyai kepentingan terhadap laporan keuangan, yaitu.⁹

1) Pemilik

Bagi pemilik berguna untuk melihat perkembangan dan kemajuan perusahaan serta dividen yang diperolehnya.

2) Manajemen

Bagi manajemen berguna untuk menilai kinerjanya selama periode tertentu.

3) Kreditor

Bagi kreditor berguna untuk menilai kelayakan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dan kemampuan membayar pinjaman.

4) Pemerintah

Bagi pemerintah berguna untuk menilai kepatuhan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada pemerintah.

5) Investor

Bagi investor berguna untuk menilai prospek usaha tersebut ke depan, apakah mampu memberikan dividen dan nilai saham seperti yang diinginkan.

⁹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, p. hlm. 25.

2. Analisis Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses analisis terhadap laporan keuangan, dengan tujuan untuk memberikan tambahan informasi kepada para pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi, sehingga kualitas keputusan yang diambil akan menjadi lebih baik.¹⁰ Analisis laporan keuangan meliputi penelaahan tentang hubungan dan kecenderungan *trend* untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha, dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan. Analisis dilakukan dengan mengukur hubungan antara unsur-unsur itu dari tahun ke tahun untuk mengetahui arah perkembangannya.¹³ Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses untuk mengetahui keadaan keuangan suatu perusahaan dan untuk membantu pengambilan keputusan dimasa depan.

Masalah yang dihadapi dalam menganalisis laporan keuangan menurut Sudana yaitu:¹⁴

a. Data pembandingan

¹⁰Dwi Prastowo, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), p. hlm. 27.

¹³Ps Djarwanto, *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2011), p. hlm. 59.

¹⁴I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik* (Jakarta: Erlangga, 2011), p. hlm. 28.

Data pembandingan merupakan angka rata-rata rasio keuangan perusahaan. Data pembandingan ini susah ditentukan karena tiap perusahaan berbeda-beda kapasitasnya.

b. Efek Inflasi

Inflasi memengaruhi biaya tenaga kerja, biaya persediaan dan akan mempengaruhi neraca serta laporan laba rugi.

c. *Window Dressing*

Suatu kondisi memanipulasi keuangan yang biasanya dilakukan oleh manajemen menjelang penyusunan neraca.

d. Perbedaan Kebijakan Perusahaan

Kebijakan operasi setiap perusahaan berbeda-beda, ini membuat perusahaan lain kesulitan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan secara umum.

b. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Wardiyah analisis laporan keuangan dilakukan dengan tujuan:¹⁵

- 1) Mengetahui perubahan posisi keuangan perusahaan pada satu periode tertentu, baik aktiva, kewajiban, dan harta maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
- 2) Mengetahui kelemahan dan kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan.
- 3) Mengetahui langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan saat ini.

¹⁵Mia Lasmi Wardiyah, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Pustaka Setia, 2017), p. hlm. 79.

- 4) Melakukan penilaian atau evaluasi kinerja manajemen kedepan, adanya penyegaran atau tidak karena dianggap berhasil atau gagal.

Dari sudut lainnya, tujuan analisis laporan menurut Kasmir 2009 adalah sebagai berikut:¹⁶ Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.

- 1) Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan dan kekuatan-kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan.
- 2) Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan kedepan berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- 3) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen kedepan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
- 4) Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang telah dicapai

c. Teknik Analisis Laporan Keuangan

Wardiyah berkesimpulan bahwa teknik pada analisis laporan keuangan sebagai berikut:¹⁷

- 1) Teknik Analisis Rasio

Analisis rasio adalah metode dan teknik analisis laporan keuangan yang dilakukan dengan cara membandingkan pos-pos laporan keuangan, antar pos yang satu dengan yang lain yang terdapat dalam

¹⁶Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, p. hlm. 68.

¹⁷Lasmi Wardiyah, p. hlm. 84-90.

laporan keuangan neraca. Metode dan teknik inilah yang paling banyak dipakai oleh penganalisis dan pengguna laporan keuangan.

2) Teknik Analisis Perbandingan (*Comparative*)

Analisis perbandingan laporan keuangan adalah teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih. Analisis ini digunakan untuk mengetahui perubahan yang terjadi serta perubahan yang memerlukan penelitian lebih lanjut di suatu perusahaan.

3) Teknik Analisis Kecenderungan (*Trend*)

Analisis *trend* merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan yang menunjukkan perubahan naik atau mengalami penurunan. Analisis perbandingan menggunakan tahun sebelumnya sebagai tahun pembandingan, sedangkan analisis *trend* menggunakan tahun dasar (*base year*) sebagai tahun pembandingan.

4) Teknik Analisis *Common Size*

Analisis ini mengubah angka-angka yang ada pada neraca dan laporan laba/rugi menjadi presentase berdasarkan dasar tertentu. Laporan keuangan neraca pada sisi aktiva didasarkan pada total aktiva sehingga total aktiva sama dengan 100%. Elemen-elemen kewajiban dan modal sendiri didasarkan pada total kewajiban dan modal sendiri. Laporan laba/rugi *common base*-nyapenjualan, elemen-elemen laba/rugi dibandingkan dengan penjualan.

5) Teknik Analisis *Indeks*

Analisis ini mengubah seluruh angka dalam laporan keuangan pada tahun dasar menjadi 100. Pemilihan tahun dasar adalah tahun yang dianggap sebagai tahun normal, tidak selalu tahun yang paling awal. Analisis ini dilakukan untuk melihat perkembangan dari waktu ke waktu.

Penelitian ini menerapkan analisis *trend* dalam teknik analisis laporan keuangan yang digunakan. Hal tersebut berdasarkan pemakaian teknik perbandingan laporan keuangan periode 2014-2018.

3. Analisis Rasio Keuangan

a. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Laporan keuangan menyajikan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan dalam membantu meramalkan laba dan deviden masa depan. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan merupakan inti dari analisis laporan keuangan yang sebenarnya. Sementara itu dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengantisipasi kondisi masa depan, yang lebih penting lagi ialah sebagai titik awal dalam merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan.¹⁸ Menurut Kasmir bahwa,

Rasio keuangan adalah proses membandingkan angka-angka yang ada pada laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Kemudian angka yang diperbandingkan

¹⁸Brigham and Houton, *Essential of Financial Manajemen* (Jakarta: Selemba Empat, 2011), p. hlm. 133.

dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.¹⁹

Dari beberapa pendapat diatas, menurut peneliti rasio keuangan merupakan perbandingan angka-angka yang tercantum dalam laporan keuangan dalam satu periode maupun beberapa periode. Pada umumnya analisis terhadap rasio merupakan tahap awal dalam analisis keuangan guna menilai prestasi dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah rasio yang menyatakan hubungan antara dua data keuangan.

b. Jenis- Jenis Rasio Keuangan

1) Rasio Likuiditas

Kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya digambarkan rasio likuiditas. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Beberapa rasio Likuiditas ini adalah sebagai berikut:²⁰

a) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

¹⁹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo, 2012), p. 104.

²⁰Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, p. hlm. 133.

Rasio ini menunjukkan rasio aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c) Rasio Kas atas Aktiva Lancar

Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas bila dibandingkan dengan total aktiva lancar.

$$\text{Rasio Kas Atas Aktiva Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Aktiva Lancar}}$$

d) Rasio Aktiva Lancar dan Total Aktiva

$$\text{Rasio Aktiva Lancar dan Total Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkebutuhan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Kemudian dari pihak luar perusahaan juga berkepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan.

2) Rasio Profitabilitas

Rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang

tertentu. Ada tiga rasio profitabilitas, yaitu : *profit margin*, *return on total asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*.²¹

a) Return on Assets (ROA)

Rasio ini disebut juga rentabilitas ekonomis, merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT, Rumus dari *return on Assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

b) *Net Profit Margin*

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAIT}}{\text{Sales}}$$

c) Rasio Solvabilitas

Rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca.²² Rasio Leverage

Mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.

Rasio leverage atau solvabilitas merupakan rasio yang digunakan

²¹Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 198.

²²Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 150.

untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang yang ekstrem, dimana perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan akan sangat sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.²³ Rumus dari debt ratio adalah:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Kebangkrutan dan Pailit

a. Pengertian Kebangkrutan dan Pailit

Bangkrut dan pailit memiliki arti yang berbeda. Sebuah perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila nilai aktiva perusahaan tersebut sudah berada dibawah nilai nominal hutang atau pinjamannya, hal ini terjadi karena divestasi atau banyak yang melakukan pencabutan saham dari perusahaan itu. Sedangkan pailit adalah perusahaan yang dalam kondisi keuangan sehat tetapi tidak membayar hutang pada saat jatuh tempo yang ditentukan bisa dinyatakan pailit.²⁴

Kebangkrutan perusahaan diawali dengan kesulitan keuangan jangka pendek. Kesulitan keuangan jangka pendek ini apabila tidak segera diatasi akan mengakibatkan kesulitan keuangan jangka panjang dan dapat

²³Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, hlm. 172.

²⁴Muhsin Rasyid Harahap, *Pekan Ilmiah Periode XXI* (Medan: Fkultas Teknik UINSU, 2013), hlm. 19.

disimpulkan perusahaan dalam keadaan bangkrut.²⁵ Terdapat beberapa indikator yang bisa dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan yang akan diterima oleh perusahaan. Indikator pertama adalah informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Informasi arus kas memberikan gambaran sumber-sumber dan penggunaan kas perusahaan. Sumber yang kedua adalah dari analisis posisi dan strategi dibandingkan dengan pesaing. Informasi ini memberikan gambaran posisi perusahaan dalam menjual produk atau jasanya untuk menghasilkan kas. Indikator lain yang bisa digunakan untuk menilai kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman *Z-Score*.²⁶

b. Faktor Terjadinya Kebangkrutan

Secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro. Faktor internal yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan meliputi:²⁷

- 1) Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus-menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat

²⁵ Prawironegoro Darsono and Ari Purwanti, *Akuntansi Manajemen* (Jakarta: Diadit Media, 2005), hlm. 307.

²⁶ Darsono and Purwanti, hlm. 105.

²⁷ Darsono and Purwanti, hlm. 104.

membayar kewajiban. Ketidak efisienan ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.

- 2) Ketidak seimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.
- 3) Adanya kecurang yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan ini bisa berbentuk manajemen yang korup ataupun memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Sedangkan faktor eksternal yang menyebabkan kebangkrutan berasal dari faktor yang berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi pelanggan, supplier, debitor, kreditor, pesaing ataupun dari pemerintah. Sedangkan faktor eksternal yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi kondisi perekonomian secara makro ataupun faktor persaingan global. Faktor-faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan adalah:²⁸

- 1) Perubahan dalam keuangan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari sehingga terjadi

²⁸Darsono and Purwanti, hlm. 106.

- penurunan dalam pendapatan. Untuk menjaga hal tersebut perusahaan harus selalu mengantisipasi kebutuhan pelanggan dengan menciptakan produk yang sesuai dengan kebutuhan pelanggan.
- 2) Kesulitan bahan baku karena supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Untuk mengantisipasi hal tersebut perusahaan harus selalu menjalin hubungan baik dengan supplier dan tidak menggantungkan bahan baku pada satu pemasok sehingga resiko kekurangan bahan baku dapat diatasi.
 - 3) Faktor debitor juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitor tidak melakukan kecurangan dengan mengemplang hutang. Terlalu banyak piutang yang diberikan debitor dengan jangka waktu pengambilan yang lama akan mengakibatkan banyak aktiva menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus selalu memonitor piutang yang dimiliki dan keadaan debitor supaya bisa melakukan perlindungan dini terhadap aktiva perusahaan.
 - 4) Hubungan tidak harmonis dengan kreditor juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Apalagi dalam Undang-Undang No. 4 tahun 1998, kreditor bisa memailitkan perusahaan, untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus bisa mengelola

hutannya dengan baik dan juga membina hubungan baik dengan kreditor.

- 5) Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Semakin ketatnya persaingan menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki produk yang dihasilkan, memperbaiki nilai tambah yang lebih baik bagi pelanggan.
- 6) Kondisi perekonomian secara global juga harus diantisipasi oleh perusahaan. Dengan semakin terpadunya perekonomian dengan negara-negara lain, perkembangan perekonomian global juga harus diantisipasi oleh perusahaan.

Dari teori yang dikemukakan di atas, maka faktor penyebab kebangkrutan adalah faktor yang mempengaruhi terjadinya suatu kebangkrutan yang dialami oleh perusahaan yang kondisi keuangan tidak sehat, baik itu faktor ekonomi, internal dan eksternal.

c. Kebangkrutan Menurut Islam

Secara umum, *Financial Distres* diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Kegagalan ekonomis berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutup biayanya sendiri. Sedangkan kegagalan keuangan berarti perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya ketika harus

dipenuhi, walaupun total nilai aset melebihi kewajinban totalnya.²⁹ Perusahaan sebagai penerima amanah mempunyai tanggung jawab atas kegiatan operasional sehingga mampu mendatangkan keuntungan. Dalam menjalankan amanat perusahaan dituntut adil agar tidak ada yang merasa dirugikan. Hal ini sesuai dengan kaidah Islam terdapat dalam Al-quran surah *An-Nisa* ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ﴿٥٨﴾

Artinya: *Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.*³⁰

Dalam ayat ini ada dua pokok untuk mencapai masyarakat yang adil dan makmur

- 1) Amanah atau pertanggungjawaban. Negarawan setiap negara sudah sewajarnya menenamkan rasa tanggungjawab ini sedalam-alamnya di dada setiap warganya. Selain dari peraturan-peraturan agar orang menunaikan amanahnya dengan baik, harus pula ditanamkan rasa iman dan takwa kepada Allah yang tidak lengah sedikitpun dari segala tindak tanduk manusia, sehingga setiap warga dapat mengendalikan dirinya sendiri dengan iman dan takwanya. Iman dan takwa lebih berkesan daripada undang-undang. Dengan merasakan

²⁹Rudianto. hlm. 251.

³⁰Agama. hlm. 88.

tanggungjawab ini sebagai suatu kewajiban dari Allah dan disertai dengan segala undang-undang agar setiap warga menunaikan tanggung jawabnya, akan amanlah negara, tentramlh masyarakat dari segala penyelewengan. Akan tercapailah keadilan dan kemakmuran.

- 2) Adil dalam memutuskan sesuatu hukum. Setiap warga sama dihadapan hukum. Siapa yang salah mendapat hukuman yang adil. Tiba di mata tidak dipicingkan, tiba di perut tidak dikempiskan.³¹

Berdasarkan ayat di atas Islam mengajarkan berperilaku bijak, begitu pula dalam berusaha. Setiap perusahaan dituntut untuk mampu memajemen perusahaannya dengan baik sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba. Bukan menyalahgunakan amanah yang telah diberikan oleh pihak-pihak membantu berjalannya operasional perusahaan yang menyebabkan perusahaan mengalami kerugian atau bahkan mengalami kesulitan keuangan.

5. Analisis Z-Score

Telah banyak penelitian yang memaparkan mengenai fenomena kebangkrutan. Edward I Altman (1968) adalah salah satu peneliti awal yang melakukan penelitian tersebut. Penelitian yang dilakukan Altman melahirkan rumus yang disebut Z-Score. Analisis Z-Score ialah metode dalam memprediksi kebangkrutan hidup perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian

³¹Oemar Bakry, hlm.163.

bobot yang berbeda satu dengan lainnya.³² Altman memiliki 22 rasio keuangan, dan pada akhirnya mendapatkan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut, 5 jenis rasio tersebut yaitu: Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Assets*), Laba Ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earning to Total Assets*), EBIT terhadap Total Aset (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*), Nilai buku ekuitas terhadap Total Hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*) dan Penjualan terhadap Total Aset (*Sales to Total Assets*).

Yamin dan Kurniawan menyimpulkan analisis diskriminan adalah pengelompokan setiap objek kedalam dua atau lebih berdasarkan pada kriteria variabel independen.³³ Pengertian diskriminan menurut Imam Ghozali adalah gambaran regresi dengan variabel terikat berbentuk non-metrik atau kategori.³⁴

Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat permanen namun berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja tetapi sudah mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non

³²Rudianto, hlm. 65.

³³Yamin Sofyan and Heri Kurniawan, *SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap Dengan Software SPSS* (Jakarta: Salemba Infotek, 2009), hlm. 222.

³⁴Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS* (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2005), hlm. 285.

manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi.³⁵ Dibawah ini tahapan dalam pengembangan model Altman:

a. Model Altman Pertama (I)

Pada penelitian pertama, Altman melakukan penelitian pada berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di bursa efek. Sehingga dinilai rumus Z-Score pertama lebih cocok diterapkan untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan manufaktur yang *go public*.³⁶ Rumus Altman I dikenal dengan sebutan *Z-Score* yaitu:

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Dimana:

X1= Modal Kerja terhadap Total Aset

X2= Laba Ditahan terhadap Total Aset

X3= Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

X4= Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang

X5 = Penjualan terhadap Total Aset

Kriteria yang diterapkan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini yaitu

- 1) Jika nilai indeks $Z < 1,81$ maka perusahaan diprediksi bangkrut (memiliki potensi kebangkrutan)

³⁵Ayu Suci Ramadhani and Niki Lukviarman, "Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)," *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 13 No. 1. 2009. hlm. 65.

³⁶Suci Ramadhani and Lukviarman, hlm. 67.

- 2) Jika nilai indeks $Z > 2,99$ maka perusahaan diprediksi tidak bangkrut (perusahaan diprediksi sehat)
- 3) Jika nilai indeks $1,81 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut). Nilai *cut off* untuk indeks ini adalah 2,675.

Model Altman pertama mempunyai sejumlah kelemahan untuk diaplikasikan pada perusahaan di berbagai belahan dunia dengan kondisi yang berbeda. Kelemahan tersebut antara lain:³⁷

- 1) Model ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang *go public*.
- 2) Penelitian pertama yang dilakukan Altman pada tahun 1968 tentu mempunyai kondisi yang berbeda dengan keadaan sekarang ini, sehingga proporsi variabel kurang tepat bila digunakan kembali.

b. Model Altman Revisi (II)

Pada tahun 1984, Altman melakukan penelitian kedua di berbagai negara. Penelitian tersebut menggunakan beberapa perusahaan manufaktur privat yang tidak *go public* atau yang tidak terdaftar di bursa efek. Altman kemudian merevisi *Z-Score* model pertama membentuk model Altman revisi dengan rumus yaitu:

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Dimana:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X_2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset

³⁷Rudianto, hlm. 256.

X3= Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

X4= Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang

X5= Penjualan terhadap Total Aset

Standar perusahaan yang sehat dan bangkrut dilandaskan pada nilai *Z-Score* model Altman revisi, yaitu:³⁸

- 1) Jika nilai indeks $Z' < 1,23$ maka perusahaan diprediksi bangkrut.
- 2) Jika nilai indeks $1,23 < Z' < 2,9$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- 3) Jika nilai indeks $Z' > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

c. Model Altman Modifikasi (III)

Sehubung dengan perkembangan zaman dan tingkat kebutuhan, Altman melakukan penelitian lagi mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur baik *go public* maupun tidak *go public*. Formula *Z-Score* terakhir dianggap sebagai rumus yang paling fleksibel karena dapat diterapkan diberbagai jenis bidang usaha perusahaan dan baik digunakan di negara berkembang seperti Indoneisa.³⁹ Model ini dikenal dengan model Altman Modifikasi. Berkaitan dengan rumus Z' Score model Altman III, Altman mengeliminasi variable X5 (*sales/total asset*) disebabkan rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Adapun

³⁸Suci Ramadhani and Lukviarman, hlm. 69.

³⁹Rudianto, hlm. 157.

rumus Z'' *Score* model Altman III untuk berbagai jenis perusahaan, yaitu:

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

Dimana:

- 1) Modal Kerja terhadap Total Aset (X1) Rasio ini dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar.
- 2) Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2) Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan ialah laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin besar rasio ini, mengakibatkan semakin besarnya peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan. Semakin kecil rasio ini mengakibatkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Semua data ditemukan dari neraca perusahaan.
- 3) Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3) Rasio ini menyajikan kemampuan perusahaan dalam mengelola total aktiva untuk memperoleh keuntungan sebelum bunga dan pajak. Laba sebelum bunga dan pajak diperoleh dari laporan laba rugi, dan total aset diperoleh dari neraca perusahaan.

4) Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang (X4) Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai buku ekuitas. Nilai buku ekuitas diperoleh dari seluruh jumlah ekuitas. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut dilandaskan pada nilai *Z-Score* model Altman Modifikasi yaitu:⁴⁰

- 1) Jika nilai indeks $Z'' < 1,1$ maka perusahaan diprediksi bangkrut
- 2) Jika nilai indeks $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi menghadapi masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
- 3) Jika nilai indeks $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Penelitian ini menggunakan metode Altman *Z-Score* Modifikasi karena metode tersebut merupakan metode yang terbaru dan metode yang paling cocok untuk menganalisis perusahaan non manufaktur. Perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan merupakan perusahaan sektor non manufaktur.

B. Penelitian Terdahulu

Peneliti mengambil beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Analisis *Financial Distress*, dapat dilihat dalam tabel di bawah ini.

⁴⁰Suci Ramadhani and Lukviarman, hlm. 71.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1	Curry dan Erliana (2017)	<i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Sektor <i>Properti</i> Go Public Di Indonesia(dalam jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti).	Likuiditas dengan menggunakan pengukuran <i>current ratio</i> dapat menunjukkan pengaruh negatif likuiditas terhadap <i>financial distress</i> , dan Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
2	Muhammad Zulfichrie Andriansyah (2015)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas Dan Pertumbuhan Penjualan Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (jurnal Studi manajemen dan Bisnis)	bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Sedangkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017
3	Tati Saltria (2012)	Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (Skripsi Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga)	bahwa <i>Net Profit margin</i> berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Daftar Efek Syariah dengan nilai signifikan sebesar 0,033 yang lebih kecil dari nilai tingkat kepercayaannya sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar - 0.098. <i>Return on asset</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> perusahaan <i>property dan real estate</i> yang terdaftar di Daftar Efek Syariah dengan nilai signifikan sebesar 0,568 yang lebih besar dari nilai

			tingkat kepercayaannya sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar 0.161”
4	Pratama Agustin Indah Sari (2011)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan <i>Property Dan Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Profit margin tidak berdampak signifikan bagi <i>financial distress</i> perusahaan <i>property and real estate</i> , Profitabilitas berdampak signifikan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan <i>property and real</i> , <i>Financial Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan bagi <i>financial distress</i> perusahaan <i>property and real estate</i> , Likuiditas tidak berdampak signifikan bagi <i>financial distress</i> perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5	Laksita Nirmalasari (2008)	<i>Analisis Financial Distress</i> pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Jurnal Manajemen, Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta)	Berdasarkan hasil analisis maka dapat disimpulkan bahwa Metode Altman modifikasi <i>Z-Score</i> dianggap metode paling akurat dan lebih sesuai untuk menaksir kesulitan keuangan perusahaan sektor <i>Property, Real Estate</i> dan Kontruksi Bangunan baik pada saat situasi ekonomi sedang buruk maupun ekonomi sedang baik karena tingkat akurasi yang tinggi serta tingkat kesalahan yang rendah dibandingkan dengan dua metode lainnya yaitu metode <i>Springate</i> dan <i>Jmijewski</i> .
6	Luciana dan Kristijadi (2003)	Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ (Jurnal	Leverage ratio, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>

		Akuntansi dan Auditing Indonesia, STIE Perbanas Surabaya)	
--	--	---	--

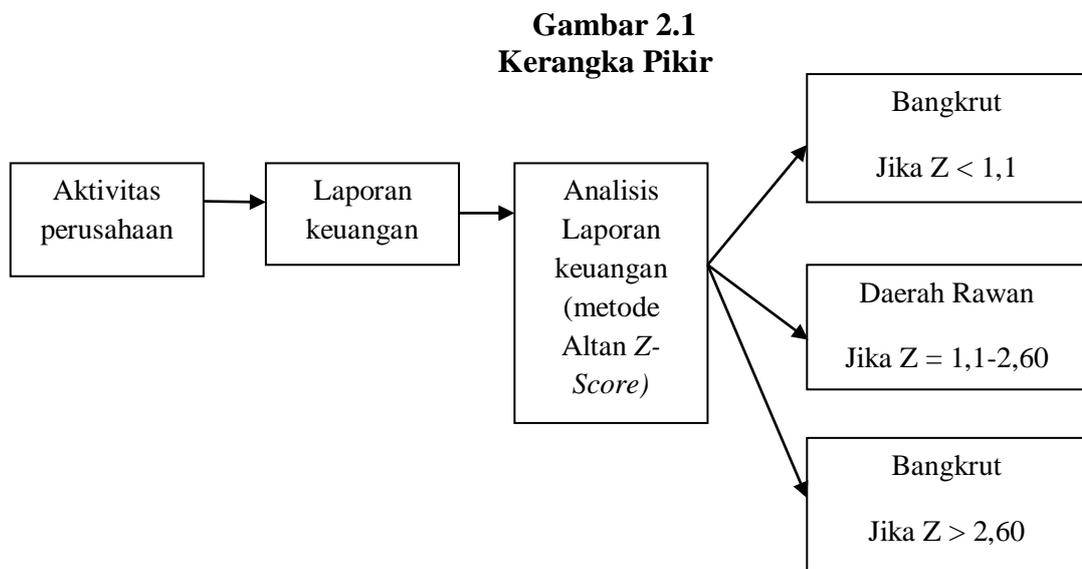
Berdasarkan tabel di atas terdapat persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Laksita Nirmalasari yaitu sama-sama memprediksi *Financial Distress* perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan. Sedangkan perbedaan antara keduanya terletak pada metode dalam penelitian *financial distress*. Laksita Nirmalasari menggunakan metode *Z-Score*, *Springate* dan *Jmijewski*. Sedangkan peneliti ini hanya menggunakan metode *Z-Score*.
2. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Muhammad Zulfichrie Andriansyah yaitu sama-sama memprediksi *Financial Distress* pada sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan. Sedangkan perbedaan antara keduanya terletak pada metode yang digunakan dalam memprediksi *Financial Distress*. Zulfichrie Andriansyah menggunakan metode Whitaker, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan metode *Z-Score*.
3. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Curry dan Erliana yaitu sama-sama meneliti *financial distress* perusahaan properti. Sedangkan perbedaan antara keduanya terletak pada lokasi penelitian dan periode pengamatan penelitian. Curry dan Erliana meneliti satu perusahaan periode 2014-2016, Sedangkan penelitian ini menggunakan tujuh perusahaan periode 2013-2018.

4. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tati Saltriah yaitu sama-sama meneliti meneliti *financial distress* perusahaan properti. Sedangkan perbedaan antara keduanya terletak pada lokasi penelitian dan periode pengamatan penelitian. Tati Saltriah meneliti perusahaan *Property* yang terdaftar di Daftar Efek Syariah selama periode 2007- 2010, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan periode 2013-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pratama Agustin Indah Sari yaitu sama-sama sama meneliti *financial distress* perusahaan properti. Sedangkan perbedaan antara keduanya terletak pada lokasi penelitian dan periode pengamatan penelitian. Pratama Agustin Indah Sari meneliti perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011, Sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan periode 2013-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Luciana dan Kristijadi yaitu sama-sama memprediksi *financial distress* perusahaan. Perbedaan antara keduanya terletak pada lokasi penelitian dan periode pengamatan penelitian. Luciana dan Kristijadi meneliti perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di BEJ, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan periode 2013-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

C. Kerangka Pikir

Dalam penelitian yang berjudul analisis metode altman *Z-Score* untuk memprediksi *financial distress* perusahaan studi kasus pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan di BEI Periode 2014-2018, dapat dideskripsikan kerangka pikir sebagai berikut.



Berdasarkan gambar I di atas, dapat dilihat dalam penelitian ini menggunakan tipe penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah suatu penelitian yang bertujuan untuk menguraikan sifat atau karakteristik suatu fenomena tertentu.⁴¹

D. Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara yang dianggap besar kemungkinannya untuk menjadi jawaban yang benar.⁴² Hipotesis yang digunakan dalam

⁴¹Husein Umar, *Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008), hlm. 63.

⁴²A Muri Yusuf, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan* (Jakarta: Kencana, 2014), hlm. 130.

penelitian ini adalah “Analisis *financial distress* dengan metode Altman Z-Score dapat digunakan untuk menilai kondisi kesehatan perusahaan”.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam ruang lingkup penelitian diperlukan adanya penekanan batasan lokasi, waktu atau sektor dan variabel-variabel yang dibahas agar peneliti tidak keluar dari wilayah yang diteliti dan akan sangat berguna bagi para peneliti pemula. Di dalam penelitian dikenal adanya beberapa macam teori untuk menerapkan salah satu metode yang relevan terhadap permasalahan tertentu, mengingat bahwa tidak setiap permasalahan yang dikaitkan dengan kemampuan si peneliti, biaya dan lokasi dapat diselesaikan dengan sembarang metode penelitian. Dengan pertimbangan tersebut oleh penulis hal ini akan dibahas secara khusus pada bagian berikutnya.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data menggunakan data *time series* yaitu data tahunan. Data yang diperoleh dimulai dari tahun 2014 hingga tahun 2018. Penelitian ini adalah sedang dalam proses yang dimulai sejak Maret 2018 sampai dengan selesai.

B. Jenis Penelitian

Menurut jenis datanya, penelitian ini dikelompokkan sebagai penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan angka. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah dengan menggunakan perhitungan matematika dan atau statistika.

Berdasarkan kriteria penelitiannya, penelitian ini bersifat deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian yang bertujuan mendeskripsikan secara sistematis, faktual, dan akurat tentang fakta dan sifat populasi tertentu, atau mencoba mendeskripsikan fenomena secara detail.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁴³ Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyrk/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu. Besarnya populasi yang akan dibuat dalam suatu penelitian tergantung pada jangkauan kesimpulan yang akan dibuat atau dithafsilkan.

Sedangkan untuk populasi pada penelitian ini ialah semua laporan keuangan perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai dengan 2018. Berikut ini perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang menjadi populasi penelitian.

⁴³Husein Umar, *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Edisi Kedua* (Bandung: PT Raja Grafindo Persada, hlm. 2.

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan Sektor Properti, Real Estat Dan Konstruksi
Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ACST	Acset Indonusa Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3.	APLN	Agung Podomoro Tbk.
4.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
5.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
6.	BAPI	Bhakti Agung Propertindo Tbk.
7.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
8.	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk.
9.	BIPP	Bhuawantala Indah Permai Tbk.
10.	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.
11.	BKSL	Sentul City Tbk.
12.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
13.	CITY	Natura City Developments Tbk.
14.	COWL	Cowell Development Tbk.
15.	CPRI	Capri Nusa Satu Property Tbk.
16.	CSIS	Cahaya Sakti Investindo Sukses Tbk.
17.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
18.	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
19.	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk.
20.	DILD	Intiland Development Tbk.
21.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
22.	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
23.	EMDE	Megapolitan Development Tbk.
24.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
25.	GAMA	Gading Development Tbk.
26.	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk.
27.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk.
28.	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.
29.	JKON	Jaya Kontruksi Manggala Prata Tbk.
30.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
31.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
32.	KOTA	DMS Propertindo Tbk.
33.	LAND	Trimitra Propertindo Tbk.
34.	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
35.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
36.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
37.	MABA	Marga Abhinaya Abadi Tbk.
38.	MDLN	Moderland Realty Tbk.

39.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
40.	MPRO	Maha Property Indonesia Tbk.
41.	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
42.	MTRA	Mitra Pemuda Tbk
43.	MYRX	Hanson Internasional Tbk.
44.	NIRO	Nirvana Development Tbk.
45.	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.
46.	NZIA	Nusantara Almazia Tbk.
47.	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.
48.	PAMG	Bima Sakti Pertiwi Tbk.
49.	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.
50.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
51.	POLI	Pollux Investasi Internasional Tbk.
52.	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk.
53.	POSA	Bliss Properti Indonesia Tbk.
54.	PPRO	PP Property Tbk.
55.	PTPP	PP (Persero) Tbk
56.	PWON	Pakuwon Jati
57.	RBSM	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk.
58.	RDTX	Roda Vivatex Tbk.
59.	RIMO	Rimo Internasional Lestari Tbk.
60.	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk
61.	RODA	Pikko Land Development Tbk.
62.	SATU	Kota Satu Properti Tbk.
63.	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk.
64.	SKRN	Superkrane Mitra Utama Tbk.
65.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
66.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
67.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
68.	TARA	Sitara Propetindo Tbk.
69.	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.
70.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
71.	URBN	Urba Jakarta Propertindo Tbk.
72.	WIKA	Wijaya Karya Persero Tbk.
73.	WSKT	Waskita Karya Tbk.

2. Sampel Penelitian

Menurut Asmadi Alsa, “Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.” Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan secara Purposive Sampling yaitu pemilihan

sampel berdasarkan karakteristik tertentu yang mempunyai kaitan dengan karakteristik populasi yang telah diketahui sebelumnya. Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut:

- 1) Saham perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES).
- 2) Perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang mempunyai laporan keuangan lengkap dari tahun 2014-2018.

Dari seluruh populasi yang ada sejumlah 73 perusahaan diperoleh sampel yang memenuhi syarat sebanyak 39 perusahaan seperti pada tabel berikut:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2.	APLN	Agung Podomoro Tbk.
3.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
4.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
5.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
6.	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk.
7.	BIPP	Bhuawantala Indah Permai Tbk.
8.	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.
9.	BKSL	Sentul City Tbk.
10.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
11.	COWL	Cowell Development Tbk.
12.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
13.	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
14.	DILD	Intiland Development Tbk.
15.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
16.	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
17.	EMDE	Megapolitan Development Tbk.
18.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
19.	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk.
20.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk.
21.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
22.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.

23.	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
24.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
25.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
26.	MDLN	Moderland Realty Tbk.
27.	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
28.	NIRO	Nirvana Development Tbk.
29.	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.
30.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
31.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
32.	RBSM	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk.
33.	RODA	Pikko Land Development Tbk.
34.	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk.
35.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
36.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
37.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
38.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
39.	WIKA	Wijaya Karya Persero Tbk.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara yang dilakukan peneliti untuk mengumpulkan yang dibutuhkan dari lapangan. Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dokumen (*Existing Statistic/Documen*).

Dokumen merupakan data-data yang tersedia dan sebelumnya sudah diolah dan dikumpulkan oleh pihak lain, sehingga data-data yang dicatat dalam dokumen ini boleh digunakan tanpa harus mengolah data terlebih dahulu. Dokumen yang digunakan pada penelitian ini ialah data laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018.

Sumber data diklasifikasikan menjadi sumber data primer dan sekunder. Data primer ialah data yang didapat dari survei lapangan menggunakan semua

metode pengumpulan data original. Sedangkan data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpulan data dan dipublikasikan bagi masyarakat pengguna data.

Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini ialah menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yakni, rasio modal kerja terhadap total aset, rasio laba ditahan terhadap total aset, rasio laba sebelum dikenakan bunga dan pajak terhadap total aset, dan rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku utang.

Langkah pertama yang peneliti lakukan adalah menghitung beberapa rasio keuangan perusahaan yang terdapat dalam sampel. Langkah selanjutnya, data atau hasil perhitungan rasio keuangan kemudian dianalisis dengan menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi yang dikemukakan oleh Altman, yaitu:

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

X1= Modal Kerja terhadap Total Aset

X2= Laba Ditahan terhadap Total Aset

X3= Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

X4= Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang

Kemudian mengklasifikasikan masing-masing sampel penelitian berdasarkan kriteria-kriteria kebangkrutan model *Z-Score* adalah sebagai berikut:

- Jika $Z'' > 2,6$** : Diklasifikasikan sebagai wilayah aman (*Non Distress*)
- Jika $1,1 < Z'' < 2,6$** : Diklasifikasikan sebagai wilayah tidak aman (*Grey Area*)
- Jika $Z'' < 1,1$** : Diklasifikasikan sebagai wilayah menuju kebangkrutan (*Distress*)

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar modal memiliki peran yang sangat besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternative pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Sejarah pembentukan pasar modal di Indonesia bermula pada zaman VOC yang berlanjut hingga pada masa Indonesia modern. Setelah mendapatkan kemerdekaan pada tahun 1945, Indonesian mulai melakukan pembangunan di berbagai bidang. Pemerintah Indonesia *pasca*-Orde Lama berkonsentrasi pada pembangunan secara lebih sistematis sejak akhir 1960-an. Kenyataan yang dihadapi pemerintah saat itu adalah keperluan dana yang teramat besar, sehingga Pemerintah Indonesia mengupayakan penghimpunan dana untuk pembangunan dengan berbagai cara, terutama melalui pinjaman dari sindikasi negara-negara donor seperti negara-negara Eropa yang tergabung dalam *Inter-Governmental Group on Indonesia* (IGGI) (kemudian *Consultative Group on Indonesia* atau CGI), Jepang dan Amerika Serikat. Namun bagi pemerintah pinjaman luar negeri bukan

merupakan cara yang strategis untuk pembangunan, potensi dana masyarakat Indonesia harus bisa dioptimalkan untuk digunakan. Untuk itu dibentuk pasar modal yang dimaksudkan sebagai wahana untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan pembangunan. Fungsi strategis dan penting pasar modal membuat pemerintah amat berkepentingan atas perkembangan dan kemajuan pasar modal, karena berpotensi untuk penghimpunan dana secara massif, sehingga dapat memanfaatkan untuk memperbesar volume kegiatan pembangunan. Segenap upaya dilakukan pemerintah untuk memasyarakatkan pasar modal, sehingga masyarakat tergerak berinvestasi di pasar modal dengan membelu sejumlah efek dari perusahaan-perusahaan oleh masyarakat ternyata memberi harapan dan peluang untuk meningkatkan kesejahteraan sebagai dampak positif dari kinerja perusahaan. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1
Tonggak Perkembangan Pasar Modal

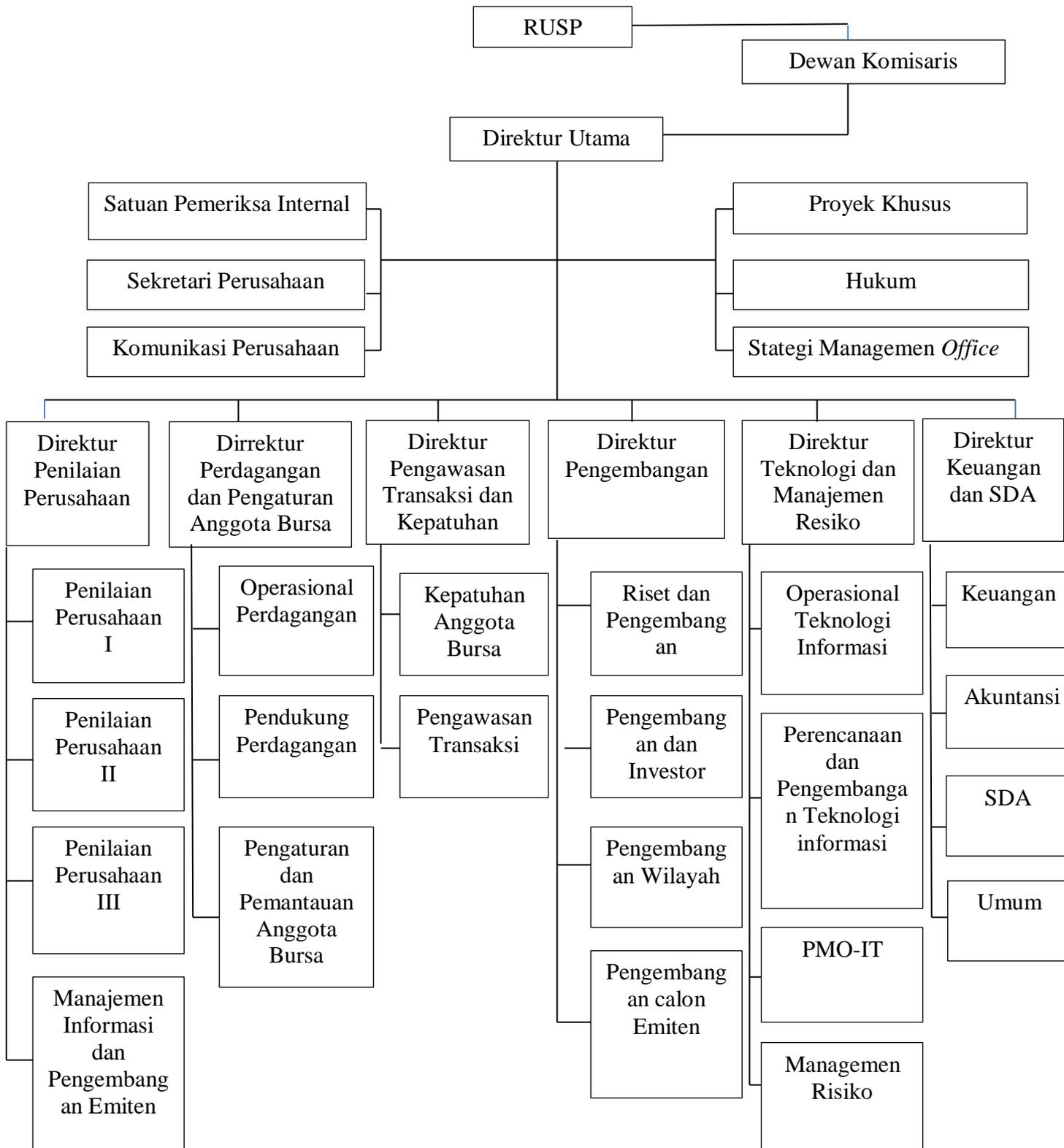
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal Tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa

	Efek semakin tidak aktif
1956-1977	Pedagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal juga ditandai dengan <i>go publik</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977-1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988-1990	Paket deregulasi dibidang Pebankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas Bursa terlihat dari broker dan dealer
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persetujuan Pedagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go publik</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Rfek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseoran Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem <i>computer JATS</i> (Jakarta <i>Automated Trading Systems</i>)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralele Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Pedagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa

	Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuan Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: JAST-NextG

2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Gambar 4.1
Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia



3. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

a. Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas singkat dunia

b. Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Dari Masing-Masing Rasio *Multivariate Diskriminan Analisis*

a. Rasio Modal Kerja Terhadap Tota Aset

Rasio modal kerja terhadap total aset merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini merupakan X1 dari *multivariate diskriminan analisis* yang ada dalam penelitian model *Z-Score*. Rasio ini dapat dicari dengan cara mengurangkan aset lancar dengan utang 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.

Hasil dari perhitungan nilai rasio modal kerja terhadap total aset perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan sektor Property, Real Estate dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018 adalah sebagai berikut.

Tabel 4.2
Rasio Capital Working to Total Asset

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	1,514	2,065	1,238	1,663	1,408
2.	APLN	0,209	0,112	0,020	0,077	0,080
3.	ASRI	0,023	-0,056	-0,017	-0,040	-0,037
4.	BAPA	0,386	0,379	0,401	0,413	0,396
5.	BCIP	-0,339	0,029	0,116	0,051	0,029
6.	BEST	0,191	0,243	0,212	0,228	0,473
7.	BIPP	-0,024	0,012	0,014	0,007	0,153
8.	BKDP	0,178	-0,032	-0,240	-0,110	-0,137
9.	BKSL	0,123	0,086	0,103	0,110	0,089
10.	BSDE	0,224	0,295	0,282	0,226	0,282
11.	COWL	-0,003	0,002	0,062	-0,034	-0,076
12.	CTRA	0,141	0,173	0,220	0,231	0,238
13.	DART	0,081	-0,043	-0,035	-0,049	-0,072
14.	DILD	0,074	-0,035	-0,022	-0,038	0,003
15.	DUTI	0,601	0,349	0,317	0,310	0,324
16.	ELTY	-0,027	-0,101	0,017	-0,022	0,186
17.	EMDE	0,206	0,154	0,279	0,443	0,470
18.	FMII	0,091	0,375	0,366	0,254	0,282
19.	GMTD	0,364	0,026	0,059	0,065	0,103
20.	GPRA	0,488	0,588	0,679	0,653	0,722
21.	JRPT	-0,111	-0,007	-0,009	0,037	0,042
22.	KIJA	0,486	0,575	0,587	0,587	0,579
23.	LCGP	0,875	0,901	0,849	0,857	0,869
24.	LPCK	0,495	0,574	0,684	0,673	0,567
25.	LPKR	0,642	0,695	0,671	0,637	0,582
26.	MDLN	0,034	0,001	0,069	0,054	0,121
27.	MTLA	0,287	0,268	0,340	0,390	0,361
28.	NIRO	0,015	0,378	0,319	0,334	0,415
29.	OMRE	0,056	-0,016	0,038	0,022	0,002
30.	PLIN	0,117	0,110	-0,021	0,030	0,178
31.	PWON	0,095	0,052	0,073	0,150	0,215
32.	RBSM	0,487	0,290	0,204	0,282	0,175
33.	RODA	0,180	0,301	0,447	0,520	0,334
34.	SCBD	0,111	0,027	-0,022	-0,010	-0,001
35.	SMDM	0,146	0,166	0,098	0,110	0,158
36.	SMRA	0,136	0,154	0,215	0,134	0,141
37.	SSIA	0,196	0,161	0,206	0,276	0,193
38.	TOTL	0,187	0,161	0,170	0,160	0,224
39.	WIKA	0,065	0,100	0,223	0,196	0,258
	Rata-Rata	0,230	0,243	0,236	0,253	0,256

Sumber: www.idx.go.id, data diolah 2020.

Berdasarkan hasil rasio keuangan modal kerja terhadap total aset di atas terdapat beberapa perusahaan yang memiliki hasil *negatif*. Dengan nilai negatif menjadikan likuiditas perusahaan tersebut sangatlah rendah, sehingga kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutup kewajibannya. Nilai rasio modal kerja terhadap total aset terbesar di tahun 2014 adalah perusahaan ADHI sebesar 1,514 yang artinya dalam Rp 1,00 aset perusahaan terdapat 1,514 jumlah modal kerja, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan ADHI mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan BCIP mendapat nilai rasio modal kerja terhadap total aset paling rendah sebesar -0,339 yang artinya dalam Rp 1,00 total aset terdapat -0,339 jumlah modal kerja, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan BCIP paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,230 berada diatas 0 dan dibawah 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang rendah.

Nilai rasio modal kerja terhadap total aset terbesar di tahun 2015 adalah perusahaan ADHI sebesar 2,065 yang artinya dalam Rp1,00 aset perusahaan terdapat 2,065 jumlah modal kerja, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan ADHI mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan ELTY mendapat nilai rasio modal kerja terhadap total aset paling rendah sebesar -0,101 yang artinya dalam Rp 1,00 total aset terdapat -0,101 modal kerja, berdasarkan hasil ini

mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan ELTY paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,243 berada diatas 0 dan dibawah 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang rendah.

Nilai rasio modal kerja terhadap total aset terbesar di tahun 2016 adalah perusahaan ADHI sebesar 1,238 yang artinya dalam Rp1,00 aset perusahaan terdapat 1,238 jumlah modal kerja, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan ADHI mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan BKDP mendapat nilai rasio modal kerja terhadap total aset paling rendah sebesar -0,240 yang artinya dalam Rp 1,00 total aset terdapat -0,240 modal kerja, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan BKDP paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,236 berada diatas 0 dan dibawah 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang rendah.

Nilai rasio modal kerja terhadap total aset terbesar di tahun 2017 adalah perusahaan ADHI sebesar 1,663 yang artinya dalam Rp1,00 aset perusahaan terdapat 1,663 jumlah modal kerja, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan ADHI mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan BKDP mendapat nilai rasio modal kerja terhadap total aset paling rendah sebesar -0,110 yang artinya dalam Rp 1,00 total aset terdapat -0,110 modal kerja, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan BKDP paling

rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,253 berada diatas 0 dan dibawah 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang rendah.

Nilai rasio modal kerja terhadap total aset terbesar di tahun 2018 adalah perusahaan ADHI sebesar 1,408 yang artinya dalam Rp1,00 aset perusahaan terdapat 1,408 jumlah modal kerja, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan ADHI mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan ASRI mendapat nilai rasio modal kerja terhadap total aset paling rendah sebesar -0,371 yang artinya dalam Rp 1,00 total aset terdapat -0,371 modal kerja, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan ASRI paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,256 berada diatas 0 dan dibawah 1 maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang rendah.

b. Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset

Rasio laba ditahan terhadap total aset merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Rasio ini merupakan X_2 dari *multivariate diskriminan analisis* yang ada dalam penelitian model *Z-Score*. Rasio ini dapat dicari dengan membandingkan laba ditahan terhadap total aset perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan kinerja perusahaan

semakin baik karena besarnya peranan laba ditahan dalam membentuk dana perusahaan.

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

Tabel 4.3
Rasio Retained Earning to Total Asset

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	0,144	0,107	0,101	0,086	0,099
2.	APLN	0,127	0,156	0,173	0,201	0,210
3.	ASRI	0,213	0,217	0,227	0,286	0,330
4.	BAPA	0,235	0,242	0,248	0,322	0,363
5.	BCIP	0,165	0,152	0,192	0,242	0,298
6.	BEST	0,461	0,405	0,421	0,464	0,473
7.	BIPP	-1,048	-0,403	-0,300	-0,292	-0,270
8.	BKDP	-0,186	-0,231	-0,270	-0,326	-0,382
9.	BKSL	0,099	0,093	0,138	0,135	0,146
10.	BSDE	0,317	0,298	0,322	0,374	0,355
11.	COWL	0,098	0,053	0,047	0,026	0,074
12.	CTRA	0,117	0,143	0,150	0,163	0,180
13.	DART	0,240	0,245	0,263	0,241	0,225
14.	DILD	0,093	0,111	0,117	0,125	0,130
15.	DUTI	0,469	0,451	0,491	0,500	0,491
16.	ELTY	0,002	-0,048	-0,089	-0,108	0,091
17.	EMDE	0,092	0,138	0,164	0,172	0,162
18.	FMII	-0,086	0,073	0,380	0,429	0,372
19.	GMTD	0,254	0,393	0,474	0,521	0,565
20.	GPRA	0,219	0,263	0,283	0,307	0,323
21.	JRPT	0,388	0,427	0,467	0,501	0,515
22.	KIJA	0,148	0,147	0,174	0,168	0,164
23.	LCGP	-0,013	-0,015	-0,012	-0,019	-0,023
24.	LPCK	0,528	0,582	0,660	0,329	0,728
25.	LPKR	0,185	0,172	0,174	0,150	0,183
26.	MDLN	0,289	0,290	0,291	0,325	0,303
27.	MTLA	0,288	0,318	0,340	0,444	0,416
28.	NIRO	-0,025	-0,030	-0,038	-0,031	-0,027
29.	OMRE	-0,192	0,706	0,691	0,679	0,709
30.	PLIN	0,349	0,356	0,477	0,392	0,402
31.	PWON	0,275	0,301	0,344	0,375	0,440
32.	RBSM	-0,059	-0,067	-0,112	-0,022	-0,002
33.	RODA	0,258	0,321	0,303	0,299	0,266
34.	SCBD	0,264	0,280	0,281	0,287	0,299

35.	SMDM	0,035	0,054	0,060	0,063	0,074
36.	SMRA	0,249	0,242	0,229	0,233	0,233
37.	SSIA	0,290	0,297	0,267	0,342	0,399
38.	TOTL	0,167	0,177	0,200	0,210	0,223
39.	WIKA	0,096	0,103	0,100	0,088	0,093
Rata-Rata		0,142	0,192	0,216	0,222	0,232

Sumber: www.idx.go.id, data diolah 2020.

Berdasarkan tabel di atas terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rasio laba ditahan terhadap total aset bernilai negatif. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan mengakumulasi laba ditahan sangat rendah karena pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya atau beban usaha.

Nilai rasio laba ditahan terhadap total aset terbesar di tahun 2014 adalah perusahaan LPCK sebesar 0,528 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dijamin oleh saldo laba ditahan sebesar 0,528. Perusahaan BIPP mendapat nilai rasio laba ditahan terhadap total aset paling rendah sebesar -1,048 yang artinya bahwa selama perusahaan berdiri tidak pernah membukukan laba ditahan atau selalu mengakumulasi kerugian (*deficits*). Dengan nilai rata-rata sebesar 0,142 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap Rp1,00 aset belum ada saldo laba ditahan yang mampu menjamin lebih dari Rp1,00.

Nilai rasio laba ditahan terhadap total aset terbesar di tahun 2015 adalah perusahaan OMRE sebesar 0,706 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dijamin oleh saldo laba ditahan sebesar 0,706. Perusahaan BIPP

mendapat nilai rasio laba ditahan terhadap total aset paling rendah sebesar -0,403 yang artinya bahwa selama perusahaan berdiri tidak pernah membukukan laba ditahan atau selalu mengakumulasikan kerugian (*deficits*). Dengan nilai rata-rata sebesar 0,192 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap Rp1,00 aset belum ada saldo laba ditahan yang mampu menjamin lebih dari Rp1,00.

Nilai rasio laba ditahan terhadap total aset terbesar di tahun 2016 adalah perusahaan OMRE sebesar 0,691 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dijamin oleh saldo laba ditahan sebesar 0,691. Perusahaan BIPP mendapat nilai rasio laba ditahan terhadap total aset paling rendah sebesar -0,300 yang artinya bahwa selama perusahaan berdiri tidak pernah membukukan laba ditahan atau selalu mengakumulasikan kerugian (*deficits*). Dengan nilai rata-rata sebesar 0,216 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan sektor *Property, Real Estate* dan Kontruksi Bangunan tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap Rp1,00 aset belum ada saldo laba ditahan yang mampu menjamin lebih dari Rp1,00.

Nilai rasio laba ditahan terhadap total aset terbesar di tahun 2017 adalah perusahaan OMRE sebesar 0,679 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dijamin oleh saldo laba ditahan sebesar 0,679. Perusahaan BKDP mendapat nilai rasio laba ditahan terhadap total aset paling rendah

sebesar -0,326 yang artinya bahwa selama perusahaan berdiri tidak pernah membukukan laba ditahan atau selalu mengakumulasikan kerugian (*deficits*). Dengan nilai rata-rata sebesar 0,222 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap Rp1,00 aset belum ada saldo laba ditahan yang mampu menjamin lebih dari Rp1,00.

Nilai rasio laba ditahan terhadap total aset terbesar di tahun 2018 adalah perusahaan LPCK sebesar 0,728 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dijamin oleh saldo laba ditahan sebesar 0,728. Perusahaan BKDP mendapat nilai rasio laba ditahan terhadap total aset paling rendah sebesar -0,382 yang artinya bahwa selama perusahaan berdiri tidak pernah membukukan laba ditahan atau selalu mengakumulasikan kerugian (*deficits*). Dengan nilai rata-rata sebesar 0,246 maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap Rp1,00 aset belum ada saldo laba ditahan yang mampu menjamin lebih dari Rp1,00.

c. Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak dibagi Total Aset

Rasio laba sebelum bunga dan pajak digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari hasil operasi perusahaan terhadap total asetnya. Dapat juga dikatakan rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan oleh perusahaan.

Semakin besar nilai rasio ini maka semakin baik kinerja perusahaan menggunakan asetnya.

Hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset atas laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebagai berikut

Tabel 4.4
Rasio *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	0,095	0,058	0,055	0,073	0,083
2.	APLN	0,112	0,126	0,118	0,092	0,064
3.	ASRI	0,136	0,110	0,073	0,115	0,117
4.	BAPA	0,157	0,093	0,131	0,175	0,091
5.	BCIP	0,177	0,121	0,156	0,139	0,130
6.	BEST	0,159	0,069	0,072	0,126	0,110
7.	BIPP	0,088	0,051	0,043	0,025	0,023
8.	BKDP	0,064	0,020	0,014	0,003	-0,004
9.	BKSL	0,032	0,021	0,065	0,064	0,044
10.	BSDE	0,147	0,129	0,123	0,165	0,091
11.	COWL	0,091	0,108	0,100	0,094	-0,031
12.	CTRA	0,141	0,142	0,113	0,095	0,106
13.	DART	0,132	0,073	0,072	0,037	0,030
14.	DILD	0,110	0,101	0,088	0,073	0,071
15.	DUTI	0,126	0,144	0,158	0,128	0,140
16.	ELTY	0,053	0,047	0,043	0,040	0,031
17.	EMDE	0,133	0,166	0,141	0,145	0,049
18.	FMII	0,060	0,340	0,414	0,030	0,032
19.	GMTD	0,123	0,132	0,109	0,093	0,015
20.	GPRA	0,186	0,148	0,140	0,131	0,146
21.	JRPT	0,157	0,167	0,170	0,157	0,130
22.	KIJA	0,147	0,143	0,116	0,101	0,100
23.	LCGP	0,024	0,012	0,004	0,002	0,003
24.	LPCK	0,245	0,203	0,126	0,051	0,146
25.	LPKR	0,143	0,095	0,094	0,080	0,116
26.	MDLN	0,154	0,130	0,110	0,133	0,071
27.	MTLA	0,199	0,193	0,183	0,208	0,163
28.	NIRO	0,030	0,040	0,027	0,028	0,030
29.	OMRE	0,153	0,038	0,030	0,020	0,014
30.	PLIN	0,209	0,229	0,231	0,215	0,209

31.	PWON	0,129	0,142	0,133	0,144	0,162
32.	RBSM	0,155	0,042	0,044	0,130	0,094
33.	RODA	0,223	0,327	0,070	0,043	0,026
34.	SCBD	0,128	0,140	0,148	0,147	0,152
35.	SMDM	0,058	0,094	0,077	0,072	0,097
36.	SMRA	0,193	0,155	0,125	0,118	0,118
37.	SSIA	0,176	0,182	0,149	0,098	0,132
38.	TOTL	0,124	0,120	0,142	0,136	0,137
39.	WIKA	0,090	0,084	0,072	0,063	0,061
40.	Rata-Rata	0,129	0,121	0,109	0,097	0,084

Sumber: www.idx.go.id, data diolah 2020.

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

Nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset terbesar di tahun 2014 adalah perusahaan LPCK sebesar 0,245 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 0,245 dengan nilai rata-rata tahun 2014 sebesar 0,129. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan LPCK dapat dikatakan pihak manajemennya sudah lebih efektif dalam mengelola asetnya karena nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asetnya lebih tinggi dibanding nilai rata-rata perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan. Perusahaan LCGP mendapat nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset paling rendah sebesar 0,024 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba 0,024.

Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak dapat mengelola asetnya secara efektif.

Nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset terbesar di tahun 2015 adalah perusahaan FMII sebesar 0,340 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 0,340 dengan nilai rata-rata tahun 2015 sebesar 0,121. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan FMII dapat dikatakan pihak manajemennya sudah lebih efektif dalam mengelola asetnya karena nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asetnya lebih tinggi dibanding nilai rata-rata perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan. Perusahaan LCGP mendapat nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset paling rendah sebesar 0,012 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba 0,012. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak dapat mengelola asetnya secara efektif.

Nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset terbesar di tahun 2016 adalah perusahaan FMII sebesar 0,414 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 0,414 dengan nilai rata-rata tahun 2016 sebesar 0,109. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan FMII dapat dikatakan pihak manajemennya sudah lebih efektif dalam mengelola asetnya karena nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asetnya lebih tinggi dibanding nilai rata-rata perusahaan sektor properti, real estat dan

konstruksi bangunan. Perusahaan LCGP mendapat nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset paling rendah sebesar 0,004 yang artinya setia Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak dapat mengelola asetnya secara efektif.

Nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset terbesar di tahun 2017 adalah perusahaan PLIN sebesar 0,215 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 0,215 dengan nilai rata-rata tahun 2017 sebesar 0,097. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan FMII dapat dikatakan pihak manajemennya sudah lebih efektif dalam mengelola asetnya karena nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asetnya lebih tinggi dibanding nilai rata-rata perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan. Perusahaan LCGP mendapat nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset paling rendah sebesar 0,002 yang artinya setia Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak dapat mengelola asetnya secara efektif.

Nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset terbesar di tahun 2018 adalah perusahaan PLIN sebesar 0,209 yang artinya setiap Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 0,209 dengan nilai rata-rata tahun 2018 sebesar 0,084. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan PLIN dapat dikatakan pihak

manajemennya sudah lebih efektif dalam mengelola asetnya karena nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asetnya lebih tinggi dibanding nilai rata-rata perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan. Perusahaan COWL mendapat nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset paling rendah sebesar - 0,031 yang artinya setia Rp1,00 total aset dapat menghasilkan laba - 0,031. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak dapat mengelola asetnya secara efektif.

d. Rasio Nilai Buku Ekuitas Dibagi Nilai Buku Total Utang

Rasio ini berguna untuk mengukur tingkat leverage dari suatu perusahaan. Dimana rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana perusahaan. Nilai buku ekuitas diperoleh dari seluruh jumlah ekuitas. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Rasio ini merupakan X_4 dari *multivariate diskriminan analisis* yang ada dalam penelitian model *Z-Score*.

Hasil perhitungan rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang atas laporan keuangan yang diterbitkan adalah sebagai berikut:

4.5

Rasio Nilai Buku Ekuitas Dibagi Nilai Buku Total Utang

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	0,201	0,445	0,371	0,261	0,264
2.	APLN	0,553	0,586	0,633	0,665	0,687
3.	ASRI	0,604	0,545	0,553	0,705	0,842
4.	BAPA	1,299	1,349	1,488	2,040	2,879
5.	BCIP	0,736	0,611	0,631	0,745	0,934
6.	BEST	3,546	1,914	1,848	2,057	1,970
7.	BIPP	2,727	4,308	2,710	2,270	1,214

8.	BKDP	2,584	2,622	2,283	1,761	1,544
9.	BKSL	1,672	1,425	1,705	1,975	1,886
10.	BSDE	1,912	1,587	1,738	1,743	1,388
11.	COWL	0,578	0,496	0,523	0,460	0,326
12.	CTRA	0,980	0,988	0,968	0,953	0,943
13.	DART	1,742	1,483	1,483	1,271	1,074
14.	DILD	0,986	0,865	0,746	0,930	0,846
15.	DUTI	7,199	3,128	4,103	3,720	2,917
16.	ELTY	1,105	0,833	0,835	0,778	2,448
17.	EMDE	1,043	1,231	1,018	0,727	0,623
18.	FMII	1,646	3,210	6,806	6,702	3,545
19.	GMTD	0,777	0,770	1,082	1,306	1,563
20.	GPRA	1,382	1,511	1,807	3,217	3,381
21.	JRPT	0,919	1,205	1,371	1,709	1,739
22.	KIJA	1,213	1,045	1,107	1,100	1,056
23.	LCGP	13,889	17,336	31,826	31,220	34,785
24.	LPCK	1,631	1,971	3,008	1,631	4,066
25.	LPKR	0,877	0,844	0,938	1,110	1,047
26.	MDLN	1,057	0,893	0,830	0,941	0,813
27.	MTLA	1,665	1,572	1,750	1,600	1,959
28.	NIRO	1,342	7,199	3,634	2,957	4,245
29.	OMRE	0,153	0,038	0,030	0,020	0,014
30.	PLIN	1,086	1,063	0,993	0,270	0,386
31.	PWON	0,974	1,136	1,141	1,210	1,577
32.	RBSM	5,965	11,976	28,824	4,134	2,341
33.	RODA	2,187	3,463	4,176	3,363	2,156
34.	SCBD	2,425	2,115	2,589	2,928	3,193
35.	SMDM	2,327	3,491	3,973	3,880	4,211
36.	SMRA	0,679	0,671	0,646	0,628	0,636
37.	SSIA	1,029	1,068	0,873	1,023	1,452
38.	TOTL	0,447	0,438	0,469	0,452	0,483
39.	WIKA	0,455	0,384	0,672	0,471	0,410
40.	Rata-Rata	1,886	2,251	3,132	2,434	2,508

Sumber: www.idx.go.id, data diolah 2020.

Utang yang terlampau besar akan berbahaya bagi kelangsungan perusahaan, terutama apabila dibelakangnya terdapat bunga yang harus dibayar. Karena perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan merupakan perusahaan non manufaktur maka untuk rasio X_4 hanya dengan nilai buku modal dibagi nilai buku hutang.

Nilai rasio dari nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang terbesar di tahun 2014 adalah perusahaan LCGP sebesar 13,889 yang artinya dalam Rp1,00 nilai buku ekuitas perusahaan mampu memenuhi 13,889 nilai buku utang, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan LCGP mampu mengelola dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Perusahaan OMRE mendapat nilai rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang paling rendah sebesar 0,153 yang artinya dalam Rp 1,00 nilai buku equiti mampu memenuhi 0,153 nilai buku utang, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan OMRE paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 1,886.

Nilai rasio dari nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang terbesar di tahun 2015 adalah perusahaan LCGP sebesar 17,336 yang artinya dalam Rp1,00 nilai buku ekuitas perusahaan mampu memenuhi 17,336 nilai buku utang, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan LCGP mampu mengelola dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Perusahaan OMRE mendapat nilai rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang paling rendah sebesar 0,038 yang artinya dalam Rp 1,00 nilai buku equiti mampu memenuhi 0,038 nilai buku utang, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan OMRE paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 2,251.

Nilai rasio dari nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang terbesar di tahun 2016 adalah perusahaan LCGP sebesar 31,826 yang artinya dalam Rp1,00 nilai buku ekuitas perusahaan mampu memenuhi 31,826 nilai buku utang, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan LCGP mampu mengelola dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Perusahaan OMRE mendapat nilai rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang paling rendah sebesar 0,038 yang artinya dalam Rp 1,00 nilai buku equiti mampu memenuhi 0,038 nilai buku utang, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan OMRE paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 3,133.

. Nilai rasio dari nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang terbesar di tahun 2017 adalah perusahaan LCGP sebesar 31,220 yang artinya dalam Rp1,00 nilai buku ekuitas perusahaan mampu memenuhi 31,220 nilai buku utang, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan LCGP mampu mengelola dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Perusahaan OMRE mendapat nilai rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang paling rendah sebesar 0,020 yang artinya dalam Rp 1,00 nilai buku equiti mampu memenuhi 0,020 nilai buku utang, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan OMRE paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 2,434.

Nilai rasio dari nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang terbesar di tahun 2018 adalah perusahaan LCGP sebesar 34,785 yang artinya dalam Rp1,00 nilai buku ekuitas perusahaan mampu memenuhi 34,785 nilai buku utang, berdasarkan hasil tersebut berarti perusahaan LCGP mampu mengelola dan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Perusahaan OMRE mendapat nilai rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku total utang paling rendah sebesar 0,014 yang artinya dalam Rp 1,00 nilai buku equiti mampu memenuhi 0,014 nilai buku utang, berdasarkan hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat *leverage* perusahaan OMRE paling rendah diantara perusahaan-perusahaan yang lainnya. Dengan nilai rata-rata sebesar 2,508.

2. Hasil Perhitungan Analisis Model Z-Score

Hasil dari perhitungan masing-masing rasio *multivariate diskriminan analisis* akan dikalikan dengan koefisien yang ditentukan sesuai dengan rumus model Z-Score untuk masing-masing perusahaan periode 2014-2018. Hasil perhitungannya disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.6
Perhitungan Z-Score Tahun 2014-2018

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	2,838	3,272	2,329	2,707	2,568
2.	APLN	3,121	2,700	2,152	2,477	2,358
3.	ASRI	2,392	1,649	1,694	2,181	2,504
4.	BAPA	5,717	5,319	5,880	7,078	7,416
5.	BCIP	0,276	2,144	3,104	2,840	3,019
6.	BEST	7,545	5,386	5,188	6,014	7,452
7.	BIPP	-0,117	3,629	2,252	1,644	1,549
8.	BKDP	3,705	1,924	0,040	0,087	-0,546
9.	BKSL	3,099	2,506	3,353	3,666	3,336
10.	BSDE	5,495	5,440	5,549	5,642	5,083
11.	COWL	1,512	1,431	1,786	0,973	-0,468

12.	CTRA	3,286	3,589	3,702	3,697	3,849
13.	DART	4,031	2,565	2,668	2,051	1,590
14.	DILD	2,568	1,721	1,609	1,624	1,811
15.	DUTI	13,874	8,010	9,050	8,429	7,729
16.	ELTY	1,347	0,374	0,985	0,592	4,292
17.	EMDE	3,646	3,873	4,385	5,206	4,590
18.	FMII	2,444	8,354	13,567	10,308	6,994
19.	GMTD	4,858	3,145	3,799	4,120	4,257
20.	GPRA	6,616	7,297	8,215	9,545	10,325
21.	JRPT	2,556	3,732	4,040	4,728	4,655
22.	KIJA	5,930	6,305	6,360	6,229	6,234
23.	LCGP	20,446	24,144	38,973	38,353	42,178
24.	LPCK	8,326	9,097	10,405	7,542	11,342
25.	LPKR	6,694	6,642	6,587	6,373	6,293
26.	MDLN	3,316	2,757	3,013	3,291	3,115
27.	MTLA	5,909	5,739	6,404	7,084	6,878
28.	NIRO	1,625	10,216	5,968	5,386	7,289
29.	OMRE	4,809	15,262	32,125	20,900	12,392
30.	PLIN	4,446	4,542	4,011	3,201	4,292
31.	PWON	3,407	3,474	3,693	4,449	5,590
32.	RBSM	10,301	14,541	31,530	6,990	4,228
33.	RODA	5,819	8,853	8,770	8,208	5,500
34.	SCBD	4,997	4,252	4,481	4,928	5,340
35.	SMDM	3,906	5,558	5,527	5,485	6,349
36.	SMRA	3,712	3,543	3,678	3,096	3,141
37.	SSIA	4,492	4,374	4,137	4,656	4,980
38.	TOTL	3,075	2,904	3,216	3,125	3,632
39.	WIKA	1,820	1,962	2,978	2,486	2,836
Rata-Rata		4,713	5,441	6,851	5,830	5,802

Sumber:www.idx.go.id, data diolah 2020.

Pada tabel di atas terlihat hasil perhitungan Z-Score properti, real estat dan konstruksi bangunan periode 2014-2018. Hasil tersebut didapatkan setelah perhitungan masing-masing rasio *multivariate diskriminan analisis* dengan nilai koefisien masing-masing variabel. Nilai Z-Score paling rendah dari 2014 sampai 2018 adalah sebesar -0,546 dan Z-Score tertinggi adalah sebesar 42,178.

C. Pembahasan

1. Rasio Keuangan Model Z-Score

Masing-masing rasio model Z-Score yang digunakan untuk prediksi kebangkrutan perusahaan meliputi *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt*. Rasio modal kerja terhadap total aset (*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 aset dapat menjamin 1 rupiah utang, tetapi dari hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset menunjukkan ada 12 perusahaan antara tahun 2014 sampai 2018 yang mengalami rasio likuiditas negatif, dimana aset lancar perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan.. Perusahaan tersebut yaitu ASRI, BCIP, BIPP, BKDP, COWL, DART, DILD, ELTY, JRPT, OMRE, PLIN, SCBD.

Rasio laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning to Total Assets*) melihat sejauh mana laba ditahan dapat berkontribusi terhadap total asetnya. Dari hasil perhitungan rasio laba ditahan terhadap total aset antara tahun 2014 sampai 2018 terdapat 8 perusahaan yang memperoleh nilai negatif yaitu BIPP, BKDP, ELTY, FMII, LCGP, NIRO, OMRE, RBSM. Semakin kecil nilai rasio ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan aset dari pengelolaan laba ditahannya.

Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*Earning Before Interest and Tax to Total Assets*) mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (tingkat pengembalian) dari hasil operasi perusahaan terhadap total asetnya. Dari hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset antara tahun 2014 sampai 2018 terdapat 2 perusahaan yang memiliki hasil negatif yaitu BKDP dan COWL. Hasil tersebut 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 tidak cukup hanya dilihat dari faktor laba melainkan dari keseluruhan rasio keuangan.

Rasio *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt* mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai buku equitas. Hasil dari rasio ini memiliki nilai positif dari tahun 2014 sampai 2018. Nilai rasio *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt* terbesar dari tahun 2014 sampai 2018 adalah perusahaan LCGP sebesar 34,785. Perusahaan OMRE mendapat nilai rasio *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt* terkecil sebesar 0,014.

2. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai Z-Score

Setelah diketahui skor diskriminan masing-masing perusahaan sesuai formula model Z-Score. Kategori penilaian potensi kebangkrutan yaitu jika Z-Score $> 2,6$ diklasifikasikan sebagai wilayah aman (*Non Distress*). Jika Z-Score $1,1-2,6$ diklasifikasikan sebagai wilayah tidak aman (*Grey Area*) yang

diprediksi mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan jika Z-Score < 1,1 diklasifikasikan sebagai wilayah menuju kebangkrutan (*Financial Distress*) yang diprediksi mengalami kesulitan keuangan sangat parah sehingga berpotensi bangkrut. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7
Kondisi Perusahaan Tahun 2014-2018

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>
2.	APLN	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
3.	ASRI	<i>grey area</i>				
4.	BAPA	<i>non distress</i>				
5.	BCIP	<i>distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
6.	BEST	<i>non distress</i>				
7.	BIPP	<i>distress</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
8.	BKDP	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>
9.	BKSL	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
10.	BSDE	<i>non distress</i>				
11.	COWL	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>
12.	CTRA	<i>non distress</i>				
13.	DART	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
14.	DILD	<i>grey area</i>				
15.	DUTI	<i>non distress</i>				
16.	ELTY	<i>grey area</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>non distress</i>
17.	EMDE	<i>non distress</i>				
18.	FMII	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
19.	GMTD	<i>non distress</i>				
20.	GPRA	<i>non distress</i>				
21.	JRPT	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
22.	KIJA	<i>non distress</i>				
23.	LCGP	<i>non distress</i>				
24.	LPCK	<i>non distress</i>				
25.	LPKR	<i>non distress</i>				
26.	MDLN	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
27.	MTLA	<i>non distress</i>				
28.	NIRO	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
29.	OMRE	<i>non distress</i>				
30.	PLIN	<i>non distress</i>				
31.	PWON	<i>non distress</i>				

32.	RBSM	<i>non distress</i>				
33.	RODA	<i>non distress</i>				
34.	SCBD	<i>non distress</i>				
35.	SMDM	<i>non distress</i>				
36.	SMRA	<i>non distress</i>				
37.	SSIA	<i>non distress</i>				
38.	TOTL	<i>non distress</i>				
39.	WIKA	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>

Sumber: www.idx.go.id, data diolah 2020.

Berdasarkan tabel di atas perusahaan yang berada dalam kondisi aman (*Non Distress*) selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2014 sampai 2018 ada 24 perusahaan yaitu BAPA, BEST, BKSL, BSDE, CTRA, DUTI, EMDE, GMTD, GPRA, KIJA, LCGP, LPCK, LPKR, MTLA, OMRE, PLIN, PWON, RBSM, RODA, SCBD, SMDM, SMRA, SSIA, TOTL. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kedua puluh lima perusahaan ini berada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan yang berada dalam kondisi rawan (*Grey Area*) selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2014-2018 ada 2 perusahaan yaitu, ASRI dan DILD. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kedua perusahaan ini berada pada kondisi yang rawan terhadap ancaman kebangkrutan untuk 3 tahun kedepan, apabila pihak manajemen tidak segera melakukan perbaikan-perbaikan kedua perusahaan ini diprediksi akan benar-benar mengalami kebangkrutan.

Perusahaan ADHI pada tahun 2014 dan 2015 mengalami kondisi *Non Distress*, tahun 2016 mengalami *Grey Area*, tahun 2017 mengalami *Non Distress* dan tahun 2018 mengalami *Grey Area*. Apabila pihak manajemen

perusahaan ini tidak segera melakukan perbaikan-perbaikan maka perusahaan ini diprediksi akan terancam mengalami kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan APLN pada tahun 2014 dan 2015 mengalami kondisi *Non Distress*, tahun 2016 sampai 2018 mengalami *Grey Area*, hal ini menandakan bahwa kinerja pihak manajemen semakin menurun ditandai dengan menurunnya rasio-rasio yang digunakan untuk menganalisis kebangkrutan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan APLN dirediksi rawan dari ancaman kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan BCIP pada tahun 2014 berada pada daerah *Distress*, pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* dan pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan BCIP dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan BIPP pada tahun 2014 berada pada kondisi *Distress*, pada tahun 2015 berada pada *Non Distress* dan pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada *Grey Area*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan sedang berusaha memperbaiki kinerja perusahaan namun masih terancam diprediksi rawan bangkrut untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan BKDP pada tahun 2014 berada pada posisi *Non Distress*, dan pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* sedangkan pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada daerah *Distress*, dengan demikian dapat dikatakan

bahwa perusahaan BKDP diprediksi akan mengalami kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan BKSL pada tahun 2014 berada pada *Non Distress*, namun pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* dan pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan BKSL dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak tiga tahun kedepan.

Perusahaan COWL pada tahun 2014 samai 2016 berada pada *Grey Area* dan pada tahun 2017 sampai 2018 berada pada *Distress*, dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan COWL diprediksi akan mengalami kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan DART pada tahun 2014 berada pada *Non Distress*, di tahun 2015 berada pada *Grey Area* dan ditahun 2016 berada pada *Non Distress*, namun ditahun 2017 sampai 2018 berada pada *Grey Area* hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan sedang berusaha memperbaiki kinerja perusahaan namun masih terancam diprediksi rawan bangkrut untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan ELTY pada tahun 2014 berada pada *Grey Area* dan tahun 2015 sampai 2017 berada pada daerah *Distress*, namun pada tahun 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Perusahaan FMII pada tahun 2014 berada pada *Grey Area* dan pada tahun 2015 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa

pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan FMII dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan JRPT pada tahun 2014 berada pada *Grey Area*, dan tahun 2015 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan JRPT dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan MDLN pada tahun 2014 berada pada *Non Distress* dan tahun 2015 berada pada *Grey Area*. Pada tahun 2016 sampai 2018 kembali pada daerah *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan MDLN dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan WIKA pada tahun 2014 dan 2015 berada pada *Grey Area*, di tahun 2016 berada pada *Non Distress* dan ditahun 2017 berada pada *Grey Area*. Pada tahun 2018 kembali berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya.

3. Rekapitulasi Hasil Analisis Diskriminan Semua Perusahaan

Berikut ini disajikan ringkasan perolehan nilai Z-Score pada masing-masing perusahaan berdasarkan peringkat perolehan nilai Z-Score yang terbaik hingga yang terburuk.

Tabel 4.8
Daftar peringkat Perolehan Nilai Z-Score Sektor Properti, Real Estat dan Konstruksi Bangunan 2014-2018

Peringkat	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018	Rata-Rata	Prediksi
1.	LCGP	20,446	24,144	38,973	38,353	42,178	32,819	<i>non distress</i>
2.	OMRE	4,809	15,262	32,125	20,900	12,392	17,098	<i>non distress</i>
3.	RBSM	10,301	14,541	31,530	6,990	4,228	13,518	<i>non distress</i>
4.	DUTI	13,874	8,010	9,050	8,429	7,729	9,814	<i>non distress</i>
5.	LPCK	8,326	9,097	10,405	7,542	11,342	9,342	<i>non distress</i>
6.	GPRA	6,616	7,297	8,215	9,545	10,325	8,400	<i>non distress</i>
7.	FMII	2,444	8,354	13,567	10,308	6,994	8,333	<i>non distress</i>
8.	RODA	5,819	8,853	8,770	8,208	5,500	7,430	<i>non distress</i>
9.	LPKR	6,694	6,642	6,587	6,373	6,293	6,518	<i>non distress</i>
10.	MTLA	5,909	5,739	6,404	7,084	6,878	6,403	<i>non distress</i>
11.	BEST	7,545	5,386	5,188	6,014	7,452	6,317	<i>non distress</i>
12.	BAPA	5,717	5,319	5,880	7,078	7,416	6,282	<i>non distress</i>
13.	KIJA	5,930	6,305	6,360	6,229	6,234	6,212	<i>non distress</i>
14.	NIRO	1,625	10,216	5,968	5,386	7,289	6,097	<i>non distress</i>
15.	BSDE	5,495	5,440	5,549	5,642	5,083	5,442	<i>non distress</i>
16.	SMDM	3,906	5,558	5,527	5,485	6,349	5,635	<i>non distress</i>
17.	SCBD	4,997	4,252	4,481	4,928	5,340	4,800	<i>non distress</i>
18.	SSIA	4,492	4,374	4,137	4,656	4,980	4,528	<i>non distress</i>
19.	EMDE	3,646	3,873	4,385	5,206	4,590	4,340	<i>non distress</i>
20.	PWON	3,407	3,474	3,693	4,449	5,590	4,123	<i>non distress</i>
21.	PLIN	4,446	4,542	4,011	3,201	4,292	4,098	<i>non distress</i>
22.	GMTD	4,858	3,145	3,799	4,120	4,257	4,036	<i>non distress</i>
23.	JRPT	2,556	3,732	4,040	4,728	4,655	3,942	<i>non distress</i>
24.	CTRA	3,286	3,589	3,702	3,697	3,849	3,625	<i>non distress</i>
25.	SMRA	3,712	3,543	3,678	3,096	3,141	3,434	<i>non distress</i>
26.	BKSL	3,099	2,506	3,353	3,666	3,336	3,192	<i>non distress</i>
27.	TOTL	3,075	2,904	3,216	3,125	3,632	3,190	<i>non distress</i>
28.	MDLN	3,316	2,757	3,013	3,291	3,115	3,098	<i>non distress</i>
29.	ADHI	2,838	3,272	2,329	2,707	2,568	2,743	<i>non distress</i>
30.	DART	4,031	2,565	2,668	2,051	1,590	2,581	<i>grey area</i>
31.	APLN	3,121	2,700	2,152	2,477	2,358	2,562	<i>grey area</i>

32.	WIKA	1,820	1,962	2,978	2,486	2,836	2,416	<i>grey area</i>
33.	BCIP	0,276	2,144	3,104	2,840	3,019	2,277	<i>grey area</i>
34.	ASRI	2,392	1,649	1,694	2,181	2,504	2,084	<i>grey area</i>
35.	DILD	2,568	1,721	1,609	1,624	1,811	1,867	<i>grey area</i>
36.	BIPP	-0,117	3,629	2,252	1,644	1,549	1,791	<i>grey area</i>
37.	ELTY	1,347	0,374	0,985	0,592	4,292	1,518	<i>grey area</i>
38.	COWL	1,512	1,431	1,786	0,973	-0,468	1,047	<i>Distress</i>
39.	BKDP	3,705	1,924	0,040	0,087	-0,546	1,042	<i>Distress</i>

Sumber:www.idx.go.id, data diolah 2020.

Daftar peringkat perolehan Nilai Z-Score pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 tersebut, menunjukkan bahwa telah terjadi trend kebangkrutan yang kurang baik pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan pada periode tersebut, terhitung masih banyak perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kategori daerah Rawan (*Grey Area*), hal ini membuktikan bahwa masih banyaknya perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan yang mempunyai kinerja yang tidak efisien dan cenderung kurang baik, oleh karena itu perusahaan harus melakukan perbaikan kinerja pada masing-masing komponen sumber daya dimiliki oleh perusahaan. Perbaikan kinerja yang tepat, akan membantu kelangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya dan resiko perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin kecil.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada bab IV dapat disimpulkan bahwa prediksi kebangkrutan perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan untuk 5 (lima) tahun periode 2014-2018 dari 39 jumlah perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang menjadi sampel dalam penelitian hanya 5,1% saja perusahaan yang diprediksi mengalami ancaman kebangkrutan, selebihnya adalah perusahaan yang diprediksi rawan dengan ancaman kebangkrutan sebesar 20,5% dan aman dari ancaman kebangkrutan sebesar 74,3%.

Adapun perusahaan yang dikalsifikasikan masuk ke wilayah ancaman bangkrut (*financial distress*) ada sebanyak 2 perusahaan, yaitu: COWL dan BKDP. Perusahaan yang diklasifikasikan masuk ke daerah aman (*Non Distress*) ada sebanyak 29 perusahaan, yaitu: LCGP, OMRE, RBMS, DUTI, LPCK, GPRA, FMII, RODA, LPKR, MTLA, BEST, BAPA, KIJA, NIRO, BSDE, SMDM, SCBD, SSIA, EMDE, PWON, PLIN, GMTD, JRPT, CTRA, SMRA, BKSL, TOTL, MDLN, dan ADHI. Selanjutnya perusahaan yang diklasifikasikan masuk ke wilayah tidak aman ada sebanyak 8 perusahaan, yaitu : DART, APLN, WIKA, BCIP, ASRI, DILD, BIPP, ELTY

B. Saran-Saran

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti masalah ini ada baiknya untuk menggunakan model-model prediksi kebangkrutan yang lainnya. Untuk dapat dijadikan sebagai pembanding dalam memprediksi kebangkrutan.

2. Bagi Pihak Perusahaan

Bagi pihak perusahaan sebaiknya manajemen perusahaan 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 sehingga menyebabkan kesulitan keuangan yang sangat parah dan menuju kebangkrutan.

Daftar Pustaka

- Agama, Departemen, *Al-Qur'an Dan Terjemahan Al-Jumanatul 'Ali* (Jakarta: CV J-Art, 2005)
- Agustin, Pratama, 'Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011', *Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Gresik*, 2018
- Bakry, Oemar, *Tafsir Rahmat* (Jakarta: Mutiara, 1983)
- Baridwan, Zaki, *Intermediat Accounting* (Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, 2004)
- Brigham, and Houton, *Essential of Financial Manajemen* (Jakarta: Selemba Empat, 2011)
- Darsono, Prawironegoro, and Ari Purwanti, *Akuntansi Manajemen* (Jakarta: Diadit Media, 2005)
- Djarwanto, Ps, *Pokok-Pokok Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2011)
- Earning, Oktita, and Agus Purwanto, 'Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress', 2 Nomor 2
- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS* (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2005)
- Harahap, Muksin Rasyid, *Pekan Ilmiah Periode XXI* (Medan: Fkultas Teknik UINSU, 2013)
- Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo, 2012)
- , *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Raja Grafindo, 2012)
- Kurnia, Randy, Nurmala Ahmar, and Syahril Djudang, 'Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia', 7 Nomor 2 (2017)
- Lasmi Wardiyah, Mia, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Pustaka Setia, 2017)
- Made Sudana, I, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik* (Jakarta: Erlangga, 2011)
- Mas'ud, Imam, and Reva Maymi Srengga, 'Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondiis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 2015

- Munawir, S, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2004)
- Muri Yusuf, A, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Penelitian Gabungan* (Jakarta: Kencana, 2014)
- Nirmalasai, Laksita, 'Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', Volume 7 No 1 (2018)
- Prastowo, Dwi, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002)
- Rudianto, Edi, *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis* (Jakarta: Erlangga, 2013)
- Sofyan, Yamin, and Heri Kurniawan, *SPSS Complete: Teknik Analisis Statistik Terlengkap Dengan Software SPSS* (Jakarta: Salemba Infotek, 2009)
- Spica Almilia, Luciana, and Kristijadi, 'Analisis Rasio Keuangan Untuk Memrediksi Kondisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurbal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 7, No. 2 (2003)
- Suci Ramadhani, Ayu, and Niki Lukviarman, 'Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Smaat Bisnis*, 13 No. 1 (2009)
- Swikoyono, Dwi, *Komplikasi Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi Islam* (Yogyakarta: Pustaka Pe;lajar, 2010)
- Umar, Husein, *Metode Penelitian Untuk Skripsi Dan Tesis Bisnis* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2008)
- Yadiati, Winwin, *Teori Akuntansi Suatu Pengantar* (Jakarta: Kencana, 2007)

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. IDENTITAS PRIBADI

1. Nama : Fitri Yani Lusi Yanti Nasution
2. Tempat/Tgl. Lahir : Rimba Soping, 5 Februari 1998
3. Agama : Islam
4. Jenis Kelamin : Perempuan
5. Alamat : Desa Rimba Soping, Kec. Padangsidimpun ngkola Julu
6. Email : f.yanilusiyanti@gmail.com
7. No. Handphone : 0821 6103 3158

II. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. SD Negeri 200307 Padangsidimpun (2004-2010)
2. SMP Negeri 7 Padangsidimpun (2010-2013)
3. SMA Negeri 7 Padangsidimpun (2013-2016)
4. Institut Agama Islam Negeri Padangsidimpun (2016-2020)

III. LATAR BELAKANG ORGANISASI

1. Anggota *Centre Of Student Entrepreneurship* 2017-2018
2. Anggota FORSABI (Forum Bahasa FEBI) 2017-2018
3. Bendahara HIMABNAS IAIN Padangsidimpun (Himpunan Masiswa BAZNAS) 2017-2020
4. Anggota KAMMI Padangsidimpun 2017-2020
5. Anggota Naposo Nauli Bulung (NNB) 2016-Sekarang

IV. MOTTO HIDUP

Do what you love, love what you do

Lampiran 1**Daftar Nama Perusahaan yang Terpilih Sebagai Sampel**

No	Kode	Nama Perusahaan
40.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
41.	APLN	Agung Podomoro Tbk.
42.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
43.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
44.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
45.	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk.
46.	BIPP	Bhuawantala Indah Permai Tbk.
47.	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.
48.	BKSL	Sentul City Tbk.
49.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
50.	COWL	Cowell Development Tbk.
51.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
52.	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
53.	DILD	Intiland Development Tbk.
54.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
55.	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
56.	EMDE	Megapolitan Development Tbk.
57.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
58.	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk.
59.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk.
60.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
61.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
62.	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
63.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
64.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
65.	MDLN	Moderland Realty Tbk.
66.	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
67.	NIRO	Nirvana Development Tbk.
68.	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.
69.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
70.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
71.	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk.
72.	RODA	Pikko Land Development Tbk.
73.	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk.
74.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
75.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
76.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
77.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
78.	WIKA	Wijaya Karya Persero Tbk.

*Lampiran 2***Ringkasan Laporan Keuangan Masing-Masing Perusahaan Tahun 2014 (Dalam Jutaan Rupiah)**

No	Kode	Aktiva Lancar	Total Aset	Hutang Lancar	Modal Kerja	Laba Ditahan	EBIT	Tota Modal	Total Hutang
1.	ADHI	9.484.298	10.458.881	7.069.703	2.414.595	1.509.578	738.266	1.751.543	8.707.338
2.	APLN	10.918	23.685	5.958	4.959	3.010	2.654	8.429	15.256
3.	ASRI	3.188.091	16.924.366	2.803.110	384.980	3.599.979	2.306.718	6.371.193	10.553.173
4.	BAPA	130.418	176.171	62.463	67.955	41.350	15.045	99.545	76.625
5.	BCIP	113.808	590.329	314.018	-200.210	97.562	54.357	250.227	340.102
6.	BEST	1.248.542	3.652.993	552.248	696.294	1.685.192	471.996	2.849.501	803.492
7.	BIPP	51.767	613.810	66.723	-14.856	-643.288	34.702	449.137	164.673
8.	BKDP	240.957	231.347	147.664	93.293	-154.537	14.830	597.845	231.347
9.	BKSL	3.725.936	9.986.973	2.502.326	1.223.610	985.827	151.609	6.248.897	3.738.076
10.	BSDE	11.623.677	28.134.725	5.329.326	6.294.350	8.913.858	2.631.576	18.473.430	9.661.295
11.	COWL	477.700	3.682.393	490.566	-12.865	360.761	206.079	1.348.948	2.333.445
12.	CTRA	11.094.506	23.538.715	7.775.706	3.318.800	2.749.881	2.247.683	11.652.437	11.886.277
13.	DART	891.641	5.114.273	476.165	415.475	1.226.779	565.562	3.249.395	1.864.878
14.	DILD	2.470.062	9.004.884	1.801.234	668.828	840.272	503.338	4.470.166	4.534.717
15.	DUTI	3.538.979	8.130.786	1.060.164	2.478.814	3.522.585	479.306	6.250.932	1.879.854
16.	ELTY	4.754.578	14.506.123	5.144.194	-389.615	24.023	772.062	7.614.001	6.892.121
17.	EMDE	635.387	1.179.018	392.140	243.246	108.674	45.095	602.015	577.002
18.	FMII	166.637	459.446	125.029	41.607	-39.564	4.385	285.821	173.624
19.	GMTD	1.065.521	1.524.317	510.945	554.575	386.796	130.728	66.347	857.970
20.	GPRA	1.114.921	1.517.576	374.499	740.421	331.864	282.566	880.539	637.036
21.	JRPT	2.303.238	6.684.262	3.047.241	-744.002	2.590.212	795.888	3.201.931	3.482.331
22.	KIJA	5.152.157	8.505.270	1.022.071	4.130.085	1.257.391	559.855	4.661.836	3.843.434

23.	LCGP	1.634.795	1.735.906	115.225	1.519.570	-22.957	41.950	1.619.320	116.586
24.	LPCK	3.661.704	4.309.824	1.530.034	2.131.669	2.275.751	1.056.996	2.671.459	1.638.364
25.	LPKR	29.962.691	37.761.220	5.725.392	24.237.299	6.975.737	5.397.377	17.646.449	20.114.771
26.	MDLN	2.061.415	10.359.146	1.707.369	354.046	2.998.910	1.115.842	5.322.781	5.036.365
27.	MTLA	1.847	3.250	752	932	936	648	2.030	1.219
28.	NIRO	764.399	3.037.200	718.140	46.258	-76.856	-87.370	1.740.261	1.296.939
29.	OMRE	116.788	815.338	64.175	52.612	-156.375	123.567	645.279	170.058
30.	PLIN	1.149.143	4.544.932	618.935	530.207	1.587.438	370.233	2.366.327	2.178.604
31.	PWON	5.506	16.770	3.913	1.593	4.609	2.158	8.276	8.494
32.	RBMS	96.621	155.996	20.726	75.894	-9.216	24.117	133.600	22.396
33.	RODA	1.364.918	3.067.688	738.782	626.135	792.995	685.034	2.104.261	962.516
34.	SCBD	1.152.978	5.570.748	533.382	619.596	1.472.278	122.405	3.944.295	1.626.453
35.	SMDM	1.080.756	3.156.290	618.780	461.975	109.761	61.418	2.207.634	948.655
36.	SMRA	5.465.707	15.379.478	3.694.271	1.771.435	3.956.354	1.859.037	5.992.636	9.456.215
37.	SSIA	2.900.936	5.993.078	1.727.093	1.173.842	1.736.332	575.381	3.038.873	2.954.204
38.	TOTL	2.022.836	2.483.746	1.557.919	464.916	415.441	180.329	767.849	1.715.896
39.	WIKA	9.514.446	15.915.161	8.476.042	1.038.404	1.523.052	1.401.478	4.876.754	10.936.403

Sumber : (www.idx.co.id dan <https://www.sahamok.com>)

*Lampiran 3***Ringkasan Laporan Keuangan Masing-Masing Perusahaan Tahun 2015 (Dalam Jutaan Rupiah)**

No	Kode	Aktiva Lancar	Total Aset	Hutang Lancar	Modal Kerja	Laba Ditahan	EBIT	Tota Modal	Total Hutang
	ADHI	14.691.152	16.761.063	9.414.462	5.276.690	1.791.205	850.729	5.162.131	11.598.931
	APLN	9.781	24.559	7.041	2.740	3.819	3.090	9.072	15.468
	ASRI	2.698.917	18.709.870	3.752.467	-1.053.549	4.061.176	2.056.063	6.602.409	12.107.460
	BAPA	128.343	175.743	61.733	66.609	42.554	6.198	100.931	74.812
	BCIP	216.053	672.554	196.227	19.826	102.555	14.630	255.104	417.449
	BEST	1.508.625	4.631.315	384.484	1.124.140	1.877.039	214.526	3.042.155	1.589.160
	BIPP	124.366	1.329.200	109.043	15.322	-535.347	42.766	1.078.781	250.419
	BKDP	44.547	791.161	69.540	-24.993	-182.976	15.441	572.57	218.404
	BKSL	4.191.414	11.145.896	3.227.924	963.489	1.040.811	204.547	6.549.719	4.596.177
	BSDE	16.789.559	36.022.148	6.146.403	10.643.156	10.727.656	2.547.409	22.096.690	13.925.458
	COWL	583.413	3.540.585	575.730	7.683	185.929	-137.598	1.174.139	2.366.446
	CTRA	12.544.502	26.258.718	8.013.555	4.530.946	3.746.249	2.414.825	13.050.221	13.208.497
	DART	491.950	5.739.863	740.783	-248.832	1.405.792	304.996	3.428.403	2.311.459
	DILD	2.925.607	10.288.572	3.285.725	-360.117	1.141.402	457.149	4.770.828	5.517.743
	DUTI	4.344.386	9.014.911	1.198.803	3.145.583	4.061.654	566.287	6.831.058	2.183.853
	ELTY	4.941.122	14.688.816	6.424.682	-1.483.559	-702.150	694.688	6.673.123	8.015.693
	EMDE	558.329	1.196.040	373.768	184.560	165.185	61.286	659.934	536.106
	FMII	324.764	584.000	105.801	218.962	42.741	171.450	445.270	138.730
	GMTD	545.869	1.273.990	512.933	32.935	501.118	116.959	554.257	719.932
	GPRA	1.360.614	1.574.174	435.263	925.351	414.657	233.280	947.230	626.943
	JRPT	2.920.132	7.578.101	2.974.359	-54.226	3.235.406	953.455	4.140.931	3.437.170
	KIJA	6.645.564	9.740.694	1.047.210	5.598.353	1.433.864	345.057	4.977.754	4.762.940

	LCGP	1.634.480	1.712.398	91.545	1.542.935	-24.952	1.307	1.619.007	93.391
	LPCK	4.283.677	5.476.757	1.140.995	3.142.681	3.189.948	1.112.435	3.633.295	1.843.461
	LPKR	33.576.937	41.326.558	4.856.884	28.720.053	7.101.439	3.911.994	18.916.764	22.409.794
	MDLN	3.145.580	12.843.050	3.150.692	-5.112.211	3.724.177	1.675.773	6.057.456	6.785.593
	MTLA	1.783	3.425	866	916	1.088	660	2.213	1.407
	NIRO	1.417.773	3.141.665	229.453	1.188.319	-92.686	127.191	2.758.476	383.188
	OMRE	113.898	3.718.676	173.317	-59.814	2.626.134	140.442	3.436.990	281.686
	PLIN	1.248.002	4.544.932	746.556	501.445	1.620.015	1.041.904	2.406.569	2.264.520
	PWON	5.408	18.778	4.423	984	5.654	2.668	9.455	8.323
	RBMS	65.360	182.263	12.583	53.776	-12.236	7.731	168.217	14.045
	RODA	1.407.825	3.232.242	434.968	972.856	1.038.787	1.055.922	2.507.974	724.267
	SCBD	847.923	5.566.425	695.304	152.619	1.557.505	116.010	3.779.254	1.787.170
	SMDM	1.008.980	3.154.581	458.999	522.980	170.305	295.260	2.452.132	702.488
	SMRA	7.289.681	18.758.262	4.409.686	2.879.995	4.545.366	2.906.804	7.529.749	11.228.512
	SSIA	2.899.771	6.463.923	1.856.796	1.042.974	1.919.821	1.178.888	3.337.999	3.125.923
	TOTL	2.236.105	2.846.152	1.777.039	459.065	504.540	342.319	866.314	1.979.837
	WIKA	12.560.285	19.602.406	10.597.534	1.962.750	2.013.224	1.513.905	5.438.101	14.164.304

Sumber : (www.idx.co.id dan <https://www.sahamok.com>)

Lampiran 4**Ringkasan Laporan Keuangan Masing-Masing Perusahaan Tahun 2016 (Dalam Jutaan Rupiah)**

No	Kode	Aktiva Lancar	Total Aset	Hutang Lancar	Modal Kerja	Laba Ditahan	EBIT	Tota Modal	Total Hutang
1.	ADHI	16.835.408	20.095.435	13.044.369	3.791.038	2.024.446	728.591	5.442.779	14.642.655
2.	APLN	8.173	25.711	7.654	519	4.451	3.024	9.970	15.741
3.	ASRI	3.082.309	20.186.130	3.434.222	-351.912	4.580.276	1.464.859	7.187.945	12.998.285
4.	BAPA	132.740	179.260	60.816	71.924	44.371	10.629	107.220	72.040
5.	BCIP	225.016	189.137	163.093	91.923	151.847	60.785	305.364	482.773
6.	BEST	1.848.611	5.124.839	561.897	1.286.714	2.203.170	340.510	3.390.835	1.799.643
7.	BIPP	98.981	1.648.021	75.330	23.651	-494.302	38.249	1.203.819	444.202
8.	BKDP	49.322	785.095	237.437	-188.115	-211.955	11.077	545.944	239.151
9.	BKSL	4.019.040	11.359.506	2.848.671	1.170.386	1.565.649	656.995	7.160.248	4.199.257
10.	BSDE	16.341.455	38.292.205	5.566.196	10.775.258	12.412.443	2.476.077	24.352.907	13.939.298
11.	COWL	590.606	3.493.055	373.448	217.158	164.966	12.501	1.200.130	2.292.924
12.	CTRA	13.679.419	29.072.250	7.311.044	6.368.375	4.357.729	1.851.165	14.297.927	14.774.323
13.	DART	389.911	6.066.257	605.141	-215.229	1.598.007	313.514	3.623.348	2.442.909
14.	DILD	3.034.100	1.840.056	3.292.500	-258.400	1.385.153	404.256	5.057.478	6.782.581
15.	DUTI	4.131.536	9.692.217	1.062.796	3.068.739	4.759.245	784.448	7.792.913	1.899.304
16.	ELTY	6.173.258	14.063.747	5.934.464	238.671	-1.250.250	599.817	6.398.826	7.664.921
17.	EMDE	739.085	1.363.641	358.671	380.413	224.152	67.279	687.992	675.649
18.	FMII	378.172	771.547	96.092	282.080	293.946	296.952	672.709	98.838
19.	GMTD	507.850	1.229.172	435.869	71.981	582.389	91.946	648.758	590.413
20.	GPRA	1.397.068	1.569.319	331.170	1.065.898	443.793	219.682	1.010.179	559.139
21.	JRPT	3.033.295	8.484.436	3.111.632	-78.337	3.959.522	1.112.880	4.906.389	3.578.037
22.	KIJA	7.458.654	10.733.598	1.157.245	6.301.408	1.870.479	512.499	5.638.490	5.095.107

23.	LCGP	1.469.202	1.673.377	48.367	1.420.835	-20.157	7.946	1.622.399	50.977
24.	LPCK	4.584.789	5.653.153	922.152	3.662.637	3.729.336	711.262	4.242.691	1.410.461
25.	LPKR	37.453.409	45.603.683	6.866.309	30.587.100	7.945.093	4.303.972	22.075.139	23.528.544
26.	MDLN	3.921.828	14.540.108	2.917.040	1.004.787	4.228.539	1.601.710	6.595.334	7.944.774
27.	MTLA	2.172	3.932	837	1.335	1.335	721	2.502	1.430
28.	NIRO	1.388.399	3.791.983	177.585	1.210.814	-143.983	102.494	-31.336	2.973.682
29.	OMRE	213.759	4.264.983	52.725	161.034	2.946.957	128.800	4.118.021	146.961
30.	PLIN	833.290	4.586.569	930.849	-97.558	2.189.640	1.058.986	2.285.244	2.301.324
31.	PWON	6.126	20.674	4.618	1.508	7.108	2.753	11.019	9.654
32.	RBMS	37.853	167.489	3.761	34.092	-18.835	7.359	161.873	5.615
33.	RODA	1.880.836	3.428.743	349.448	1.531.387	1.039.088	238.455	2.766.286	662.456
34.	SCBD	477.090	5.714.281	604.476	-127.385	1.604.476	92.718	4.121.902	1.592.379
35.	SMDM	822.203	3.098.989	518.655	303.548	186.997	237.969	2.475.866	623.122
36.	SMRA	8.698.817	20.810.319	4.217.371	4.481.445	4.775.726	2.598.410	8.165.555	12.644.764
37.	SSIA	3.380.678	7.195.448	1.896.353	1.484.325	1.918.007	1.068.950	3.352.827	3.842.621
38.	TOTL	2.284.941	2.950.559	1.784.172	500.769	591.157	420.148	942.610	2.007.949
39.	WIKA	21.552.947	31.096.539	14.606.162	6.946.335	3.104.677	2.191.940	12.498.715	18.597.824

Sumber : (www.idx.co.id dan <https://www.sahamok.com>)

Lampiran 5

Ringkasan Laporan Keuangan Masing-Masing Perusahaan Tahun 2017 (Dalam Jutaan Rupiah)

No	Kode	Aktiva lancar	Total Aset	Hutang Lancar	Modal Kerja	Laba Ditahan	EBIT	Tota Modal	Total Hutang
1.	ADHI	24.817.671	28.332.948	17.633.289	7.184.381	2.445.826	1.476.729	5.869.917	22.463.030
2.	APLN	9.432.973	28.790.116	7.220.222	2.212.750	5.784.458	2.653.569	11.496.977	17.293.138
3.	ASRI	2.317.958	20.728.430	3.143.479	-825.520	5.923.605	2.376.023	8.572.691	12.155.738
4.	BAPA	129.366	179.035	55.374	73.992	57.579	16.324	120.150	58.885
5.	BCIP	272.114	843.447	229.389	42.724	204.513	66.678	360.175	483.271
6.	BEST	2.044.717	5.719.000	740.813	1.303.903	2.651.745	488.161	3.848.185	1.870.815
7.	BIPP	118.585	1.784.640	106.459	12.125	-510.014	12.710	1.213.853	534.787
8.	BKDP	52.047	783.494	138.154	-86.107	-255.117	-25.500	499.762	283.731
9.	BKSL	4.596.876	14.977.041	2.954.287	1.642.589	2.028.890	608.713	9.942.554	5.034.486
10.	BSDE	17.964.523	45.951.188	7.568.816	10.395.706	17.162.223	5.062.395	29.196.851	16.754.337
11.	COWL	742.059	3.578.766	767.562	-25.502	92.678	-33.934	1.127.856	2.450.909
12.	CTRA	15.167.178	31.706.163	7.782.985	7.384.193	5.164.038	3.019.470	15.450.765	16.255.398
13.	DART	357.528	6.360.845	666.459	-308.931	1.534.828	123.145	3.559.467	2.801.378
14.	DILD	3.606.927	13.097.257	4.103.191	-496.263	1.631.629	344.909	6.310.550	6.786.634
15.	DUTI	4.449.119	10.575.681	1.172.699	3.276.419	5.282.713	627.009	8.334.861	2.240.819
16.	ELTY	6.224.406	14.082.517	6.550.909	-306.502	-1.521.785	566.078	6.163.555	7.918.961
17.	EMDE	1.239.289	1.868.623	410.834	825.455	322.162	106.211	786.930	1.081.693
18.	FMII	284.022	801.479	80.118	203.903	343.725	9.933	801.479	119.588
19.	GMTD	496.232	1.242.714	415.365	80.866	647.442	74.597	703.837	538.877
20.	GPRA	1.251.300	1.499.462	272.405	978.895	461.077	196.999	1.033.311	466.150
21.	JRPT	3.448.797	9.472.682	3.093.711	355.086	4.747.015	1.253.324	5.976.459	3.496.187
22.	KIJA	7.677.631	11.266.320	1.067.196	6.610.434	1.889.850	130.079	5.900.240	5.366.080

23.	LCGP	1.469.661	1.660.390	47.317	1.422.343	-31.649	-13.244	1.608.857	51.533
24.	LPCK	10.129.334	12.355.503	1.743.341	8.385.993	4.092.749	633.699	7.721.416	4.734.087
25.	LPKR	44.921.927	56.772.116	8.745.186	36.176.741	8.491.948	4.566.999	29.860.294	26.911.822
26.	MDLN	3.158.284	14.599.669	2.374.364	783.919	4.740.265	1.938.139	7.077.457	7.522.211
27.	MTLA	2.545.035	4.873.830	1.010.549	1.534.486	1.746.791	816.995	2.999.352	1.874.477
28.	NIRO	1.906.209	4.892.233	269.978	1.636.230	-151.862	137.768	3.655.733	1.236.499
29.	OMRE	212.689	4.242.934	121.138	91.551	2.879.168	84.122	4.014.036	228.898
30.	PLIN	961.962	4.639.438	824.154	137.808	1.818.301	997.325	986.912	3.652.525
31.	PWON	8.427	23.358	4.913	3.514	8.764	3.364	12.791	10.567
32.	RBMS	101.609	218.761	39.964	61.645	-4.788	28.403	176.146	42.614
33.	RODA	2.233.623	3.548.567	386.940	1.846.683	1.059.877	152.519	2.735.308	813.259
34.	SCBD	534.790	5.783.263	593.592	-58.802	1.660.544	154.579	4.310.774	1.427.489
35.	SMDM	876.583	3.141.680	527.914	346.669	198.089	225.166	2.497.872	643.807
36.	SMRA	9.187.859	21.662.950	6.275.827	2.912.032	5.042.669	2.565.654	8.353.742	13.308.969
37.	SSIA	5.085.335	8.851.436	2.640.028	2.445.306	3.023.495	863.934	4.476.834	4.374.602
38.	TOTL	2.513.966	3.243.093	1.994.003	519.963	682.225	440.260	1.010.099	2.232.994
39.	WIKA	34.910.108	45.863.774	25.975.617	8.934.490	4.003.197	2.876.234	14.631.824	31.051.949

Sumber : (www.idx.co.id dan <https://www.sahamok.com>)

Lampiran 6**Ringkasan Laporan Keuangan Masing-Masing Perusahaan Tahun 2018 (Dalam Jutaan Rupiah)**

No	Kode	Aktiva lancar	Total Aset	Hutang Lancar	Modal Kerja	Laba Ditahan	EBIT	Tota Modal	Total Hutang
1.	ADHI	25.429.544	30.118.614	18.964.304	6.465.239	2.992.837	1.789.931	6.285.271	23.833.342
2.	APLN	8.596.439	29.073.795	6.262.763	2.332.676	6.093.280	1.848.452	11.839.369	17.234.426
3.	ASRI	1.449.848	20.890.925	2.224.534	-774.686	6.901.694	2.443.983	9.551.357	11.339.568
4.	BAPA	111.158	172.313	42.887	68.271	62.530	5.950	127.890	44.423
5.	BCIP	229.296	849.799	204.275	25.020	253.622	627.437	410.369	439.430
6.	BEST	2.755.020	6.290.126	355.040	2.399.980	2.975.642	427.134	4.171.994	2.118.132
7.	BIPP	853.073	2.063.247	537.705	315.367	-556.396	-23.506	1.131.229	932.018
8.	BKDP	51.706	763.537	156.226	-104.520	-291.626	-29.367	463.387	300.149
9.	BKSL	4.547.349	15.252.732	3.093.284	1.454.065	2.372.234	541.019	10.621.125	5.631.606
10.	BSDE	20.948.678	52.101.492	6.231.233	14.717.445	18.518.889	2.165.174	30.286.897	21.814.594
11.	COWL	820.022	3.733.012	1.103.403	-283.380	-116.894	-191.128	918.280	2.814.731
12.	CTRA	16.151.959	34.289.017	7.994.843	8.157.116	6.173.428	2.149.578	16.644.276	17.644.741
13.	DART	320.389	6.905.286	814.186	-493.796	1.551.279	88.388	3.575.915	3.329.371
14.	DILD	4.815.971	14.215.535	4.767.907	48.064	1.851.558	326.818	6.515.652	7.699.882
15.	DUTI	5.665.261	12.642.895	1.571.910	4.093.351	6.202.470	973.352	9.414.918	3227.976
16.	ELTY	507.311	13.606.180	2.542.487	2.530.627	1.233.149	417.238	9.659.572	3.946.607
17.	EMDE	1.469.006	2.096.614	484.290	984.715	339.670	101.928	804.591	1.292.022
18.	FMII	383.811	940.955	118.630	265.181	349.670	7.191	804.591	1.292.022
19.	GMTD	476.746	1.252.862	347.661	129.085	707.676	6.571	764.071	488.790
20.	GPRA	1.346.121	1.536.453	236.047	1.110.073	496.102	224.748	1.082.013	454.440
21.	JRPT	3.923.648	10.541.248	3.480.039	443.608	5.427.427	1.117.035	6.693.348	3.847.899
22.	KIJA	8.182.825	11.783.772	1.144.917	7.037.908	1.934.821	85.429	6.052.508	5.731.263

23.	LCGP	1.475.588	1.648.862	41.943	1.433.644	-37.152	-1.849	1.602.785	46.077
24.	LPCK	5.852.962	8.598.827	892.490	4.870.472	6.249.281	1.254.449	6.894.233	1.695.549
25.	LPKR	37.181.317	49.806.410	8.204.921	28.976.396	9.127.208	5.781.537	25.470.018	24.336.392
26.	MDLN	3.379.233	15.227.479	1.539.785	1.839.447	4.621.402	1.085.439	6.829.799	8.397.680
27.	MTLA	2.775.577	5.193.962	901.881	1.873.696	2.161.129	848.418	3.438.762	1.755.200
28.	NIRO	3.685.189	7.555.705	550.412	3.134.776	-205.274	223.430	6.115.016	1.440.688
29.	OMRE	240.665	4.252.706	232.873	7.791	3.015.420	59.368	3.847.663	405.042
30.	PLIN	1.412.275	5.043.925	514.251	898.023	2.029.259	1.056.460	1.232.152	3.190.711
31.	PWON	9.472	25.018	4.096	5.376	11.018	4.050	15.311	9.706
32.	RBMS	298.062	897.968	140.941	157.121	-1.904	84.013	629.209	268.758
33.	RODA	1.733.102	3.988.656	401.006	1.332.096	1.062.319	105.636	2.724.633	1.264.022
34.	SCBD	584.431	5.772.828	590.773	-6.342	1.728.295	92.415	4.396.211	1.376.616
35.	SMDM	886.958	3.158.642	388.229	498.729	232.348	306.351	2.552.513	606.128
36.	SMRA	10.507.809	23.299.242	7.230.613	3.277.195	5.436.359	2.738.882	9.060.704	14.238.537
37.	SSIA	3.458.662	7.404.167	2.033.129	1.425.532	2.955.594	980.933	4.385.006	3.019.160
38.	TOTL	2.670.409	3.228.718	1.945.591	724.818	720.392	443.930	1.052.110	2.176.607
39.	WIKA	43.555.495	59.230.001	28.251.951	15.303.544	5.479.925	3.604.727	17.215.314	42.014.686

Sumber : (www.idx.co.id dan <https://sahamok.com>)

Lampiran 7**Hasil Perhitungan 6,56X₁ Masing-Masing Perusahaan Tahun 2014-2018**

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	1,514	2,065	1,238	1,663	1,408
2.	APLN	1,374	0,732	0,132	0,504	0,526
3.	ASRI	0,149	-0,369	-0,114	-0,261	-0,243
4.	BAPA	2,530	2,486	2,632	2,711	2,599
5.	BCIP	-2,225	0,193	0,764	0,332	0,193
6.	BEST	1,250	1,592	1,647	1,496	3,103
7.	BIPP	-0,159	0,076	0,094	0,045	1,003
8.	BKDP	0,738	-0,207	-1,572	-0,721	-0,898
9.	BKSL	0,804	0,567	0,676	0,719	0,587
10.	BSDE	1,468	1,938	1,846	1,484	1,853
11.	COWL	-0,023	0,014	0,408	-0,047	-0,498
12.	CTRA	0,925	1,132	1,437	1,528	1,561
13.	DART	0,533	-0,284	-0,233	-0,319	-0,496
14.	DILD	0,487	-0,230	-0,143	-0,249	0,022
15.	DUTI	2,000	2,289	2,077	2,032	2,124
16.	ELTY	-0,176	-0,663	0,111	-0,143	1,220
17.	EMDE	1,353	1,012	1,830	2,908	3,081
18.	FMII	0,594	2,460	2,398	1,669	1,849
19.	GMTD	2,387	0,170	0,384	0,427	0,676
20.	GPRA	3,201	3,856	4,456	4,283	4,740
21.	JRPT	-0,730	-0,047	-0,061	0,246	0,276
22.	KIJA	3,185	3,770	3,851	3,849	3,918
23.	LCGP	5,742	5,911	5,570	5,620	5,704
24.	LPCK	3,245	3,764	4,250	4,417	3,270
25.	LPKR	4,211	4,559	4,400	4,180	3,816
26.	MDLN	0,224	-0,003	0,453	0,352	0,792
27.	MTLA	1,882	1,756	2,227	2,560	2,366
28.	NIRO	0,100	2,481	2,090	2,194	2,722
29.	OMRE	0,423	-0,106	0,248	0,142	0,012
30.	PLIN	0,765	0,704	-0,140	0,195	0,360
31.	PWON	0,623	0,344	0,479	0,987	1,410
32.	RBMS	3,192	1,900	1,335	1,849	1,148
33.	RODA	1,339	1,974	2,930	3,414	2,191
34.	SCBD	0,730	0,180	-0,146	-0,067	-0,007
35.	SMDM	0,960	1,088	0,643	0,724	1,036
36.	SMRA	0,756	1,007	1,413	0,882	0,923
37.	SSIA	1,285	1,058	1,353	1,812	1,263
38.	TOTL	1,228	1,058	1,113	1,052	1,473
39.	WIKA	0,428	0,657	1,465	1,283	1,695

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 8**Hasil Perhitungan 3,26X₂ Masing-Masing Perusahaan Tahun 2014-2018**

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	0,471	0,348	0,328	0,281	0,324
2.	APLN	0,414	0,507	0,564	0,655	0,683
3.	ASRI	0,693	0,708	0,740	0,932	1,077
4.	BAPA	0,765	0,789	0,807	1,048	1,183
5.	BCIP	0,539	0,497	0,627	0,790	0,973
6.	BEST	1,504	1,321	1,401	1,512	1,542
7.	BIPP	-3,417	-1,313	-0,978	-0,951	-0,879
8.	BKDP	-0,608	-0,754	-0,880	-1,062	-1,245
9.	BKSL	0,322	0,304	0,449	0,442	0,476
10.	BSDE	1,033	0,971	1,057	1,218	1,159
11.	COWL	0,319	0,171	0,154	0,080	-0,102
12.	CTRA	0,381	0,465	0,489	0,531	0,587
13.	DART	0,782	0,798	0,859	0,787	0,732
14.	DILD	0,304	0,362	0,381	0,406	0,425
15.	DUTI	1,412	1,469	1,601	1,628	1,599
16.	ELTY	0,005	-0,156	-0,290	-0,352	0,295
17.	EMDE	0,300	0,450	0,536	0,562	0,528
18.	FMII	-0,281	0,239	1,240	1,398	1,211
19.	GMTD	0,827	1,282	1,545	1,698	1,841
20.	GPRA	0,713	0,859	0,922	1,002	1,053
21.	JRPT	1,263	1,392	1,521	1,634	1,678
22.	KIJA	0,482	0,480	0,568	0,547	0,535
23.	LCGP	-0,043	-0,048	-0,039	-0,062	-0,073
24.	LPCK	1,721	1,899	2,151	1,071	2,372
25.	LPKR	0,602	0,560	0,568	0,488	0,597
26.	MDLN	0,944	0,945	0,948	1,058	0,989
27.	MTLA	0,939	1,036	1,107	1,448	1,356
28.	NIRO	-0,082	-0,096	-0,124	-0,101	-0,089
29.	OMRE	-0,625	2,302	2,253	2,212	2,312
30.	PLIN	1,139	1,131	1,556	1,278	1,312
31.	PWON	0,896	0,982	1,121	1,223	1,436
32.	RBMS	-0,193	-0,219	-0,367	-0,071	-0,007
33.	RODA	0,843	1,048	0,988	0,974	0,868
34.	SCBD	0,682	0,912	0,915	0,936	0,976
35.	SMDM	0,113	0,176	0,197	0,206	0,240
36.	SMRA	0,839	0,790	0,748	0,759	0,761
37.	SSIA	0,944	0,968	0,869	1,114	1,301
38.	TOTL	0,545	0,578	0,653	0,686	0,727
39.	WIKA	0,312	0,335	0,325	0,286	0,302

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 9

Hasil Perhitungan 6,72X₃ Masing-Masing Perusahaan Tahun 2014-2018

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	0,474	0,341	0,244	0,350	0,401
2.	APLN	0,753	0,846	0,790	0,619	0,427
3.	ASRI	0,916	0,738	0,488	0,770	0,786
4.	BAPA	0,574	0,237	0,398	0,613	0,232
5.	BCIP	0,619	0,146	0,518	0,531	0,533
6.	BEST	0,868	0,311	0,446	0,574	0,456
7.	BIPP	0,380	0,216	0,156	0,049	-0,077
8.	BKDP	0,120	0,131	0,095	-0,219	-0,258
9.	BKSL	0,102	0,123	0,389	0,273	0,224
10.	BSDE	0,629	0,475	0,435	0,740	0,279
11.	COWL	0,376	-0,261	0,024	-0,064	-0,344
12.	CTRA	0,642	0,618	0,428	0,640	0,421
13.	DART	0,743	0,357	0,347	0,130	0,086
14.	DILD	0,376	0,299	0,229	0,177	0,154
15.	DUTI	0,396	0,422	0,544	0,398	0,517
16.	ELTY	0,358	0,318	0,287	0,270	0,206
17.	EMDE	0,257	0,344	0,332	0,382	0,052
18.	FMII	0,064	1,973	2,586	0,083	0,051
19.	GMTD	0,576	0,617	0,503	0,403	0,035
20.	GPRA	0,477	0,381	0,279	0,218	0,345
21.	JRPT	0,800	0,845	0,881	0,889	0,712
22.	KIJA	0,442	0,238	0,321	0,078	0,049
23.	LCGP	0,165	0,005	0,032	-0,054	-0,008
24.	LCKK	1,648	1,365	0,845	0,342	0,981
25.	LPKR	0,961	0,636	0,634	0,541	0,780
26.	MDLN	0,724	0,752	0,484	0,562	0,225
27.	MTLA	1,340	1,296	1,232	1,396	1,098
28.	NIRO	-0,193	-0,002	-0,053	0,079	0,004
29.	OMRE	1,018	0,254	0,203	-0,108	0,094
30.	PLIN	0,547	0,392	0,582	0,406	0,244
31.	PWON	0,865	0,955	0,895	0,968	1,088
32.	RBMS	1,039	0,285	0,295	0,873	0,629
33.	RODA	1,501	2,195	0,235	0,090	0,178
34.	SCBD	0,148	0,140	0,109	0,180	0,108
35.	SMDM	0,131	0,164	0,044	0,044	0,181
36.	SMRA	0,812	0,642	0,455	0,416	0,449
37.	SSIA	0,645	0,673	0,412	1,540	0,321
38.	TOTL	0,488	0,466	0,514	0,485	0,431
39.	WIKA	0,592	0,519	0,474	0,423	0,409

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 10**Hasil Perhitungan 1,05X₄ Masing-Masing Perusahaan Tahun 2014-2018**

No	Kode Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
1.	ADHI	0,211	0,467	0,390	0,274	0,277
2.	APLN	0,580	0,615	0,665	0,698	0,721
3.	ASRI	0,634	0,573	0,581	0,741	0,884
4.	BAPA	1,364	1,417	1,563	2,142	3,023
5.	BCIP	0,773	0,642	0,663	0,783	0,981
6.	BEST	3,724	2,010	1,978	2,160	2,068
7.	BIPP	2,864	4,523	2,846	2,383	1,274
8.	BKDP	2,713	2,754	2,397	1,849	1,621
9.	BKSL	1,755	1,496	1,790	2,074	1,980
10.	BSDE	2,008	1,666	1,834	1,830	1,458
11.	COWL	0,607	0,521	0,550	0,483	0,343
12.	CTRA	1,029	1,037	1,016	0,998	0,990
13.	DART	1,830	1,557	1,557	1,334	1,128
14.	DILD	0,376	0,299	0,299	0,177	0,154
15.	DUTI	3,491	3,284	4,308	3,906	3,062
16.	ELTY	1,160	0,874	0,877	0,817	2,570
17.	EMDE	1,096	1,293	1,069	0,764	0,654
18.	FMII	1,729	3,370	7,146	7,037	3,722
19.	GMTD	0,815	0,809	1,136	1,371	1,641
20.	GPRA	1,451	1,586	1,897	2,328	2,500
21.	JRPT	0,965	1,265	1,440	1,795	1,826
22.	KIJA	1,274	1,097	1,162	1,155	1,109
23.	LCGP	14,584	18,202	33,417	32,781	36,524
24.	LPCK	1,712	2,069	3,158	1,713	4,269
25.	LPKR	0,921	0,886	0,985	1,165	1,099
26.	MDLN	1,110	0,937	0,872	0,988	0,854
27.	MTLA	1,748	1,651	1,837	1,680	2,057
28.	NIRO	1,409	7,559	3,816	3,104	4,457
29.	OMRE	3,984	12,812	29,422	18,413	9,974
30.	PLIN	1,140	1,116	1,043	0,284	0,339
31.	PWON	1,023	1,193	1,198	1,271	1,656
32.	RBMS	6,263	12,575	30,266	4,340	2,458
33.	RODA	2,296	3,636	4,385	3,532	2,263
34.	SCBD	2,546	2,220	2,718	3,074	3,353
35.	SMDM	2,443	3,665	4,172	4,074	4,422
36.	SMRA	0,665	0,704	0,678	0,659	0,668
37.	SSIA	1,080	1,121	0,916	1,075	1,525
38.	TOTL	0,470	0,459	0,493	0,475	0,508
39.	WIKA	0,468	0,403	0,706	0,495	0,430

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 11**Ringkasan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Tahun 2014**

No	Kode Perusahaan	Z-Score	SZ	GZ	DZ
1.	ADHI	2,838	✓		
2.	APLN	3,121	✓		
3.	ASRI	2,392		✓	
4.	BAPA	5,717	✓		
5.	BCIP	0,276			✓
6.	BEST	7,545	✓		
7.	BIPP	-0,117			✓
8.	BKDP	3,705	✓		
9.	BKSL	3,099	✓		
10.	BSDE	5,495	✓		
11.	COWL	1,512		✓	
12.	CTRA	3,286	✓		
13.	DART	4,031	✓		
14.	DILD	2,568		✓	
15.	DUTI	13,874	✓		
16.	ELTY	1,347		✓	
17.	EMDE	3,646	✓		
18.	FMII	2,444		✓	
19.	GMTD	4,858	✓		
20.	GPRA	6,616	✓		
21.	JRPT	2,556		✓	
22.	KIJA	5,930	✓		
23.	LCGP	20,446	✓		
24.	LPCK	8,326	✓		
25.	LPKR	6,694	✓		
26.	MDLN	3,316	✓		
27.	MTLA	5,909	✓		
28.	NIRO	1,625		✓	
29.	OMRE	4,809	✓		
30.	PLIN	4,446	✓		
31.	PWON	3,407	✓		
32.	RBMS	10,301	✓		
33.	RODA	5,819	✓		
34.	SCBD	4,997	✓		
35.	SMDM	3,906	✓		
36.	SMRA	3,712	✓		
37.	SSIA	4,492	✓		
38.	TOTL	3,075	✓		
39.	WIKA	1,820		✓	

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 12

Ringkasan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Tahun 2015

No	Kode Perusahaan	Z-Score	SZ	GZ	DZ
1.	ADHI	3,272	✓		
2.	APLN	2,700	✓		
3.	ASRI	1,649		✓	
4.	BAPA	5,319	✓		
5.	BCIP	2,144		✓	
6.	BEST	5,386	✓		
7.	BIPP	3,629	✓		
8.	BKDP	1,924		✓	
9.	BKSL	2,506		✓	
10.	BSDE	5,440	✓		
11.	COWL	1,431		✓	
12.	CTRA	3,589	✓		
13.	DART	2,565		✓	
14.	DILD	1,721		✓	
15.	DUTI	8,010	✓		
16.	ELTY	0,374			✓
17.	EMDE	3,873	✓		
18.	FMII	8,354	✓		
19.	GMTD	3,145	✓		
20.	GPRA	7,297	✓		
21.	JRPT	3,732	✓		
22.	KIJA	6,305	✓		
23.	LCGP	24,144	✓		
24.	LPCK	9,097	✓		
25.	LPKR	6,642	✓		
26.	MDLN	2,757	✓		
27.	MTLA	5,739	✓		
28.	NIRO	10,216	✓		
29.	OMRE	15,262	✓		
30.	PLIN	4,542	✓		
31.	PWON	3,474	✓		
32.	RBMS	14,541	✓		
33.	RODA	8,853	✓		
34.	SCBD	4,252	✓		
35.	SMDM	5,558	✓		
36.	SMRA	3,543	✓		
37.	SSIA	4,374	✓		
38.	TOTL	2,904	✓		
39.	WIKA	1,962		✓	

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 13

Rinkasan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Tahun 2016

No	Kode Perusahaan	Z-Score	SZ	GZ	DZ
1.	ADHI	2,329		✓	
2.	APLN	2,152		✓	
3.	ASRI	1,694		✓	
4.	BAPA	5,880	✓		
5.	BCIP	3,104	✓		
6.	BEST	5,188	✓		
7.	BIPP	2,252		✓	
8.	BKDP	0,040			✓
9.	BKSL	3,353	✓		
10.	BSDE	5,549	✓		
11.	COWL	1,786		✓	
12.	CTRA	3,702	✓		
13.	DART	2,668	✓		
14.	DILD	1,609		✓	
15.	DUTI	9,050	✓		
16.	ELTY	0,985			✓
17.	EMDE	4,385	✓		
18.	FMII	13,567	✓		
19.	GMTD	3,799	✓		
20.	GPRA	8,215	✓		
21.	JRPT	4,040	✓		
22.	KIJA	6,360	✓		
23.	LCGP	38,973	✓		
24.	LPCK	10,405	✓		
25.	LPKR	6,587	✓		
26.	MDLN	3,013	✓		
27.	MTLA	6,404	✓		
28.	NIRO	5,968	✓		
29.	OMRE	32,125	✓		
30.	PLIN	4,011	✓		
31.	PWON	3,693	✓		
32.	RBMS	31,530	✓		
33.	RODA	8,770	✓		
34.	SCBD	4,481	✓		
35.	SMDM	5,527	✓		
36.	SMRA	3,678	✓		
37.	SSIA	4,137	✓		
38.	TOTL	3,216	✓		
39.	WIKA	2,978	✓		

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 14

Ringkasan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Tahun 2017

No	Kode Perusahaan	Z-Score	SZ	GZ	DZ
1.	ADHI	2,707	✓		
2.	APLN	2,477	✓		
3.	ASRI	2,181	✓		
4.	BAPA	7,078	✓		
5.	BCIP	2,840	✓		
6.	BEST	6,014	✓		
7.	BIPP	1,644		✓	
8.	BKDP	0,087			✓
9.	BKSL	3,666	✓		
10.	BSDE	5,642	✓		
11.	COWL	0,973			✓
12.	CTRA	3,697	✓		
13.	DART	2,051		✓	
14.	DILD	1,624		✓	
15.	DUTI	8,429	✓		
16.	ELTY	0,592			✓
17.	EMDE	5,206	✓		
18.	FMII	10,308	✓		
19.	GMTD	4,120	✓		
20.	GPRA	9,545	✓		
21.	JRPT	4,728	✓		
22.	KIJA	6,229	✓		
23.	LCGP	38,353	✓		
24.	LPCK	7,542	✓		
25.	LPKR	6,373	✓		
26.	MDLN	3,291	✓		
27.	MTLA	7,084	✓		
28.	NIRO	5,386	✓		
29.	OMRE	20,900	✓		
30.	PLIN	3,201	✓		
31.	PWON	4,449	✓		
32.	RBMS	6,990	✓		
33.	RODA	8,208	✓		
34.	SCBD	4,928	✓		
35.	SMDM	5,485	✓		
36.	SMRA	3,096	✓		
37.	SSIA	4,656	✓		
38.	TOTL	3,125	✓		
39.	WIKA	2,486	✓		

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

Lampiran 15

Ringkasan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Tahun 2018

No	Kode Perusahaan	Z-Score	SZ	GZ	DZ
1.	ADHI	2,568		✓	
2.	APLN	2,358		✓	
3.	ASRI	2,504		✓	
4.	BAPA	7,416	✓		
5.	BCIP	3,019	✓		
6.	BEST	7,452	✓		
7.	BIPP	1,549		✓	
8.	BKDP	-0,546			✓
9.	BKSL	3,336	✓		
10.	BSDE	5,083	✓		
11.	COWL	-0,468			✓
12.	CTRA	3,849	✓		
13.	DART	1,590		✓	
14.	DILD	1,811		✓	
15.	DUTI	7,729	✓		
16.	ELTY	4,292	✓		
17.	EMDE	4,590	✓		
18.	FMII	6,994	✓		
19.	GMTD	4,257	✓		
20.	GPRA	10,325	✓		
21.	JRPT	4,655	✓		
22.	KIJA	6,234	✓		
23.	LCGP	42,178	✓		
24.	LPCK	11,342	✓		
25.	LPKR	6,293	✓		
26.	MDLN	3,115	✓		
27.	MTLA	6,878	✓		
28.	NIRO	7,289	✓		
29.	OMRE	12,392	✓		
30.	PLIN	4,292	✓		
31.	PWON	5,590	✓		
32.	RBMS	4,228	✓		
33.	RODA	5,500	✓		
34.	SCBD	5,340	✓		
35.	SMDM	6,349	✓		
36.	SMRA	3,141	✓		
37.	SSIA	4,980	✓		
38.	TOTL	3,632	✓		
39.	WIKA	2,836	✓		

Sumber : www.idx.go.id, data diolah 2020

