

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DAN KEBANGKRUTAN
DENGAN MODEL SPRINGATE PADA KELOMPOK
PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
PERIODE : 2013 – 2017**

TESIS

*Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Tugas dan Persyaratan
Memperoleh Gelar Magister Ekonomi (M.E.)*

Disusun Oleh :

WINDU ANGGARA
NIM. 3004173018

**PROGRAM STUDI :
S2 – EKONOMI ISLAM**



**PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN
1440 H / 2019 M**

LEMBAR PERSETUJUAN

Proposal tesis berjudul “**Analisis *Financial Distress* dan Kebangkrutan dengan Model Springate pada Kelompok Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Periode : 2013 – 2017**”, oleh Windu Anggara, NIM. 3004173018, Program Studi Ekonomi Syariah yang telah diseminarkan pada Kamis, 04 April 2019 dan dapat diterima sebagai judul tesis.

Dosen Penguji Pertama,

Medan, 04 April 2019
Dosen Penguji Kedua,

(Dr. Sugianto, MA)

NIP. 19670607 200003 1 003

(Dr. Marliyah, MA)

NIP. 19760126 200312 2 003

Dosen Penguji Ketiga,

(Dr. Nurlaila, MA)

NIP. 19750521 200112 2 002

Mengetahui,
Ketua Program Studi Ekonomi Syariah
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara (UIN-SU)

(Dr. Sri Sudiarti, MA)

NIP.19591112 199003 2 002

LEMBAR PERSETUJUAN

Tesis yang Berjudul :

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DAN KEBANGKRUTAN
DENGAN MODEL SPRINGATE PADA KELOMPOK
PERUSAHAAN *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*
PERIODE 2013 – 2017**

Disusun Oleh :

WINDU ANGGARA
NIM. 3004173018

Dapat Disetujui dan Disahkan pada Ujian Tesis Guna Memperoleh
Gelar Magister (S2) Program Studi Ekonomi Islam pada Pascasarjana Universitas
Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara

Medan, 30 April 2019

Dosen Pembimbing Pertama,

Dosen Pembimbing Kedua,

(Dr. Sugianto, MA)

NIP. 19670607 200003 1 003

(Dr. Nurlaila, MA)

NIP. 19750521 200112 2 002

LEMBAR PERSETUJUAN

Tesis yang Berjudul :

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DAN KEBANGKRUTAN
DENGAN MODEL SPRINGATE PADA KELOMPOK
PERUSAHAAN *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*
PERIODE 2013 – 2017**

Disusun Oleh :

WINDU ANGGARA
NIM. 3004173018

Disetujui dan Disahkan sebagai Persyaratan Mengikuti Sidang Munaqasyah Tesis
Guna Memperoleh Gelar Magister (S2) Program Studi Ekonomi Islam pada
Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara

Medan, 20 Mei 2019

Dosen Pembimbing I,

Dosen Pembimbing II,

(Dr. Sugianto, MA)

NIP. 19670607 200003 1 003

(Dr. Nurlaila, MA)

NIP. 19750521 200112 2 002

Dosen Penguji I,

Dosen Penguji II

(Dr. Marliyah, MA)

NIP. 19760126 200312 2 003

(Dr. Isnaini Harahap, MA)

NIP. 19750720 200312 2 002

Mengetahui,
Ketua Program Studi Ekonomi Syariah
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara (UIN-SU)

(Dr. Sri Sudiarti, MA)

NIP.19591112 199003 2 002

LEMBAR PENGESAHAN

Tesis yang berjudul “*ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN KEBANGKRUTAN DENGAN MODEL SPRINGATE PADA KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE : 2013 – 2017*”, atas Nama **Windu Anggara**, NIM : **3004173018** Program Studi Ekonomi Islam telah dimunaqasyahkan dalam sidang Munaqasyah Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara pada Selasa, 16 Juli 2019

Tesis ini telah diterima untuk memenuhi syarat untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi (M.E.) pada Program Studi Ekonomi Islam pada Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara, Medan.

Medan, 16 Juli 2019
Panitia Sidang Munaqasyah Tesis
Pascasarjana UIN – SU Medan

Ketua,

Sekretaris,

(Dr. Isnaini Harahap, MA)
NIP. 19750720 200312 2 002

(Dr. Sri Sudiarti, MA)
NIP. 19591112 199003 2 002

Anggota,

(Dr. Sugianto, MA)
NIP. 19670607 200003 1 003

(Dr. Nurlaila, MA)
NIP. 19750521 200112 2 002

(Dr. Marliyah, MA)
NIP. 19760126 200312 2 003

(Dr. Isnaini Harahap, MA)
NIP. 19750720 200312 2 002

Mengetahui,
Direktur Pascasarjana UIN–SU Medan

(Prof. Dr. Syukur Kholil, MA)
NIP. 19640209 198903 1 003

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

N a m a : **WINDU ANGGARA**

NIM : 3004173018

Tempat, tanggal lahir : Purwodadi, 23 Januari 1994

Pekerjaan : Karyawan Swasta

Alamat : Dusun XI Jl. M. Suripno L. Baru Desa
Purwodadi No. 38, Kec. Sunggal – 20351

menyatakan dengan sebenarnya bahwa Tesis yang berjudul “**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN KEBANGKRUTAN DENGAN MODEL SPRINGATE PADA KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE : 2013 – 2017**” adalah benar – benar karya asli saya, kecuali kutipan – kutipan yang telah disebutkan sumbernya.

Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan didalamnya, maka kesalahan dan kekeliruan itu menjadi tanggungjawab saya.

Demikian Surat Pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar – benarnya.

Medan, 30 April 2019
Yang membuat pernyataan,

(WINDU ANGGARA)
NIM. 3004173018

ABSTRAK



**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DAN KEBANGKRUTAN
DENGAN MODEL SPRINGATE PADA KELOMPOK
PERUSAHAAN *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*
PERIODE : 2013 – 2017**

WINDU ANGGARA

NIM : 3004173018
Program Studi : Ekonomi Islam (EKNI)
Tempat, tgl. Lahir : Purwodadi, 23 Januari 1994
Nama Orang Tua :
 1. Ayah : Ngatimin
 2. Ibu : Supiani
No. Alumni :
IPK :
Yudisium :
Pembimbing :
 1. Dr. Sugianto, MA
 2. Dr. Nurlaila, MA

Pertumbuhan ekonomi global pada 2017 diwarnai dengan kondisi makroekonomi yang cukup positif karena didukung oleh permodalan yang tinggi dan likuiditas yang memadai untuk mampu mengantisipasi terjadinya risiko dan mendukung ekspansi usaha, namun cenderung stagnan terhadap pertumbuhan bisnis industri. Berdasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan BEI, peneliti melihat pada rentang waktu penelitian 2013 – 2017 terdapat beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* mengalami penurunan laba bersih bahkan peningkatan rugi bersih selama beberapa tahun terakhir. Mengingat terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan ditandai dengan kesulitan keuangan (*financial distress*), jika kondisi tersebut tidak ditangani dengan tepat, maka kebangkrutan atau likuidasi yang akan terjadi. Berdasarkan hal tersebut, tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan untuk mengantisipasi hal tersebut dengan melakukan analisis prediksi kesehatan keuangan, yang salah satunya menggunakan analisis prediksi model Springate (*S – Score*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis kondisi kesehatan perusahaan berdasarkan besaran nilai prediksi dengan menggunakan rasio – rasio keuangan yang ada dalam model Springate. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listing* pada JII yang berjumlah 30 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis terhadap laporan keuangan dengan model Springate (*S – Score*) yang bertujuan untuk mengetahui perusahaan yang mengalami *financial distress* dan kebangkrutan. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat beberapa perusahaan pada tahun 2013 dan 2014 yang mengalami *distress (bankrupt)* yaitu 16,67%, kemudian mengalami peningkatan menjadi 26,67% pada tahun 2016, dan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2015 dan 2017 yaitu 30,00%.

Kata kunci : *financial distress*, kebangkrutan, model Springate (*S – Score*), JII

Alamat : Dusun XI Jl. M. Suripno Ladang Baru Gg. Keluarga Desa Purwodadi
Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang, 20351
No. Hp / WhatsApp : 0857-601-76686

ABSTRACT



**ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS AND BANKRUPTCY WITH
SPRINGATE MODELS IN JAKARTA ISLAMIC
INDEX (JII) GROUPS COMPANY
PERIOD: 2013 - 2017**

WINDU ANGGARA

NIM : 3004173018
Majority : Ekonomi Islam (EKNI)
Place, date of birth : Purwodadi, 23rd January 1994
Name of Parents :
 1. Father : Ngatimin
 2. Mother : Supiani
Alumni Number :
GPA :
Yudisium :
Supervisor :
 1. Dr. Sugianto, MA
 2. Dr. Nurlaila, MA

Global economic growth in 2017 was characterized by quite positive macroeconomic conditions because it was supported by high capital and adequate liquidity to be able to anticipate the occurrence of risks and support business expansion, but tended to be stagnant towards the growth of industrial business. Based on the financial statements published by the IDX, researchers see that in the period of 2013 – 2017 research there were several companies that were consistently listed in the Jakarta Islamic Index (JII) group of companies which experienced a decrease in net income and even increased net loss over the past few years. Given the bankruptcy of a company characterized by financial difficulties (financial distress), if these conditions are not handled properly, then bankruptcy or liquidation will occur. Based on this, it is possible for companies to anticipate this by conducting financial health prediction analysis, one of which uses the Springate model prediction analysis (S-Score). This research aiming to know and analyze health condition of the company based on the magnitude of predictive value using financial ratios in the Springate model. The research method used is analysis descriptive method with a quantitative approach, the research population is all companies listed on JII which number 30 companies. The sampling technique uses purposive sampling. The analysis technique used is the analysis of financial statements with the Springate model (S – Score) which aims to find out companies that experience financial distress and bankruptcy. The results of the study showed that there were several companies in 2013 and 2014 that were experiencing bankruptcy namely 16.67%, then experience enhancement to 26.67% in 2016, and the most significant occurred in 2015 and 2017, namely 30.00%.

Keywords : *financial distress, bankruptcy, Springate model (S – Score), JII*

Alamat : Dusun XI Jl. M. Suripno Ladang Baru Gg. Keluarga Desa Purwodadi
Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang, 20351
No. Hp / WhatsApp : 0857-601-76686

الملخص



يستخدم تحليل الاضطرابات المالية والإفلاس نموذج سبرينجيت
لمجموعة مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII)
للفترة ٢٠١٧-٢٠١٣
وندو انغارا

رقم دفتر القيد : ٣٠٠٤١٧٣٠١٨:

قسم الدراسة : الاقتصاد الإسلامي

مكان وتاريخ الميلاد : فورودادي، ١٩٩٤ جانواري ٢٣

اسم الوالد :

١. الأب : نعاتيمين

٢. الأم : سوفيثاني

المشرف الأول : د. سوغانتو، MA

المشرف الثاني : د. نورلثة، MA

تميز النمو الاقتصادي العالمي في عام ٢٠١٧ بظروف الاقتصاد الكلي الإيجابية للغاية لأنه كان مدعومًا برؤوس أموال مرتفعة وسهولة كافية لتكون قادرة على توقع المخاطر ودعم التوسع في الأعمال التجارية، ولكن ركودها نحو النمو الصناعي. استنادًا إلى البيانات المالية التي نشرتها بورصة اندونيسيا (IDX)، وجد الباحثون أنه في فترة الدراسة ٢٠١٣-٢٠١٧، كان هناك العديد من الشركات التي تم تسجيلها باستمرار في مجموعة مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII)، والتي شهدت انخفاضًا في صافي الدخل وحتى صافي الخسارة خلال السنوات القليلة الماضية. بالنظر إلى إفلاس الشركات التي تتميز بالضائقة المالية، إذا لم يتم التعامل مع هذه الشروط بشكل صحيح، فسيكون هناك إفلاس أو تصفية. وبالتالي، يمكن للشركات أن تتوقع ذلك من خلال تحليل تقديرات الصحة المالية، أحدها يستخدم تحليل تنبؤ نموذج سبرينجيت (نقاط S-) تهدف هذه الدراسة إلى الكشف عن الحالة الصحية للشركة وتحليلها بناءً على القيمة المتوقعة للقيمة من خلال استخدام النسب المالية في نموذج سبرينجيت. طريقة البحث المستخدمة هي طريقة التحليل الوصفي مع النهج الكمي، مجتمع البحث وجميع الشركات المدرجة في مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII)، والتي تصل إلى ٣٠ شركة. تستخدم طريقة أخذ العينات أخذ العينات المستهدفة. أسلوب التحليل المستخدم هو تحليل البيانات المالية باستخدام نموذج (نقاط S-)، والذي يهدف إلى تحديد الشركات التي تواجه صعوبات مالية والإفلاس. أظهرت النتائج أن هناك العديد من الشركات في عامي ٢٠١٣ و ٢٠١٤ التي شهدت إفلاس، وهي ١٦.٦٧٪، ثم ارتفعت إلى ٢٦.٦٧٪ في عام ٢٠١٦، والأهم من ذلك وقعت في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٧، ٣٠٪.

الكلمات المفتاحية: صعوبات مالية، إفلاس، نموذج سبرينجيت (نقاط S-)، مؤشر جاكرتا الإسلامي (JII)

KATA PENGANTAR

Dengan rahmat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, atas segala rahmat dan hidayah-Nya yang memberikan kekuatan kepada penulis sehingga mampu menyelesaikan tesis ini sesuai dengan waktu yang telah direncanakan. Tesis yang berjudul **“Analisis *Financial Distress* dan Kebangkrutan dengan Model Springate pada Kelompok Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013 – 2017”**, disusun untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Islam pada Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada berbagai pihak, diantaranya :

1. Bapak Prof. Dr. Saidurrahman, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara,
2. Bapak Prof. Dr. Syukur Kholil, MA selaku Direktur dan Bapak Dr. Achyar Zein selaku Wakil Direktur pada Program Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara,
3. Ibu Dr. Sri Sudiarti, MA sebagai Ketua Jurusan Program Studi Ekonomi Islam pada Pascasarjana Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara yang telah memberikan kritik, saran dan masukan yang berarti dalam melengkapi dan menyempurnakan tesis ini,
4. Bapak Dr. Sugianto, MA sebagai Pembimbing I dan Ibu Dr. Nurlaila, MA sebagai Pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan, saran dan masukan, serta motivasi kepada penulis dari awal perencanaan penelitian hingga terselesaikannya penyusunan tesis ini,
5. Ibu Dr. Marliyah, MA sebagai Penguji I yang selalu penulis reportkan dan *fast respon* dalam memberikan *feedback* kepada penulis dan Ibu Dr. Isnaini Harahap, MA sebagai Penguji II yang telah memberikan masukan berupa kritik sekaligus saran yang sangat berarti dalam melengkapi dan menyempurnakan tesis ini,

6. Teristimewa dan khusus pada Ayahanda, Bapak Ngatimen dan Ibunda Supiani yang tulus memberikan motivasi dan dukungan baik moril maupun materil, serta doa-doa yang selalu terpanjatkan dan semangat yang tak pernah henti diberikan kepada penulis,
7. Kakak dan Abang serta semua keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan doa yang terbaik untuk penulis, dan
8. Teman – teman di kelas B Program Studi Ekonomi Islam di Universitas Islam Negeri (UIN) Sumatera Utara – 2017, yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Terlepas dari semua itu, penulis menyadari sepenuhnya bahwa masih terdapat banyak kekurangan baik dari segi susunan kalimat, penulisan maupun tata bahasa yang penulis gunakan dalam pembuatan tesis ini. Namun penulis telah berupaya semaksimal mungkin dalam penyelesaian tesis ini. Untuk itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca untuk kesempurnaan tesis ini. Semoga apa yang penulis hasilkan dengan adanya tesis ini mampu memberikan manfaat dalam memperkaya *khazanah* ilmu pengetahuan bagi pembaca dan dalam dunia pendidikan Islam.

Medan, 23 Januari 2019
Penulis,

WINDU ANGGARA
NIM. 3004173018

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – LATIN

Transliterasi adalah pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf latin beserta perangkatnya. Pedoman transliterasi Arab-Latin ini berdasarkan Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158 tahun 1987 dan No.: 0543bJU/1987.

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan bahasa Arab dilambangkan dengan huruf, dalam tesis ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dengan tanda, dan sebagian lainnya dilambangkan dengan huruf dan tanda. Di bawah ini dicantumkan daftar huruf Arab dan transliterasinya dalam huruf latin.

No	Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
1.	ا	Alif	A / a	Tidak dilambangkan
2.	ب	Bā'	B / b	Be
3.	ت	Tā'	T / t	Te
4.	ث	Ŝā'	Ŝ / ŝ	Es (dengan titik di atas)
5.	ج	Jīm	J / j	Je
6.	ح	Ĥā'	Ĥ / ĥ	Ha (dengan titik di bawah)
7.	خ	Khā'	Kh / kh	Ka dan Ha
8.	د	Dāl	D / d	De
9.	ذ	Ẓāl	Ẓ / ẓ	Zet (dengan titik di atas)
10.	ر	Rā'	R / r	Er
11.	ز	Zāi	Z / z	Zet
12.	س	Sīn	S / s	Es
13.	ش	Syīn	Sy / sy	Es dan Ye
14.	ص	Ŝād	Ŝ / ŝ	Es (dengan titik di bawah)
15.	ض	Ḍād	Ḍ / ḍ	De (dengan titik di bawah)
16.	ط	Ṭā'	Ṭ / ṭ	Te (dengan titik di bawah)
17.	ظ	Ẓā'	Ẓ / ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
18.	ع	‘Ain	‘	Koma terbalik
19.	غ	Gain	G / g	Ge
20.	ف	Fā'	F / f	Ef

21.	ق	Qāf	Q	Qiu
22.	ك	Kāf	K / k	Ka
23.	ل	Lām	L / l	El
24.	م	Mīm	M / m	Em
25.	ن	Nūn	N / n	En
26.	و	Wāu	W / w	We
27.	ه	Ha	H / h	Ha
28.	ء	Hamzah	'	Opostrof
29.	ي	Yā'	Y / y	Ye

2. Vokal

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

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	Fathah	a	A
ـِ	Kasrah	i	I
ـُ	Ḍammah	u	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf	Nama
ـِـَ ي	Fathah dan yā'	ai	a dan i
ـِـَ و	Fathah dan wāu	au	a dan u

Contoh

kataba	: كَتَبَ	fa'ala	: فَعَلَ
zūkira	: ذُكِرَ	yazhabu	: يَذْهَبُ
suila	: سُئِلَ	kaifa	: كَيْفَ
hauila	: هُوِلَ		

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

<i>Ḥarakat dan Huruf</i>	Nama	Huruf dan tanda	Nama
اَ	Fathah dan alif atau ya	Ā / ā	a dan garis di atas
اِ	Kasrah dan ya	Ī / ī	i dan garis di atas
اُ	Ḍammah dan wau	Ū / ū	u dan garis di atas

Contoh:

qāla : قَالَ qīla : قِيلَ yaqūlu : يَقُولُ

4. Tā' al-Marbūṭah

Transliterasi untuk *tā' al-marbūṭah* ada dua:

a. *Tā' al-marbūṭah* hidup

Tā' al-marbūṭah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah dan ḍammah, transliterasinya adalah /t/.

b. *Tā' al-marbūṭah* mati

Tā' al-marbūṭah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah /h/.

c. Kalau pada kata yang terakhir dengan *tā' al-marbūṭah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang “al” serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka *tā' al-marbūṭah* itu ditransliterasikan dengan ha (h).

Contoh :

Rauḍah al-atfāl / rauḍatul atfāl : رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ

Al-Madīnah al-Munawwarah/ : الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ

Al-Madīnatul-Munawwarah

Talḥah : طَلْحَة

5. Syaddah /Tasydīd

Syaddah atau *tasydīd* yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda *tasydīd* dalam transliterasi ini

dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

Contoh:

<i>Rabbanā</i>	: رَبَّنَا	<i>Al-Birru</i>	: الْبِرُّ
<i>Al-Ḥajju</i>	: الْحَجُّ	<i>Nu‘ima</i>	: نُعْمَ

6. Kata Sandang.

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu “ل”, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah*.

a. Kata sandang diikuti oleh huruf *qamariah*

Kata sandang yang diikuti oleh huruf *qamariah* huruf lām /ل/ ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /ل/ tetap berbunyi /l/.

Contoh

<i>Al-Qalamu</i>	: الْقَلَمُ	<i>Al-Badī‘u</i>	: الْبَدِيعُ	<i>Al-Jalālu</i>	: الْجَلَالُ
------------------	-------------	------------------	--------------	------------------	--------------

b. Kata sandang diikuti oleh huruf *syamsiah*

Kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* huruf lām /ل/ ditransliterasikan sesuai dengan bunyi huruf setelahnya, yaitu diganti dengan huruf yang mengikuti kata sandang itu.

Contoh:

<i>Ar-Rajulu</i>	: الرَّجُلُ	<i>As-Sayyidatu</i>	: السَّيِّدَةُ
------------------	-------------	---------------------	----------------

7. Hamzah

Dinyatakan di depan bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila hamzah itu terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif

Contoh :

<i>Ta'khuzūna</i>	: تَأْخُذُونَ	<i>An-Nau'</i>	: النَّوْءُ
<i>Syai'un</i>	: شَيْءٌ	<i>Umirtu</i>	: أُمِرْتُ

8. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik *fi'l* (kata kerja), *ism* (kata benda) maupun *ḥarf*, ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya:

Contoh :

☐ <i>Wa innallāha lahua khair ar-rāziqīn</i>	:	وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ
☐ <i>Wa innallāha lahua khairurrāziqīn</i>	:	وَإِنَّ اللَّهَ لَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ
☐ <i>Fa aufū al-kaila wa al-mīzāna</i>	:	فَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ
☐ <i>Fa auful-kaila wal-mīzāna</i>	:	فَأَوْفُوا الْكَيْلَ وَالْمِيزَانَ
☐ <i>Ibrāhīm al-Khalīl</i>	:	إِبْرَاهِيمَ الْخَلِيلَ
☐ <i>Ibrāhīm al-Khalīl</i>	:	إِبْرَاهِيمَ الْخَلِيلَ
☐ <i>Bismillāhi majrehā wa mursāhā</i>	:	بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَمُرْسَاهَا
☐ <i>Walillāhi ‘alā an-nāsi hijjul-baiti</i>	:	وَلِلَّهِ عَلَى النَّاسِ حِجُّ الْبَيْتِ
☐ <i>Man istaṭā‘a ilaihi sabīlā</i>	:	مَنْ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا
☐ <i>Man istaṭā‘a ilaihi sabīlā</i>	:	مَنْ اسْتَطَاعَ إِلَيْهِ سَبِيلًا

9. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem 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 yang digunakan untuk menulis awal nama dan permulaan kalimat. Bila nama diri didahulukan dengan kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri sendiri, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- ☐ *Wa mā Muḥammadun illā Rasūl*
- ☐ *Inna awwala baitin wuḍi‘a linnāsi lallaẓi bi Bakkata mubārakan*

- ☐ *Syahru Ramaḍān al-laẓī unzila fīhi al-Qurān*
- ☐ *Syahru Ramaḍānal-laẓī unzila fīhil-Qurān*
- ☐ *Wa laqad ra'āhu bil-ufuqil-mubin*
- ☐ *Al-Ḥamdu lillāhi Rabbil- 'alamīn*

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

Contoh:

- ☐ *Naṣrun minallāhi wa faṭhun qarīb*
- ☐ *Lillāhi al-amru jami'an*
- ☐ *Lillāhil-amru jami'an*
- ☐ *Wallāhu bikulli syai'in 'alīm*

10. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman tranliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. karena itu, peresmian pedoman tranliterasi ini perlu disertai dengan ilmu tajwid.

DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR PERSETUJUAN

LEMBAR PERNYATAAN

ABSTRAK

KATA PENGANTAR.....	i
PEDOMAN TRANSLITERASI	iii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv

BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	17
C. Batasan Masalah.....	18
D. Rumusan Masalah Penelitian	18
E. Tujuan Penelitian	18
F. Manfaat Penelitian	18
G. Sistematika Pembahasan	19

BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	21
A. Landasan Teori.....	21
1. <i>Financial Distress</i>	21
a. Definisi <i>Financial Distress</i>	21
b. Cara Memprediksi <i>Financial Distress</i>	25
2. Kebangkrutan (<i>Bankruptcy</i>).....	37
a. Definisi Kebangkrutan (<i>Bankruptcy</i>)	37
b. Faktor – faktor Penyebab Kebangkrutan (<i>Bankruptcy</i>)	42
c. Keterkaitan <i>Financial Distress</i> dan Kebangkrutan	44
3. Model Springate (<i>S-Score</i>).....	45

a. Konsepsi Lahirnya Model Springate (S-Score)	45
b. Model <i>Mutiple Discriminant Analysis</i> dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> dan Kebangkrutan.....	47
4. <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	49
a. Konsepsi Lahirnya <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII).....	49
b. Peranan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) dalam Perekonomian Indonesia	55
B. Hasil Penelitian yang Relevan	57
C. Kerangka Pemikiran.....	60
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	64
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	64
B. Tempat dan Waktu Penelitian	65
C. Populasi dan Sampel Penelitian	65
D. Jenis dan Sumber Data Penelitian	66
E. Definisi Operasional.....	67
F. Teknik Pengumpulan Data	68
G. Instrumen Penelitian.....	68
H. Teknik Analisis Data.....	68
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	70
A. Deskripsi Data Penelitian.....	70
1. Rasio A = <i>Working Capital to Total Assest</i>	70
2. Rasio B = <i>EBIT to Total Assets</i>	74
3. Rasio C = <i>EBIT to Current Liabilites</i>	78
4. Rasio D = <i>Sales to Total Assets</i>	82
B. Uji Persyaratan Analisis.....	86
C. Pembahasan Hasil Penelitian	92
1. Rasio Keuangan Model Springate.....	92
2. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai S-Score.....	96
D. Keterbatasan Penelitian.....	104

BAB V PENUTUP	105
A. Kesimpulan	105
B. Implikasi.....	107
C. Saran.....	108
DAFTAR PUSTAKA	108
LAMPIRAN.....	112
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	135

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1 Daftar Perusahaan dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Mengalami Penurunan Laba Bersih Maupun Peningkatan Rugi Bersih Periode 2013 – 2017.....	4
Tabel 1.2 Prosentase Penurunan Laba Bersih Maupun Peningkatan Rugi Bersih yang Dialami Kelompok Perusahaan yang Konsisten <i>Listing</i> dalam Kelompok <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode 2013 – 2017.....	6
Tabel 1.3 Hasil Uji Model Springate pada Perusahaan yang Konsisten <i>Listing</i> dalam Kelompok <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih Maupun Peningkatan Rugi Bersih Periode 2013 – 2017.....	7
Tabel 2.1 Kriteria Prediksi <i>Financial Distress</i> dengan Model Springate.....	46
Tabel 2.2 Perbandingan Model <i>Discriminant Multivariate</i> dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> dan Kebangkrutan.....	47
Tabel 2.3 Kajian Hasil Penelitian yang Relevan.....	57
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Rasio A = <i>Working Capital to Total Assests</i>	71
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Rasio B = <i>Earning Before Interest and Tax to Total Assets</i>	74
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan Rasio C = <i>Earning Before Interest and Tax to Current Liability</i>	79
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Rasio D = <i>Sales to Total Assets</i>	83
Tabel 4.5 Hasil Rekapitulasi Perhitungan Model Springate (S-Score)	87
Tabel 4.6 Hasil Prediksi <i>Financial Distress</i> dan Kebangkrutan Model Springate Berdasarkan S-Score.....	97
Tabel 4.7 Prosentase Perhitungan Model Springate (S-Score).....	101

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran Penelitian.....	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
Lampiran 1	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih Periode : 2013.....	112
Lampiran 2	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih Periode : 2014.....	113
Lampiran 3	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih Periode : 2015.....	114
Lampiran 4	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih Periode : 2016.....	115
Lampiran 5	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih Periode : 2017.....	116
Lampiran 6	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2013 Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih.....	117
Lampiran 7	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2014 Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih.....	117
Lampiran 8	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2015 Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih.....	118
Lampiran 9	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2016 Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang	118

	Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih.....	
Lampiran 10	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2017 Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih.....	119
Lampiran 11	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode : 2013.....	120
Lampiran 12	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode : 2014.....	122
Lampiran 13	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode : 2015.....	124
Lampiran 14	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode : 2016.....	126
Lampiran 15	Analisis Rasio Model Springate Kelompok Perusahaan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Periode : 2017.....	128
Lampiran 16	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2013.....	130
Lampiran 17	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2014.....	131
Lampiran 18	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2015.....	132
Lampiran 19	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2016.....	133
Lampiran 20	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2017.....	134

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2017 diwarnai dengan upaya perbaikan di negara maju seperti Amerika Serikat (AS). Hal ini dapat dilihat pada tingkat pengangguran AS yang kecenderungan mengalami penurunan pada level 4,1%, juga pertumbuhan ekonomi AS meningkat menjadi 2,5% (*year on year/yoy*). Dengan The Fed menaikkan kembali *Fed Funds Rate* menjadi 1,00–1,25% membuat inflasi AS kembali berbalik arah setelah mencapai posisi tertingginya pada Februari 2017.¹ Tingkat *Personal Consumption Expenditures* tercatat sebesar 1,4% menyikapi kondisi tersebut, pasar keuangan global terpantau tidak menunjukkan gejolak yang berarti dengan aliran dana yang masuk ke negara-negara berkembang (*emerging markets*). Selain itu, pemulihan Zona Euro masih terkendala pada tren inflasi yang kembali melambat dimana tingkat inflasi tercatat pada level 1,3%. Di sisi lain, data sektor manufaktur menunjukkan perbaikan dan tingkat pengangguran berada dalam tren menurun.

Sedangkan perekonomian Jepang melanjutkan tren yang membaik walaupun belum solid, dimana inflasi kembali meningkat dan kinerja ekspor yang terus membaik. Bank Sentral Jepang diperkirakan akan mempertahankan suku bunga acuan pada level –0,1% dan tidak terburu-buru dalam normalisasi kebijakan moneternya. Di samping itu, pemulihan ekonomi Tiongkok terpantau cukup menggembirakan di mana pertumbuhan ekonomi berada pada level 6,9% (yoy). Inflasi masih tercatat pada level yang rendah sebesar 1,5% (yoy).²

Beberapa faktor risiko yang dapat memengaruhi arah pemulihan ekonomi global kedepannya adalah ketidakpastian mengenai kebijakan ekonomi beberapa negara, meningkatnya ketegangan geopolitik, dan masih rendahnya harga barang-barang komoditas.

¹ *Annual Report* PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk, Laporan Tahunan 2017, “*Industry Review: Management Discussion and Analysis*”, Diakses dari <http://www.bankmuamalat.com>, pada 17 Desember 2018, pukul 09.07 Wib

² *Ibid.*

Sementara itu di Indonesia, pertumbuhan ekonomi yang tercatat Badan Pusat Statistik (BPS) pada 2017 memperlihatkan bahwa perekonomian nasional tumbuh mencapai 5,07% (yoy). Ada beberapa peristiwa yang mendorong pertumbuhan ekonomi nasional pada tahun 2017 tersebut, seperti membaiknya berbagai harga komoditas non minyak dan gas (migas) maupun migas seperti *crude palm oil* (CPO) dan batu bara. Laju inflasi sepanjang tahun 2017 tercatat sebesar 3,6% (yoy) lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2016 yang tercatat 3,0%. Laju inflasi tersebut cukup terkendali sejalan dengan stabilnya tingkat konsumsi rumah tangga, namun masih tergolong rendah. Angka tersebut masih dalam rentang target inflasi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) yaitu sebesar $4 \pm 1\%$.

Membaiknya kondisi perekonomian global dan di Indonesia sendiri berdampak positif pada kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia, yang sepanjang tahun 2017 menguat hingga 20% ke posisi rekor tertinggi yaitu 6.355,7 poin. Hal tersebut membuat perbaikan kondisi ekonomi Indonesia tersebut di atas memberikan ruang bagi Bank Indonesia (BI) untuk melakukan pelonggaran moneter dengan menurunkan suku bunga acuan sebesar 4,25% yang tercatat per Desember 2017.³

Perkembangan tersebut tidak menutup kemungkinan juga dikarenakan munculnya beberapa instrumen syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 1997 yang semakin diminati hingga saat ini. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai oleh Danareksa. Selanjutnya, disusunlah indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham syariah yaitu *Jakarta Islamic Indeks* (JII).⁴

Krisis ekonomi yang sempat melanda Indonesia pada akhir tahun 1997–1998 membuat nilai tukar rupiah merosot, kemudian perekonomian Indonesia menurun drastis dan berubah menjadi krisis ekonomi yang berkepanjangan. Krisis ekonomi berkembang semakin parah karena kesalahan mendasar dalam perekonomian nasional di tingkat mikro yang dilakukan oleh

³ *Ibid.*

⁴ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Edisi Revisi, (Jakarta : Kencana, 2008), h. 55

sektor swasta dan pengelolaan badan usaha milik negara yang sangat tidak efisien.⁵ Kondisi tersebut mengakibatkan banyak perusahaan-perusahaan publik yang bangkrut dan terlikuidasi.

Menurut Monica, pada akhir tahun 1997 di Indonesia terdapat 210 perusahaan dari 279 perusahaan publik yang mengalami penurunan laba bersih sebesar 97% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dan dari 75% dari 210 perusahaan publik tersebut mengalami rugi bersih yang cukup besar.⁶ Hal tersebut mengakibatkan perusahaan tidak mampu bertahan dengan situasi kesulitan keuangan dikarenakan laba atau keuntungan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya tidak mampu diperoleh secara maksimal, dan berdampak serius bagi perusahaan. Dalam jangka pendek mungkin tidak terlalu berpengaruh, kecuali perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar. Namun, dalam jangka panjang dapat mengakibatkan banyak kerugian, dengan kemungkinan perusahaan akan mengurangi jumlah tenaga kerja atau mungkin yang lebih parah yaitu perusahaan mengalami kebangkrutan karena kesulitan keuangan, serta tidak mampu membiayai aktivitas perusahaan dalam hal operasionalnya untuk menghasilkan laba.⁷ Mengingat salah satu indikator kesulitan keuangan perusahaan dapat dilihat dari kegagalan perusahaan menjalankan aktivitas perusahaan untuk menghasilkan laba.

Berdasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, terdapat beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih selama beberapa tahun terakhir. Adapun beberapa perusahaan yang mengalami kerugian selama 5 (lima) tahun periode penelitian setelah dilakukan rekapitulasi dapat di lihat pada tabel 1.1 sebagai berikut :

⁵ Thamrin Abdullah dan Francis Tantri, *Bank dan Lembaga Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2013), h. 280

⁶ Monica Rahardian Ary. H, *Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Indonesia*, Tesis, (Semarang : Pascasarjana Universitas Diponegoro, 2004), h. 2

⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2009), h. 303

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Mengalami Penurunan
Laba Bersih Maupun Peningkatan Rugi Bersih Periode 2013 – 2017
(dalam jutaan Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ANTM	532.800	(743.530)	(1.440.853)	64.806	(331.480)
2	BKDP	(20.784)	7.032	(28.227)	(28.948)	(43.170)
3	BMSR	(27.921)	(162.825)	(19.569)	(6.810)	(3.098)
4	CENT	(31.386)	(43.660)	(53.392)	(29.811)	(119.048)
5	ELTY	(232.250)	69.984	(724.167)	(547.265)	(19.090)
6	EXCL	1.032.817	(803.714)	(25.338)	375.516	375.244
7	IKAI	(43.089)	(25.518)	(108.888)	(145.359)	(43.578)
8	TRIL	(36.568)	(36.568)	(8.175)	(7.141)	(10.010)
9	ZBRA	(4.277)	(6.617)	(8.351)	(12.642)	376

(Sumber : Data diolah 2018, Laporan Keuangan 2013-2017 diakses www.idx.co.id)

Pada tabel 1.1 di atas dapat diperhatikan bahwa beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang mengalami mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih yaitu diantaranya seperti PT. Bukit Darma Property Tbk sebesar Rp 20.783.965.972, PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk sebesar Rp 27.921.017.107, PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp 31.386.107.369, PT. Bakrieland Development Tbk sebesar Rp 232.250.068.266, PT. Intikramik Alamsari Industri Tbk sebesar Rp 43.088.881.338, PT. Triwira Insanlestari Tbk sebesar Rp 36.568.133.714, dan PT. Zebra Nusantara Tbk sebesar Rp 4.277.169.141.

Pada tahun 2014, beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih yaitu : PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk sebesar Rp 743.529.593.803, PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk sebesar Rp 162.824.963.432, PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp 43.660.455.227, PT. XL Axiata Tbk sebesar Rp 803.714.393.289, PT. Intikramik Alamsari Industri Tbk sebesar Rp

25.517.803.714, PT. Triwira Insanlestari Tbk sebesar Rp 28.393.402.614, dan PT. Zebra Nusantara Tbk sebesar Rp 6.617.133.410.

Pada tahun 2015, beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih yaitu : PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk sebesar Rp 1.440.852.896.174, PT. Bukit Darmo Property Tbk sebesar Rp 28.227.002.713, PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk sebesar Rp 19.569.224.683, PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp 53.392.239.973, PT. Bakrieland Development Tbk sebesar Rp 724.166.901.246, PT. XL Axiata Tbk sebesar Rp 25.338.277.373, PT. Intikeramik Alamsari Industri Tbk sebesar Rp 108.888.289.285, PT. Triwira Insanlestari Tbk sebesar Rp 8.174.731.100, dan PT. Zebra Nusantara Tbk sebesar Rp 8.351.373.538.

Pada tahun 2016, beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih yaitu : PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk sebesar Rp 28.948.289.175, PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk sebesar Rp 6.810.321.484, PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk Rp 29.810.785.133, PT. Bakrieland Development Tbk sebesar Rp 547.264.547.124, PT. Intikeramik Alamsari Industri Tbk sebesar Rp 145.359.281.909, PT. Triwira Insanlestari Tbk sebesar Rp 7.141.404.534, dan PT. Zebra Nusantara Tbk sebesar Rp 12.641.565.483.

Sedangkan pada tahun 2017, beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih yaitu : PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk sebesar Rp 331.479.784.393, PT. Bukit Darmo Property Tbk sebesar Rp 43.170.166.331, PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk sebesar Rp 3.097.905.406, PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp 119.047.621.563, PT. Bakrieland Development Tbk sebesar Rp 19.089.980.534, PT. Intikeramik Alamsari Industri Tbk sebesar Rp 43.578.020.368 dan PT. Triwira Insanlestari Tbk sebesar Rp 10.010.094.634.

Berdasarkan pada tabel 1.1 juga menunjukkan beberapa perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih dengan peringkat 3 (tiga) teratas yaitu : 1) PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk. atau kode perusahaan ANTM mengalami kerugian terbesar selama periode penelitian yaitu pada tahun 2015 sebesar Rp 1.440.852.896.174, 2) PT. XL Axiata Tbk. sebesar Rp 803.714.393.289,- pada tahun 2014 dan 3) PT. Bakrieland Development Tbk. sebesar Rp 724.166.901.246,- pada tahun 2015.

Sementara itu, untuk total kerugian yang dialami beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian 2013 – 2017 yaitu : PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk sebesar Rp (1.918.255.818.718), PT. Bukit Darmo Property Tbk sebesar Rp (114.097.820.973), PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk sebesar Rp (220.223.432.112), PT. Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp (277.297.209.265), PT. Bakrieland Development Tbk sebesar Rp (1.452.787.596.978), PT. XL Axiata Tbk sebesar Rp 954.525.495.748, PT. Intikeramik Alamsari Industri Tbk sebesar Rp (366.432.276.614), PT. Triwira Insanlestari Tbk sebesar Rp (90.287.766.596) dan PT. Zebra Nusantara Tbk sebesar Rp (31.511.725.922). Untuk lebih jelasnya, perhatikan prosentase penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih yang dialami beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian 2013 – 2017 tabel 1.2 berikut ini :

Tabel 1.2
Prosentase Penurunan Laba Bersih Maupun Peningkatan Rugi Bersih yang
Dialami Perusahaan yang Konsisten *Listing* dalam Kelompok
***Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2013 – 2017**

No	Kode Perusahaan	Tahun (%)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ANTM	-27,78%	38,76%	75,11%	-3,38%	17,28%
2	BKDP	1,08%	-0,37%	1,47%	1,51%	2,25%
3	BMSR	1,46%	8,49%	1,02%	0,36%	0,16%
4	CENT	1,64%	2,28%	2,78%	1,55%	6,21%
5	ELTY	12,11%	-3,65%	37,75%	28,53%	1,00%

6	EXCL	-53,84%	41,90%	1,32%	-19,58%	-19,56%
7	IKAI	2,25%	1,33%	5,68%	7,58%	2,27%
8	TRIL	1,91%	1,48%	0,43%	0,37%	0,52%
9	ZBRA	0,22%	0,34%	0,44%	0,66%	-0,02%

(Sumber : Data diolah, 2018)

Pada tabel 1.2 di atas dapat diketahui secara jelas prosentase kerugian yang dialami beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian 2013 – 2017 sangat berfluktuasi. Mengenai hal tersebut adapun tanggung jawab pertama dalam suatu bisnis adalah tanggung jawab ekonomi, yaitu meningkatkan nilai perusahaan, memperoleh laba agar dapat tetap menjalankan bisnisnya, melayani pelanggannya, dan menciptakan lapangan kerja.⁸ Meskipun pada kenyataannya masih terdapat beberapa perusahaan yang berusaha dalam memperoleh laba untuk dapat bebas dari kondisi *financial distress*.

Berdasarkan pada tabel 1.2 di atas, besaran prosentase penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih yang dialami beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode penelitian 2013 – 2017 dapat diketahui kondisi *financial distress* dan kebangkrutannya melalui pengujian dengan model Springate (S-Score). Adapun hasil dari uji yang dilakukan dengan model Springate (S-Score), dapat dilihat pada tabel 1.3. berikut :

Tabel 1.3

Hasil Uji Model Springate pada Perusahaan yang Konsisten *Listing* dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) yang Mengalami Penurunan Laba Bersih maupun Peningkatan Rugi Bersih Periode 2013 – 2017

No	Kode Perusahaan	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	ANTM	0,336 <i>Distress</i>	0,081 <i>Distress</i>	0,013 <i>Distress</i>	0,479 <i>Distress</i>	0,522 <i>Distress</i>
2	BKDP	-0,315 <i>Distress</i>	0,341 <i>Distress</i>	0,053 <i>Distress</i>	-0,315 <i>Distress</i>	-0,358 <i>Distress</i>

⁸ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*, (Yogyakarta : Andi Offset, 2011), h. 45

3	BMSR	0,106 <i>Distress</i>	0,055 <i>Distress</i>	0,419 <i>Distress</i>	0,198 <i>Distress</i>	0,709 <i>Distress</i>
4	CENT	-0,171 <i>Distress</i>	-0,210 <i>Distress</i>	-0,023 <i>Distress</i>	-0,017 <i>Distress</i>	-0,003 <i>Distress</i>
5	ELTY	0,020 <i>Distress</i>	0,372 <i>Distress</i>	-0,154 <i>Distress</i>	0,052 <i>Distress</i>	0,054 <i>Distress</i>
6	EXCL	0,552 <i>Distress</i>	0,209 <i>Distress</i>	0,168 <i>Distress</i>	0,212 <i>Distress</i>	0,188 <i>Distress</i>
7	IKAI	0,065 <i>Distress</i>	0,187 <i>Distress</i>	-0,109 <i>Distress</i>	-2,556 <i>Distress</i>	-1,869 <i>Distress</i>
8	TRIL	0,803 <i>Distress</i>	0,983 <i>Non – Distress</i>	0,727 <i>Distress</i>	1,170 <i>Non – Distress</i>	3,945 <i>Non – Distress</i>
9	ZBRA	-1,210 <i>Distress</i>	-1,281 <i>Distress</i>	-1,356 <i>Distress</i>	-4,640 <i>Distress</i>	3,977 <i>Non – Distress</i>

(Sumber : Data diolah, 2018)

Pada tabel 1.3 di atas, melalui pengujian dengan model Springate (S-Score) tampak jelas bahwasannya sebagian besar perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 yang mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih dalam kondisi *financial distress* maupun kebangkrutan. Adapun hasil dari uji yang dilakukan dengan model Springate (S-Score), pada gejala awal terjadinya kebangkrutan ditandai dengan masalah kesulitan keuangan (*financial distress*), seperti: kekurangan modal, besarnya beban operasional perusahaan dan produksi, jumlah utang yang tinggi, maupun kerugian yang dialami perusahaan. Apabila kondisi kesulitan keuangan tersebut tidak ditangani dengan tepat maka kebangkrutan atau likuidasi dapat terjadi. Bagi pihak manajemen risiko, prediksi terhadap kesulitan keuangan perusahaan merupakan hal yang sangat perlu dilakukan. Dimana semakin dini kondisi *financial distress* diketahui maka semakin baik bagi perusahaan untuk mengatasi kondisi kesulitan keuangan tersebut, sehingga pihak manajemen risiko bisa segera melakukan perbaikan-perbaikan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.⁹

Tingginya risiko akan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan dalam perkembangan era globalisasi ini, mengasumsikan bahwa analisis prediksi kesehatan keuangan perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi

⁹ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi III, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2007), h. 263

berbagai pihak. Pengetahuan tentang kondisi keuangan perusahaan menjadi pegangan bagi berbagai pihak terkait untuk mengambil keputusan. Analisis kebangkrutan perusahaan tidak hanya dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan saja tetapi meliputi kreditor, investor, otoritas pembuat peraturan, auditor, maupun manajemen.¹⁰

Mengingat pentingnya keberlanjutan¹¹ suatu usaha agar dapat bertahan, pihak manajemen risiko perlu melakukan analisis prediksi kesehatan keuangan perusahaan sejak dini. Hal ini terkait akan dampak dari kebangkrutan bukan hanya merugikan pihak perusahaan saja, tetapi juga meliputi pihak lain yang bersangkutan dengan perusahaan tersebut. Dengan mengetahui segala bentuk gejala dari *financial distress* maupun kebangkrutan sedini mungkin, pihak manajemen risiko akan dapat mengantisipasi dan menganalisis kondisi tersebut dengan solusi dan cara yang cepat dan tepat. Kemudian, kekuatan yang dimiliki perusahaan dapat terus dipertahankan bahkan ditingkatkan sebagai modal pengalaman di masa yang akan datang. Dalam hal ini, kegiatan analisis laporan keuangan yang dilakukan pihak manajemen perusahaan tersebut tidak terlepas dari permasalahan yang dihadapkan pada berbagai persoalan yang memerlukan keputusan yang akan berdampak ekonomis yaitu kerugian atau keuntungan. Karena seorang manajer risiko perlu mencari dan mengumpulkan berbagai bahan informasi sehingga dapat menghasilkan keputusan yang terbaik dalam proses pengambilan keputusan dalam bertindak ketika mengalami *financial distress* maupun kebangkrutan.¹²

¹⁰ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta : BPFE, 2008), h. 114

¹¹ Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menjaga agar perusahaan tetap bertahan yaitu dengan menginterpretasikan atau menganalisa keuangan. Tujuannya ialah untuk mengetahui posisi keuangan saat ini, dengan menganalisa laporan keuangan maka dapat diketahui tinggi rendahnya perkembangan usaha di periode-periode yang lalu maupun periode berjalan. Hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan. Lihat Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2009), h. 66

¹² Kegiatan analisis laporan keuangan merupakan salah satu media untuk mendapatkan informasi yang lebih banyak, lebih baik, akurat dan dijadikan sebagai bahan dalam pengambilan keputusan, lihat Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2011), h. 25

Informasi tentang kondisi suatu perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghadapi perubahan situasi ekonomi dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang diketahui dari informasi laporan keuangan.¹³

Dalam memprediksi *financial distress* maupun kebangkrutan bisa dilakukan dengan melihat laporan keuangan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan tersebut maka dapat diketahui bagaimana keadaan maupun perkembangan finansial perusahaan. Untuk membuktikan mengenai manfaat dari laporan keuangan maka perlu dilakukan penelitian mengenai rasio-rasio keuangan yang berkaitan dalam memprediksikan kinerja perusahaan seperti gejala awal *financial distress* maupun kebangkrutan untuk mencegah pemborosan sumberdaya dan dasar memanfaatkan peluang investasi.¹⁴

Gejala awal *financial distress* maupun kebangkrutan dapat diketahui dengan adanya laporan keuangan.¹⁵ Laporan keuangan dapat digunakan karena dianggap mampu memberikan informasi tentang baik buruknya keadaan perusahaan.¹⁶ Laporan keuangan merupakan sumber pokok yang dapat digunakan untuk penilaian tingkat kesehatan suatu perusahaan. Dari bermacam-macam laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan untuk pemegang sahamnya, laporan tahunan (*annual report*) mungkin adalah yang paling penting. Dua

¹³ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*, (Yogyakarta : Andi Offset, 2011), h. 82

¹⁴ Hossein Karbasi Yazdi, Roya Darabi dan Tahereh Laghaei, "Impacts Ownership Type on the Financial Bankruptcy Based on Zavgren Model of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange", *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, June, Vol. 4, No. 2, 2012, h. 619.

¹⁵ Laporan keuangan menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembandingan yang digunakan sebagai standart. Analisis terhadap rasio keuangan suatu perusahaan (perbankan) sangat penting dilakukan agar pihak *intern* (pihak manajemen) dan pihak *ekstern* (investor dan kreditur) mengetahui keadaan dan perkembangan kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu. Hasil analisis ini juga dapat digunakan untuk melihat kelemahan perusahaan selama periode waktu berjalan. Kelemahan yang terdapat diperusahaan dapat diperbaiki, sedangkan hasil yang cukup baik harus dipertahankan dimasa mendatang. Selanjutnya hasil analisis rasio keuangan ini dapat digunakan untuk penyusunan rencana dan kebijakan di masa mendatang, Lihat Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2009), h. 66 – 67

¹⁶ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan Edisi Ke-Empat*, Cetakan Ke-17, (Yogyakarta: Liberty, 2014), h. 14.

informasi penting yang terdapat dalam laporan tahunan adalah laporan keuangan dan catatan laporan keuangan. Fungsi dari catatan laporan keuangan mampu menjelaskan secara spesifik akun-akun yang ada di laporan keuangan, seperti asset lancar : kas, surat berharga, persediaan dan lain sebagainya.

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

1. Neraca, memberikan informasi tentang harta, utang, dan modal pada tanggal tertentu,
2. Laporan laba rugi, memberikan informasi mengenai hasil usaha perusahaan pada periode tertentu,
3. Laporan arus kas yang menggambarkan sumber arus kas dan penggunaan kasa pada periode tertentu.¹⁷

Secara konvensional, untuk menilai laporan keuangan yaitu dengan menggunakan analisis rasio keuangan yang sangat membantu dalam mengidentifikasi masalah dalam pengambilan keputusan. Analisis dan penafsiran dari berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih terhadap kinerja maupun posisi keuangan perusahaan. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio.¹⁸ Namun, sama seperti alat analisis lainnya, rasio kinerja keuangan saja belum mampu memprediksi secara tepat gejala *financial distress* maupun kebangkrutan bila fokus orientasi ke masa mendatang.

Oleh karena itu, mendorong berbagai pihak mengembangkan suatu model penelitian dengan menggunakan rasio tertentu yang dianggap mempunyai peran

¹⁷ Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, (Jakarta : RajaGrafindo Persada, 2009), h. 350

¹⁸ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta : BPFE, 2008), h. 115-116.

besar terhadap kondisi keuangan perusahaan. Salah satunya, pada tahun 1966 yang dilakukan Beaver mengawali penelitian menggunakan rasio tertentu dan analisis *univariate* untuk memprediksi gejala *financial distress*. Adapun kelemahan dari studi yang dilakukan Beaver adalah penggunaan analisis *univariate* yang dibentuknya belum mampu menggambarkan suatu model simultan yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan.¹⁹ Selanjutnya pada tahun 1968 Altman merumuskan suatu model untuk memprediksi terjadinya *financial distress* maupun kebangkrutan suatu perusahaan, setelah penelitian yang dilakukan Beaver yang dirasa kurang mampu memprediksi estimasi kebangkrutan, Altman menciptakan suatu formula yang dinamakan Z-Score dengan menggunakan pendekatan *multivariate* pada penelitiannya, Altman menguji manfaat 5 (lima) rasio yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan antara lain : *Working Capital to Total Assets Ratio*, *Retained Earning to Total Assets Ratio*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio*, *Market Value Equity to Book Value of Total Liabilities*, *Sales to Total Assets Ratio*, dan hasil tersebut cukup berhasil memprediksikan *financial distress* maupun kebangkrutan suatu perusahaan.

Kemudian pada tahun 1978, Gordon L.V. Springate melakukan pengembangan mengenai pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi *financial distress* perusahaan dengan menyimpulkan beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Hasilnya, Springate menemukan 4 (empat) rasio yang dapat digunakan dalam memprediksi adanya potensi (indikasi) *financial distress* maupun kebangkrutan perusahaan dengan tingkat keakuratan hingga 92,5%.²⁰ Keempat rasio tersebut adalah *Working Capital to Total Asset Ratio (A)*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio (B)*, *Earning Before Interest and Tax to Current Liability Ratio (C)*, dan *Sales to Total Asset Ratio (D)*. Keempat rasio tersebut

¹⁹ Endang Afriyeni, "Model Prediksi Financial Distress Perusahaan", *Jurnal Polibisnis*, Universitas Negeri Padang Volume. 4, Nomor. 2, 2012. h. 6

²⁰ M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, "Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress", *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416.

dikombinasikan dalam suatu formula yang dirumuskan Gordon L.V. Springate yang selanjutnya lebih dikenal dengan istilah model Springate (*S-Score*). Springate merumuskan modelnya tersebut sebagai berikut :²¹

$$S - Score = 1,03 (A) + 3,07 (B) + 0,66 (C) + 0,4 (D)$$

Indikasi penelitian selanjutnya mengenai adanya potensi (indikasi) *financial distress* maupun kebangkrutan perusahaan dilakukan Ohlson menggunakan analisis Logit pada tahun 1980, Zmijewski menggunakan analisis Probit pada tahun 1984,²² dan Zavgren menggunakan analisis Logit pada tahun 1985. Ohlson dan Zavgren meskipun sama-sama menggunakan analisis Logit, namun yang membedakannya adalah Zavgren mempertimbangkan sektor dan aset perusahaan sedangkan Ohlson hanya mempertimbangkan ukuran perusahaan.

Mengingat pentingnya prediksi *financial distress* dan kebangkrutan untuk mengetahui kondisi perusahaan, telah dilakukan beberapa penelitian serupa saat ini mengenai *financial distress* dan kebangkrutan dengan penerapan berbagai model, diantaranya yang dilakukan Shaukat dan Afandi,²³ Thai,²⁴ yang mengukur rasio Altman yang paling besar mengakibatkan kebangkrutan. Sedangkan Rafique,²⁵ dan Arindam menilai dengan titik *cut-off* pada masing-masing Negara dengan hasil tingkat akurasi yang berbeda-beda disebabkan karena keadaan perusahaan dan ekonomi suatu Negara.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Altman, Zavgren dalam penelitiannya mempertimbangkan sektor industri dan asset yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan analisis Logit dengan menghasilkan probabilitas

²¹ *Ibid.*

²² Nikmah dan Dinna Dwi Sulestari, “Prediksi Financial Distress Untuk perusahaan Besar Dan Kecil di Indonesia Perbandingan Ohlson Dan Altman”, *Jurnal Fairness*, Volume 4, Nomor 1, 2014, h. 36.

²³ Arzish Shaukat dan Hinas Affandi, “Impact Of Financial Distress On Financial Performance a Study Related to Pakistan Corporate Sector”, *International Journal of Curret Research*, Vol. 7, Issue, 02, 2015, h. 12991.

²⁴ Siew Bee Thai, Han Hwa Goh, Boon Heng The, dkk, “A Revisted of Altman Z-Score Model for Companies Listed in Bursa Malaysia”, *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 5, No. 12, 2014, h. 197.

²⁵ Qaiser Rafique Yasser dan Abdullah Al Mamun, “Corporate Failure of Publik listed Companies in Malaysia”, *Europen Researcher*, Vol. 91, No. 2, 2015, h. 114.

kebangkrutan dengan tingkat akurasi hanya sebesar 82,2%.²⁶ Penelitian model Logit telah dilakukan oleh Sultan Ahmadi yang meneliti rasio profitabilitas pada Zavgren yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan perusahaan.²⁷ Lebih lanjut yang dilakukan Jamshedi dengan mengukur tingkat akurasi Zavgren di Iran dengan hasil 88,8%.²⁸

Shahdouts melakukan penelitian di Iran dengan hasil penelitian menunjukkan perbedaan yang signifikan antara kedua model, Altman dengan tingkat akurasi 95,5% dan Zavgren 18,2%, sehingga Altman lebih baik digunakan dari pada Zavgren.²⁹ Berbeda dengan penelitian Fakhri Husein yang menyatakan Altman mempunyai akurasi yang lemah dibanding model Springate dalam memprediksi *financial distress*.³⁰

Beberapa penelitian lainnya juga telah dilakukan juga oleh Rizki Amalia Burhanuddin tentang “Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Model Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Subsektor Semen Periode 2009-2013”. Hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode Altman Z – Score terdapat satu perusahaan yang berada pada *grey area* yaitu PT. Semen Holcim pada tahun 2009 dan hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Springate terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* yaitu PT. Semen Holcim pada tahun 2013.³¹

²⁶ Fitri Hidayah, Priyo Sajarwo Yurianto dan Bambang Hartadi, “Estimasi Risiko Kebangkrutan Perusahaan Dengan Model Neural Network”, *Indonesia Accounting Research Journal*, Vol. 2, No. 1, 2014, h. 2-3.

²⁷ Akbar Pourreza Sultan Ahmadi, Behzad Soleimani, Sayed Hesam Vaghfi, dkk, “Corporate Bankruptcy Prediction Using A Logit Model: Evidence From Listed Companies Of Iran”, *World Applied Science Journal*, Vol. 17, No. 9, 2012, h. 1143.

²⁸ Reza Jamshedi, dkk, “A Survey of The Capability of Zevgren Bankruptcy Prediction in Determining the Bankruptcy Condition of the Companies Listed in TSE”, *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, Vol. 4, No. 4, 2014, h. 188.

²⁹ Hanieh Shahdoust, Mohammad Reza Karimi Pouya dan Bahzed Parvizi, “A Study of Brankruptcy of Altman Adjusted and Zavgren Models in Firms Accepted in Tehran Stock Exchange (Based on Altman Adjusted Model by Kordestani and Colleagues)”, *World Essays Journal*, 3 (2), 2015, h. 161.

³⁰ M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, “Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski and Grover for Predicting the Financial Distress”, *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, 2014, h. 405.

³¹ Rizki Amalia Burhanudin, Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Model Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur

Penelitian Galuh Tri Pembekti tentang “Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski dan Grover untuk *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009-2012)”, Berdasarkan hasil pengelolaan data 30 perusahaan, 15 perusahaan dalam kategori *financial distress* dan 15 perusahaan lainnya *non-financial distress*. Model Altman, model Springate dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dan model Zmijewski menunjukkan hasil signifikan yang kuat dalam memprediksi *financial distress*.³²

Penelitian Jeni Jesika tentang “Analisis Tingkat Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan *Internal Growth Rate* pada PT. Bumi Resources Tbk Periode 2008 – 2012”. Ditemukan hasil penelitian yaitu : tingkat kebangkrutan PT. Bumi Resources Tbk yang diukur menggunakan metode Altman Z-Score pada tahun 2008 dan 2010 termasuk kategori “*grey area*” atau daerah kelabu. Pada tahun 2009, 2011, dan 2012 tingkat kebangkrutan PT. Bumi Resources Tbk termasuk kategori “bangkrut”. Bila diukur menggunakan model Springate maka pada tahun 2008, 2010, dan 2011 PT. Bumi Resources Tbk diprediksi untuk kedepannya “tidak bangkrut”. Sedangkan pada tahun 2009 dan 2012 diprediksikan untuk kedepannya mengalami kebangkrutan. Hasil dari analisa kebangkrutan dengan metode *Internal Growth Rate* pada tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011 termasuk kategori “tidak bangkrut”. Sedangkan untuk pertengahan 2012 termasuk kategori “bangkrut”. Hasil dari perhitungan tingkat kebangkrutan pada PT. Bumi Resources Tbk menggunakan ketiga metode yaitu metode Altman Z-Score, model Springate, dan *Internal Growth Rate* pada tahun 2012 maka PT. Bumi Resources Tbk diprediksi kedepannya akan mengalami “kebangkrutan”.³³

Penelitian yang sedikit berbeda dilakukan oleh Vera Intanie Dewi dan Felisca tahun 2011 tentang “Analisis Tipe Kesalahan dalam Memprediksi

Sektor Industri Dasar dan Kimia Subsektor Semen Periode 2009-2013”, Jurnal Manajemen Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanudin Makasar, 2015.

³² Galuh Tri Pembekti, Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover untuk *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009 – 2012), Jurnal Manajemen Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2014.

³³ Jeni Siska, Analisis Tingkat Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan *Internal Growth Rate* pada PT Bumi Resources Tbk Periode 2008 – 2012. Jurnal Akutansi UIN Sultan Syarif Kasim Riau, 2013.

Kepailitan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi kepailitan pada perusahaan *food and beverages* serta untuk mengetahui tingkat kesalahan klasifikasi model prediksi kebangkrutan Altman. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan, sampel diambil dari populasi perusahaan *food and beverages* sejumlah 15 perusahaan yang tercatat di BEI periode 2006 – 2010. Berdasarkan penelitian tersebut, diperoleh dua tipe kesalahan yang dijadikan acuan dalam penelitian yaitu:

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

Meskipun penelitian mengenai *financial distress* dan kebangkrutan telah banyak dilakukan, baik dengan menggunakan analisis diskriminan Altman Z-Score, Logit, Zmijewski dan Grover, *Internal Growth Rate*, maupun yang menggunakan model Springate. Namun yang menjadi perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya yaitu perusahaan yang diteliti bukan hanya tertuju pada salah satu sektor perusahaan saja, tetapi pada semua sektor perusahaan yang terdaftar dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 sebagai tahun penelitian. Pada penelitian ini untuk menguji keakuratan dalam memprediksikan indikasi *financial distress* maupun gejala awal kebangkrutan dari kinerja keuangan pada perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 digunakan analisis model Springate. Penelitian ini hanya berfokus menggunakan model Springate (*S-Score*) dengan alasan karena model tersebut mampu memisahkan antara periode-periode perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun kebangkrutan dengan tingkat akurasi mencapai 92,5%.³⁴ Untuk itu, peneliti

³⁴ M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, "Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress", *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416.

tertarik mengangkat judul dari latar belakang masalah di atas yaitu : **“Analisis *Financial Distress* dan Kebangkrutan dengan Model Springate dalam Kelompok Perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode : 2013 – 2017”**

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Adapun identifikasi masalah yang peneliti akan ungkapkan antara lain sebagai berikut :

1. Pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2017 diwarnai dengan kondisi makroekonomi yang cukup positif dikarenakan dukungan permodalan yang cukup tinggi dan likuiditas yang memadai untuk mengantisipasi resiko dan mendukung ekspansi usaha, namun cenderung stagnan terhadap pertumbuhan bisnis industri.
2. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan BEI, pada rentang waktu penelitian 2013 – 2017 terdapat beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami penurunan laba bersih bahkan mengalami peningkatan rugi bersih selama beberapa tahun terakhir.
3. Salah satu indikator suatu perusahaan mengalami indikasi kesulitan keuangan dapat dilihat dari kegagalan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dalam menghasilkan laba.
4. Mengingat yang menjadi ujung tombak dari suatu perusahaan yang terus mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah kebangkrutan. Apabila kondisi tersebut tidak ditangani dengan tepat, maka kebangkrutan atau likuidasi yang akan terjadi.
5. Tingginya resiko akan terjadinya kesulitan keuangan suatu perusahaan dalam era globalisasi ini, mengasumsikan bahwa analisis prediksi kesehatan keuangan merupakan sesuatu yang sangat penting.
6. Mengingat keberlanjutan operasional perusahaan yang terdaftar di JII masih rentan terjadi kesulitan keuangan, menuntut pihak manajemen risiko untuk melakukan analisis *financial distress* yang tepat dalam pengambilan keputusan di masa mendatang.

C. Batasan Masalah Penelitian

Banyaknya model dan metode yang mampu memprediksi kebangkrutan (*financial distress*) perusahaan, maka perlu dilakukan pembatasan masalah dalam penelitian ini mengingat keterbatasan waktu serta kemampuan peneliti. Adapun pembatasan masalah yang diteliti dibatasi hanya pada laporan keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang dipublikasikan BEI pada rentang waktu penelitian 2013 – 2017 untuk melihat kondisi *financial distress* dan kebangkrutan dengan model Springate.

D. Rumusan Masalah Penelitian

Dalam penelitian ini, pokok permasalahan yang ditelaah dapat dirumuskan yaitu bagaimana analisis rasio keuangan dalam model Springate dapat memprediksikan kondisi *financial distress* dan kebangkrutan terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 ?

E. Tujuan Penelitian

Berpijak dalam permasalahan yang disebutkan di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini yaitu : untuk menganalisis rasio keuangan model Springate dalam memprediksikan kondisi *financial distress* dan kebangkrutan terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada banyak pihak yaitu antara lain :

1. Manfaat Teoritis
 - a. Hasil penelitian ini dapat dipergunakan untuk referensi penelitian selanjutnya yang relevan

- b. Hasil penelitian ini menjadi sumbangan bagi pengembangan ilmu pengetahuan tentang kajian Manajemen Keuangan sebagai salah satu bagian dari Ekonomi Islam yang berhubungan dengan menganalisis prediksi kebangkrutan (*financial distress*) dengan menggunakan model Springate

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan pihak-pihak terkait dalam menganalisis kinerja perusahaan untuk mendeteksi secara dini potensi *financial distress* maupun kebangkrutan perusahaan,
- b. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi para praktisi terkhusus mahasiswa Pascasarjana UIN Sumatera Utara Program Studi Ekonomi Syariah mengenai model Springate sebagai metode untuk memprediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan,

G. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini di tulis sebagai karya ilmiah yang berbentuk tesis yang terdiri dari 5 (lima) bab, dengan sistematika pembahasan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai kerangka dasar penelitian yang terdiri dari latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan,

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan mengenai landasan teori, yang merupakan uraian teori tentang *financial distress* dan kebangkrutan serta model Springate berkenaan tentang kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), Pada bab ini juga diuraikan tentang kajian terdahulu, kerangka pemikiran, dan kerangka konseptual,

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini berisi penjelasan mengenai metode penelitian yang menguraikan tentang jenis dan pendekatan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, definisi operasional, alat dan teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data,

BAB IV : HASIL PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan hasil penelitian dan pembahasan yang menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian, deskriptif data penelitian, analisis prediksi *financial distress* dan kebangkrutan dengan model Springate pada kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII),

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berupa kesimpulan, implikasi dan saran yang menguraikan temuan atas analisis penelitian yang telah dilakukan, Kesimpulan tersebut untuk dibuat saran kepada manajemen risiko dan penelitian selanjutnya mengenai analisis prediksi *financial distress* dan kebangkrutan dengan model Springate pada perusahaan yang konsisten *listing* pada kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII)

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Financial Distress*

a. Definisi *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi perusahaan yang mengalami likuiditas akan tetapi masih dalam keadaan solven (masih mampu membayar utang). Menurut Hanafi, *financial distress* dideskripsikan sebagai dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvel. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, namun bisa berkembang menjadi sangat parah. Indikator kesulitan keuangan tersebut dapat dilihat dari analisis aliran arus kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.¹

Menurut Plat mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.²

Kemudian menurut Indri, *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan.³ Sedangkan menurut Ramadhani dan Lukviarman, *financial distress* atau kegagalan keuangan merupakan insolvensi yang membedakan antara arus kas dan dasar saham.

¹ Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi III, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2007), h. 278

² Ahmad Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : Alfabeta, 2013), h. 158

³ Hapsari Evanny Indri, *Kekuatan Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Jurnal Dinamika Manajemen. JDM Vol. 3, No. 2, 2012, h. 101-109.

Insolvensi atas dasar arus kas tersebut, terbagi menjadi 2 (dua) bentuk, yaitu:

- 1) Insolvensi teknik, merupakan keadaan dimana perusahaan dianggap tidak dapat memenuhi kewajibannya pada saat kewajiban telah jatuh tempo.
- 2) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan diartikan dalam ukuran kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.⁴

Berdasarkan uraian di atas mengenai definisi dari *financial distress* dapat ditarik kesimpulan bahwa *financial distress* merupakan suatu masalah keuangan yang dihadapi oleh sebuah perusahaan, *financial distress* merupakan tahapan ketiga dalam kebangkrutan dan kondisi *financial distress* terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan.

Menurut Kordestani *et. al.*, adapun tahapan atau proses dari kebangkrutan diklasifikasikan sebagai berikut :

- 1) *Latency* merupakan tahap dimana *Return on Assets* (ROA) akan mengalami penurunan.
- 2) *Shortage of Cash* adalah tahapan dimana perusahaan mengalami kekurangan kas, perusahaan tidak memiliki cukup sumber daya kas untuk memenuhi kewajiban saat ini, meskipun masih mungkin memiliki tingkat profitabilitas yang kuat.
- 3) *Financial Distress* merupakan kondisi atau tahapan perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat dianggap sebagai keadaan darurat keuangan, dimana kondisi ini mendekati kebangkrutan.

⁴ S Patricia Dwijayanti Febrina, *Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari Financial Distress serta Solusi untuk Mengatasi Financial Distress*. Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Jurnal Akuntansi Kontemporer, Vol. 2, No. 2, Juli 2010, h. 191-205.

- 4) *Bankruptcy* adalah kondisi daridapa tahapan perusahaan yang tidak mampu menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.⁵

Lizal mengelompokkan penyebab *financial distress* (kesulitan keuangan), dengan sebutan Model Dasar Kebangkrutan atau Trinitas Penyebab Kesulitan Keuangan. Adapun beberapa alasan utama mengapa perusahaan bisa mengalami *financial distress* dan kemudian akan mengalami kebangkrutan, yaitu:

1) *Neoclassical model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

2) *Financial model*

Pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tapi ia harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

3) *Corporate governance model*

Dalam model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi *Out of the market* sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan.⁶

Menurut Almilia dan Kristijadi, ada beberapa pihak yang berkepentingan melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *financial distress* bagi suatu entitas, antara lain yaitu :

1) Pemberi Pinjaman (Kreditor)

⁵ *Ibid.*, h. 196

⁶ *Ibid.*, h. 197

Institusi pemberi pinjaman melakukan prediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan dalam mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

2) Investor

Model dari prediksi *financial distress* yang baik dan tepat akan sangat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

3) Pembuat Peraturan atau Badan Regulator

Badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan perusahaan dalam membayar utang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar utang dan menilai stabilitas perusahaan.

4) Pemerintah

Dalam memprediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *anti-trust regulation*.

5) Auditor

Model prediksi *financial distress* dapat digunakan menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern* perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern*-nya, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelas atau bisa juga memberikan opini *disclaimer* (atau menolak memberikan pendapat).⁷

⁷ Gomes Gailego dan Yanes, *Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis*. (MCB University Press 1472-0701, 1997), h. 15-23.

b. Cara Memprediksi *Financial Distress*

Kegiatan operasional perusahaan tidak selalu berjalan sesuai dengan rencana. Pada situasi tertentu, perusahaan mungkin akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ringan seperti mengalami kesulitan likuiditas (tidak bisa membayar gaji pegawai, bunga dan utang sekaligus). Jika tidak diselesaikan dengan benar, kesulitan tersebut bisa berkembang menjadi kesulitan yang lebih besar dan bisa sampai pada kondisi kebangkrutan.⁸

Financial distress sendiri, secara umum hampir pernah dialami oleh setiap perusahaan. Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai kondisi dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya sehingga operasional perusahaan tidak berjalan dengan baik. Kondisi seperti ini merupakan gejala awal sebelum terjadi kebangkrutan.

Mengingat pentingnya persoalan kesulitan keuangan, maka mendeteksi potensi kesulitan keuangan sejak awal akan sangat membantu bagi berbagai pihak untuk mengambil keputusan secara tepat. Terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan kesulitan keuangan :

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

⁸ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : BPFE, 2004), h. 637

- 4) Variabel eksternal seperti *return security* maupun segi penilaian obligasi.⁹

Kemudian berdasarkan pada laporan keuangan yang merupakan hasil dari proses akuntansi dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan terhadap berbagai pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas suatu perusahaan.¹⁰ Menurut Kasmir, laporan keuangan juga bisa menjadi prediksi *financial distress* yang mana laporan mampu menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang ada pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu, maksudnya dalam laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini (*up to date*). Kondisi perusahaan terkini merupakan keadaan keuangan perusahaan pada tanggal dan periode tertentu. Biasanya laporan keuangan dibuat per periode, misalnya tiga bulan, atau enam bulan untuk kepentingan internal perusahaan. Sedangkan, untuk laporan lebih luas dilakukan satu tahun sekali.¹¹

Secara umum laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi. Dalam perspektif Islam akuntansi bukanlah sesuatu yang baru meskipun pencatatan keuangan yang dikenal selama ini diakui berkembang dari peradaban barat. Hal ini ditunjukkan bahwa eksistensi akuntansi dalam Islam dapat di lihat pada pedoman suci umat Islam yaitu Al-Qur'an.¹²

Sumber mengenai akuntansi dalam Islam terdapat pada QS. Al-Baqarah [2] ayat 282 sebagai berikut :

⁹ Helmy Maulana, *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Altman*, (Surabaya : STIE Perbanas, 2010), h. 24

¹⁰ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta : Liberty Yogyakarta, 2004), h.

2

¹¹ Kasmir, *Analisis laporan keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), h. 7

¹² Sofyan Safri Harahap, *Akuntansi Islam*, (Jakarta : Bumi Aksara, 2004), h. 118

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ^ج
وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ^ج وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ
اللَّهُ^ج فَلْيَكْتُبْ وَلْيَمْلِكِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ
شَيْئًا^ج فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ^ط
هُوَ فَلْيَمْلِكْ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ^ج وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِدَيْنِ مِنْ رِّجَالِكُمْ^ط فَإِنْ لَمْ
يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ
إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَى^ج وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا^ط
وَلَا تَسْعَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَى أَجَلِهِ^ج ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ
وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا^ط إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا
بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ^ج وَلَا يُضَارَّ
كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُقُوكُمْ^ط بِكُمْ^ط وَاتَّقُوا اللَّهَ^ط وَيَعْلَمُكُمْ^ط
اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ



Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah¹³ 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, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada utangnya. jika yang berutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua oang lelaki,

¹³ [179] Bermuamalah ialah seperti berjualbeli, utang piutang, atau sewa menyewa dan sebagainya.

maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis utang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya, yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu) kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu".¹⁴

Berdasarkan pada QS. Al-Baqarah [2] ayat 282 diatas menunjukkan bahwa Islam menganjurkan untuk menulis setiap transaksi yang dilakukan terlebih yang belum tunai atau tuntas. Tujuan dari perintah penulisan tersebut adalah untuk menjaga keadilan dan terhindar dari keraguan sehingga semua pihak tidak ada yang dirugikan. Ayat tersebut kemudian menjadi landasan hukum terhadap konsep akuntansi syariah.¹⁵

Mengenai laporan keuangan yang merupakan hasil dari proses akuntansi dipersiapkan atau dibuat oleh pihak manajemen untuk memberikan gambaran atau *progress report* secara periodik. Karena itu laporan keuangan bersifat historis dan menyeluruh. Sebagai suatu *progress report* laporan keuangan terdiri atas data-data yang dihasilkan dari kombinasi antara fakta yang telah dicatat (*recorded fact*), prinsip – prinsip dan kebiasaan – kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*), dan pendapat pribadi (*personal judgement*).¹⁶

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

¹⁴ Kementerian Agama R.I., *Al-Qur'an dan Terjemahannnya Jilid IV*, (Jakarta: Lentera Abadi, 2010), h. 49

¹⁵ Husein Syahathah, *Pokok – pokok Akuntansi Islam*, (Jakarta : Akbar, 2001), h. 31

¹⁶ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta : Liberty Yogyakarta, 2004), h.

keuangan mudah dibaca dan dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan tidak hanya penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan saja, tetapi juga penting bagi pihak-pihak lainnya. Pemakai laporan keuangan ini meliputi investor saat ini dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah dan lembaga-lembaganya, dan masyarakat.¹⁷

Adapun sejumlah pengguna dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan untuk memenuhi beberapa kebutuhan akan informasi yang ingin diketahui, antara lain yaitu :

- 1) Investor membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan, atau menjual investasi tersebut. pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- 2) Karyawan memanfaatkannya untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.
- 3) Pemberi pinjaman menggunakannya untuk memutuskan apakah pinjaman pokok dan bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.
- 4) Pemasok dan kreditur usaha lainnya berkepentingan untuk mengetahui apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo.
- 5) Pelanggan yang berkepentingan mengetahui kelangsungan hidup perusahaan, terutama apabila mereka terikat dalam perjanjian jangka panjang dan bergantung pada perusahaan.
- 6) Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada dibawahnya berkepentingan dengan alokasi sumber daya dan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengatur

¹⁷ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*, (Yogyakarta: Andi Offset), h. 65

aktivitas perusahaan menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistic pendapatan nasional dan statistik lainnya.

- 7) Masyarakat berkepentingan terhadap hubungan kesempatan kerja, perlindungan kepada penanam modal domestik, kecenderungan dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan dan rangkaian aktivitasnya.¹⁸

Melalui laporan keuangan juga dapat diprediksikan kondisi *financial distress* atau kinerja keuangan perusahaan oleh masing-masing pihak. Sesuai fungsi dari laporan keuangan yaitu menyediakan informasi menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang berguna bagi pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang akan dilakukan manajemen, atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Berdasarkan hal tersebut, laporan keuangan disusun untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang mempunyai kepentingan mengenai data keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang disusun guna memberikan informasi kepada berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain yaitu :

- 1) Laporan Neraca menggambarkan kondisi keuangan dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, umumnya pada akhir tahun saat penutupan buku. Neraca ini memuat aktiva, utang, dan modal sendiri.
- 2) Laporan laba rugi memperlihatkan hasil yang diperoleh dari penjualan barang atau jasa dan ongkos-ongkos yang timbul dalam proses pencapaian hasil tersebut. Laporan ini merupakan laporan aktivitas dan hasil dari aktivitas itu, atau merupakan ringkasan yang logis dari penghasilan dan biaya dari suatu perusahaan untuk periode tertentu.

¹⁸ *Ibid.*, h. 66

- 3) Laporan bagian laba yang ditahan, digunakan dalam perusahaan yang berbentuk perseroan, menunjukkan suatu analisis perubahan besarnya bagian laba yang ditahan selama jangka waktu tertentu. Adapun laporan modal sendiri diperuntukkan bagi perusahaan perseorangan dan bentuk persekutuan, meringkaskan perubahan besarnya modal pemilik atau pemilik selama periode tertentu.
- 4) Laporan perubahan posisi keuangan memperlihatkan aliran modal kerja selama periode tertentu. Laporan ini memperlihatkan sumber-sumber dari mana modal kerja telah diperoleh dan penggunaan atau pengeluaran modal kerja yang telah dilakukan selama jangka waktu tertentu.¹⁹

Menurut Kasmir adapun tujuan dari laporan keuangan dalam memprediksi *financial distress* adalah untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan yang bermanfaat sebagai pengambilan keputusan ekonomi.²⁰ Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala, maksudnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

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

Namun dibalik itu semua, sebenarnya ada beberapa ketidakpastian terutama dalam jumlah yang tersusun akibat beberapa faktor. Laporan keuangan belum dapat dikatakan mencerminkan keadaan keuangan

¹⁹ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), h. 4-10

²⁰ Kasmir, *Analisis laporan keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), h. 10

perusahaan secara keseluruhan. Hal ini disebabkan adanya beberapa hal-hal yang belum atau tidak tercatat dalam laporan keuangan tersebut. Sebagai contoh ada hal-hal yang tidak dapat dinyatakan dalam angka-angka seperti reputasi, prestasi manajernya, dan lain sebagainya.²¹

Disamping itu juga terdapat 4 (empat) empat prinsip yang merupakan keterbatasan daripada laporan keuangan, antara lain yaitu :

- 1) Laporan keuangan pada dasarnya merupakan laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara (*interim report*), bukan merupakan laporan final. Waktu satu tahun umumnya dianggap sebagai periode akuntansi baku.
- 2) Laporan keuangan ditunjukkan dalam jumlah rupiah yang tampaknya pasti. Sebenarnya jumlah rupiah ini dapat saja berbeda bila dipergunakan standar lain.
- 3) Laporan keuangan mencerminkan transaksi keuangan dari waktu ke waktu. Selama jangka waktu tersebut memungkinkan nilai rupiah mengalami penurunan (daya beli rupiah menurun karena kenaikan tingkat harga-harga).
- 4) Laporan keuangan tidak memberikan gambaran lengkap mengenai keadaan perusahaan. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan semua faktor yang mempengaruhi kondisi keuangan dan hasil usaha, karena tidak semua faktor dapat diukur dalam satuan uang.²²

Keterbatasan laporan keuangan tersebut, tidak akan mengurangi arti nilai keuangan secara langsung. Hal ini karena laporan keuangan tetap saja dapat menunjukkan kejadian yang mendekati sebenarnya, meskipun perubahan berbagai kondisi dari berbagai sektor terus terjadi. Maksudnya adalah jika laporan keuangan disusun sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan, maka dianggap telah memenuhi syarat sebagai suatu laporan keuangan.²³

²¹ *Ibid.*, h. 15

²² Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), h. 11

²³ Kasmir, *Analisis laporan keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), h. 17

Menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham secara umum terdapat dua metode yang biasa digunakan dalam menganalisa laporan keuangan, antara lain dengan :

1) Analisis Dinamis

Analisis dinamis (*horizontal analysis*) adalah analisis dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode sehingga akan diketahui perkembangannya.

2) Analisis Statis

Analisis statis (*vertical analysis*) merupakan analisa terhadap laporan keuangan hanya dalam satu periode saja, yaitu dengan cara membandingkan pos-pos yang ada dalam laporan keuangan tersebut. Informasi yang dapat diperoleh hanya pada satu periode tertentu saja tanpa mengetahui perkembangannya di periode selanjutnya.²⁴

Selain metode tersebut yang digunakan untuk menganalisa laporan keuangan, terdapat beberapa jenis teknik dalam menganalisa laporan keuangan. Adapun teknik analisa yang digunakan dalam analisis laporan keuangan menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham adalah sebagai berikut :

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

²⁴ *Ibid.*, h. 294 – 295

dari periode ke periode sehingga akan diketahui apakah perusahaan mengalami perubahan yaitu tetap, naik atau bahkan turun.

- 3) Analisa persentase per komponen atau *common size statement*, merupakan metode analisa untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivanya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi biaya terhadap penjualan.
- 4) Analisa sumber dan penggunaan modal kerja, adalah suatu analisa untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja pada periode tertentu.
- 5) Analisa sumber dan penggunaan kas, adalah analisa untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas selama periode tertentu.
- 6) Analisa rasio, adalah metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
- 7) Analisa perubahan laba kotor, adalah analisa untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode yang satu ke periode yang lain.
- 8) Analisa *Break-Even*, adalah suatu analisa untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar tidak menderita kerugian.²⁵

Adapun beberapa tujuan dan manfaat laporan keuangan dalam memprediksi *financial distress* bagi berbagai pihak yang secara universal dikatakan bahwa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah :

- 1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.

²⁵ *Ibid.*, h. 307-308

- 2) Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
- 4) Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- 5) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
- 6) Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.²⁶

Dengan melakukan analisis rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* menurut James C. Van Horne merupakan suatu indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antar jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik/buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.²⁷

Hubungan antar rasio yang saling berhubungan dapat dilihat sebagai suatu sistem.²⁸ Rasio keuangan dapat diartikan sebagai suatu kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan

²⁶ Kasmir, *Analisis laporan keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), h. 68

²⁷ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*, (Yogyakarta: Andi Offset), h. 85

²⁸ Erich A. Helfert, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : Erlangga, 1993), h. 76

keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.²⁹ Berdasarkan sumber datanya rasio dapat dibedakan menjadi tiga bagian, antara lain :

- 1) Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratios*) yang tergolong dalam kategori ini adalah semua rasio yang datanya diambil atau bersumber pada neraca.
- 2) Rasio-rasio laporan rugi-laba (*income statement ratios*) yaitu angka-angka rasio yang disusun dari data yang diambil dari laporan rugi-laba.
- 3) Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratios*) ialah semua angka rasio yang datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan rugi-laba.³⁰

Selain itu, masih banyak sekali para ahli yang berbeda pendapat tentang penggolongan bentuk-bentuk rasio keuangan. Namun, jika terdapat perbedaan hal tersebut tidak terlalu menjadi masalah, karena masing-masing ahli keuangan hanya berbeda dalam penempatan kelompok rasionya, namun esensi dari penilaian rasio keuangan tidak menjadi masalah. Adapun bentuk-bentuk kelompok rasio keuangan yang secara umum sering digunakan antara lain :

- 1) Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan).
- 2) Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya,

²⁹ Kasmir, *Analisis laporan keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), h. 104

³⁰ S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta : Liberty Yogyakarta, 2004), h.

besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

- 3) Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.
- 4) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.³¹

2. Kebangkrutan (*Bankruptcy*)

a. Definisi Kebangkrutan (*Bankruptcy*)

Istilah lain dari kata “bangkrut” adalah pailit atau *failure*.³² Menurut Undang – Undang Nomor 37 Tahun 2004 Pasal 1 Ayat 1 yang dimaksud dengan kebangkrutan/kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan Debitor Pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh Kurator dibawah pengawasan hakim pengawas sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Diperjelas juga pada Pasal 2 Ayat 1 bahwa apabila debitor yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak

³¹ Kasmir, *Analisis laporan keuangan*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2009), h. 114

³² Pengertian *failure* (kepailitan) di Indonesia mengacu pada Peraturan Pemerintah pengganti UU Nomor 1 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas UU Kepailitan, yang menyebutkan yaitu : (1) Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditor dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya, (2) Permohonan sebagaimana disebut dalam butir di atas, dapat juga diajukan oleh Kejaksaan untuk kepentingan umum. UU kepailitan pada dasarnya menyatakan bagaimana menyelesaikan sengketa yang muncul di kala satu perusahaan tidak bisa lagi memenuhi kewajiban utang, juga bagaimana menangani pertikaian antar individu yang berkaitan dengan bisnis yang dijalankan.

membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih kreditornya. Sesuai dengan pengertian tersebut bahwa pailit atau bangkrut diartikan hilangnya atau habisnya seluruh aset dan sama sekali tidak mampu membayar utang-utangnya.

Dalam Islam para sahabat telah mengenal istilah pailit sebagai seorang yang tidak memiliki dirham atau uang sepeserpun, pengertian bangkrut atau pailit secara etimologi yaitu “*at-taflis*” yang berarti pailit, tekor atau jatuh miskin.

Kata “*taflis*” merupakan bentuk masdar dari kata *aflasa* yang berarti tidak memiliki harta sama sekali.³³ Sedangkan orang yang pailit disebut *muflis*, yaitu seorang yang tekor, dimana utangnya lebih besat dari assetnya. Dalam konteks ekonomi, istilah *taflis* diartikan sebagai orang yang utangnya lebih besar daripada hartanya. Sedangkan *muflis* dalam istilah *syariat* digunakan untuk dua makna, yaitu bersifat ukhrawi dan bersifat duniawi.

Istilah *muflis* (orang yang bangkrut) disebutkan oleh Nabi Muhammad SAW dalam Shahih Muslim No. 2581 sebagai berikut :

حَدَّثَنَا قُتَيْبَةُ بْنُ سَعِيدٍ وَعَلِيُّ بْنُ حُجْرٍ قَالَا حَدَّثَنَا إِسْمَاعِيلُ وَهُوَ ابْنُ جَعْفَرٍ
عَنْ الْعَلَاءِ عَنْ أَبِيهِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ
أَتَدْرُونَ مَا الْمُفْلِسُ قَالُوا الْمُفْلِسُ فِينَا مَنْ لَا دِرْهَمَ لَهُ وَلَا مَتَاعَ فَقَالَ إِنَّ
الْمُفْلِسَ مِنْ أُمَّتِي يَأْتِي يَوْمَ الْقِيَامَةِ بِصَلَاةٍ وَصِيَامٍ وَزَكَاةٍ وَيَأْتِي قَدْ شَتَمَ هَذَا
وَقَذَفَ هَذَا وَأَكَلَ مَالَ هَذَا وَسَفَكَ دَمَ هَذَا وَضَرَبَ هَذَا فَيُعْطَى هَذَا مِنْ
حَسَنَاتِهِ وَهَذَا مِنْ حَسَنَاتِهِ فَإِنْ فَنِيَتْ حَسَنَاتُهُ قَبْلَ أَنْ يُقْضَى مَا عَلَيْهِ أُخِذَ مِنْ
خَطَايَاهُمْ فَطُرِحَتْ عَلَيْهِ ثُمَّ طُرِحَ فِي النَّارِ

³³ Muhammad bin Ismail al-Amir ash-Shan'ani, *Subulus Salam Syarah Bulughul Maram*, Jilid 2, (Jakarta : Darus Sunnah, 2013), h. 440

Artinya : Telah menceritakan kepada kami Qutaibah bin Sa'id dan 'Ali bin Hujr keduanya berkata; Telah menceritakan kepada kami Isma'il yaitu Ibnu Ja'far dari Al A'laa dari Bapaknya dari Abu Hurairah bahwa *Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam* pernah bertanya kepada para sahabat: "*Tahukah kalian, siapakah orang yang bangkrut itu?*" Para sahabat menjawab; 'Menurut kami, orang yang bangkrut diantara kami adalah orang yang tidak memiliki uang dan harta kekayaan.' *Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam* bersabda: '*Sesungguhnya umatku yang bangkrut adalah orang yang pada hari kiamat datang dengan shalat, puasa, dan zakat, tetapi ia selalu mencaci-maki, menuduh, dan makan harta orang lain serta membunuh dan menyakiti orang lain. Setelah itu, pahalanya diambil untuk diberikan kepada setiap orang dari mereka hingga pahalanya habis, sementara tuntutan mereka banyak yang belum terpenuhi. Selanjutnya, sebagian dosa dari setiap orang dari mereka diambil untuk dibebankan kepada orang tersebut, hingga akhirnya ia dilemparkan ke neraka.*'³⁴

Sesuai dengan hadist diatas makna *muflis* secara ukhrawi berarti orang yang berbuat kebaikan semasa hidupnya tetapi kebaikan-kebaikannya habis setelah keburukan-keburukan yang ia perbuat terjerumus dalam neraka. Sedangkan, makna *muflis* yang bersifat duniawi yaitu orang yang jumlah utangnya melebihi jumlah harta yang ada (di tangannya). Dimana seorang yang dulunya mempunyai cukup harta kemudian menjadi orang yang tidak mempunyai harta lagi. Makna inilah yang dimaksudkan oleh para sahabat dalam hadits di atas ketika mereka ditanya tentang hakikat muflis, maka mereka mengabarkan tentang kenyataan di dunia. Sedangkan Nabi Muhammad *Shallallahu 'alaihi wa sallam* ingin mengabarkan, bahwa muflis di akhirat itu lebih parah keadaannya.

Dalam konteks perusahaan disini yang dikategorikan mengalami bangkrut yaitu perusahaan yang secara terus menerus mengalami kerugian hingga aset yang dimiliki tidak sebanding dengan utangnya. Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kesulitan

³⁴ Imam An-Nawawi, *Syarah Shahih Muslim*, (Jakarta : Pustaka Azzam, 2011), h. 498-

usaha merupakan kondisi kontinum mulai dari kesulitan keuangan yang ringan (seperti masalah likuiditas), sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak *solvable* (utang lebih besar dibandingkan aset). Pada kondisi seperti ini perusahaan dapat dikatakan sudah bangkrut.³⁵

Adapun beberapa jenis kegagalan yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat dibedakan menjadi :

- 1) Kegagalan ekonomi (*economic distressed*) merupakan jenis kegagalan dimana perusahaan kehilangan pendapatan sehingga tidak mampu lagi menutupi biayanya sendiri, yang berarti tingkat labanya lebih kecil daripada biaya modal. Sama halnya bahwa nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajibannya. Kegagalan ini dapat terjadi apabila jumlah arus kas sebenarnya masih jauh dari yang diharapkan.
- 2) Kegagalan keuangan (*financial distressed*) mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena kegagalan keuangan. Kegagalan keuangan bisa juga diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.³⁶

Insolvensi ini memiliki dua bentuk yakni insolvensi teknik (*Technical Insolvency*) yang terjadi ketika suatu perusahaan gagal dalam memenuhi kewajiban jatuh tempo yang ditentukan walaupun total aktiva melebihi total utangnya. Dan insolvensi dalam pengertian kebangkrutan (*Insolvency in Bankruptcy*), terjadi bila kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atas nilai sekarang dan arus kas yang diharapkan lebih kecil dari utangnya.³⁷

³⁵ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : BPFE, 2004), h. 638

³⁶ F.Brigham, Eugene. Joel F.Houston, *Manajemen Keuangan*, Edisi kedelapan. Buku II. (Jakarta: Erlangga, 2001), h. 2-3.

³⁷ Firda Mastuti dkk, *Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan*, (Malang : Universitas Brawijaya, 2013), h. 3

Oleh karena itu alternatif perbaikan kesulitan keuangan jika perusahaan mencapai tahap *solvable*, pada dasarnya ada dua pilihan yaitu likuidasi (kebangkrutan) atau reorganisasi. Likuidasi dipilih jika nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan jikalau dilanjutkan terus-menerus. Sedangkan reorganisasi dipilih apabila perusahaan masih menunjukkan prospek yang baik, sehingga nilai perusahaan apabila diteruskan lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan ketika dilikuidasi.

Namun, sebelum pada akhirnya suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, biasanya ditandai oleh berbagai situasi atau keadaan khususnya yang berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasionalnya. Adapun beberapa indikator yang harus diperhatikan manajemen risiko, diantaranya yaitu :

- 1) penurunan volume penjualan karena adanya perubahan selera atau permintaan konsumen secara signifikan,
- 2) kenaikan biaya produksi yang tidak terkendali,
- 3) tingkat persaingan yang semakin ketat
- 4) kegagalan melakukan ekspansi usaha
- 5) ketidakefektifan dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang,
- 6) kurang adanya dukungan atau fasilitas perbankan (dalam hal kredit),
- 7) tingginya tingkat ketergantungan terhadap utang³⁸

Suatu perusahaan yang mengandalkan utang di dalam menghadapi kegiatan operasi dan kegiatan investasinya akan berada dalam keadaan yang kritis karena apabila suatu saat perusahaan mengalami penurunan hasil operasi, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan kesulitan untuk menyelesaikan kewajibannya. Adapun indikator yang dapat diamati oleh pihak eksternal antara lain yaitu :

³⁸ Harnanto, *Analisa Laporan Keuangan*. (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2007), h. 89

- 1) terjadinya tingkat penurunan deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham,
- 2) penurunan laba yang berlangsung secara terus-menerus, bahkan sampai terjadinya kerugian,
- 3) ditutup atau bahkan dijualnya satu atau beberapa unit usaha,
- 4) terjadinya pemecatan pegawai, sampai pengunduran diri eksekutif puncak (dewan direksi)³⁹

b. Faktor – faktor Penyebab Kebangkrutan (*Bankruptcy*)

Adapun faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan adalah :⁴⁰

- 1) Faktor Umum
 - a) Sektor ekonomi merupakan faktor penyebab kebangkrutan dari sektor ekonomi adalah gejala deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.
 - b) Sektor sosial merupakan faktor sosial yang berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.
 - c) Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh

³⁹ *Ibid.*, h. 90

⁴⁰ F.Brigham, Eugene. Joel F.Houston, *Manajemen Keuangan*, Edisi kedelapan. Buku II. (Jakarta: Erlangga, 2001), h. 2-3.

pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

- d) Sektor pemerintah yang berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal Perusahaan

- a) Faktor pelanggan (*customer*). Perusahaan harus bisa mengidentifikasi konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.
- b) Faktor kreditur (*creditor*) yang kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditur terhadap kelikuiditasan suatu perusahaan.
- c) Faktor pesaing (*competitor*) merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

3) Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara internal sebagai berikut:

- a) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.

- b) Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap inisiatif dari manajemen.
- c) Peyalagunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

c. Keterkaitan *Financial Distress* dan Kebangkrutan

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

Ada beberapa indikator yang bisa dipakai untuk memprediksi gejala kebangkrutan. Indikator tersebut bisa berupa indikator internal (dari dalam perusahaan) dan indikator eksternal (dari luar perusahaan). Beberapa contoh indikator internal perusahaan adalah aliran kas perusahaan, strategi perusahaan, laporan keuangan, *trend* penjualan, maupun kemampuan manajemen. Sedangkan indikator eksternal bisa diambil dari pasar keuangan, informasi dari pihak yang berkaitan seperti pemasok, dealer, dan konsumen.⁴¹

Keterkaitan *financial distress* dan kebangkrutan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis *multivariate*, yaitu penggunaan dua variabel atau lebih secara bersama-sama ke dalam suatu persamaan analisis rasio yang dikembangkan Gordon L.V Springate dianggap mampu dalam memprediksi kebangkrutan sekitar 92,5%.⁴²

⁴¹ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : BPFE, 2004), h. 654

⁴² Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2005), h. 207. Lihat juga M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, "Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress", *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416

3. Model Springate (S – Score)

a. Konsepsi Lahirnya Model Springate (S – Score)

Pentingnya prediksi *financial distress* mendorong berbagai pihak mengembangkan model penelitian dengan menggunakan rasio tertentu yang dianggap mempunyai peran besar terhadap kondisi keuangan perusahaan. Diawali pada tahun 1966, Beaver melakukan suatu penelitian menggunakan rasio tertentu dan analisis *univariate* untuk memprediksi gejala *financial distress*. Hasil penelitian tersebut memiliki kelemahan dari studi yang dilakukannya dengan penggunaan analisis *univariate* yang dibentuk tidak dapat menggambarkan suatu model simultan yang dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan.⁴³

Selanjutnya pada tahun 1968, Altman mengembangkan dan merumuskan suatu model untuk memprediksi terjadinya *financial distress* maupun kebangkrutan suatu perusahaan, setelah penelitian yang dilakukan oleh Beaver sebelumnya yang dirasa kurang mampu memprediksi estimasi kebangkrutan. Berlatar belakang hal tersebut kemudian Altman merumuskan suatu rumusan atau model yang dinamakan *Z-Score* dengan menggunakan *pendekatan multivariate* pada penelitiannya. Altman yang melakukan pengujian terhadap 5 (lima) rasio yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan antara lain : *Working Capital to Total Assets Ratio*, *Retained Earning to Total Assets Ratio*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio*, *Market Value Equity to Book Value of Total Liabilities*, *Sales to Total Assets Ratio*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Altman tersebut dirasa cukup berhasil.

Kemudian pada tahun 1978 Springate mengembangkan kembali mengenai pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi *financial distress* kondisi perusahaan dengan menyimpulkan beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Springate akhirnya menemukan 4 (empat) rasio

⁴³ Endang Afriyeni, “Model Prediksi Financial Distress Perusahaan”, *Jurnal Polibisnis*, Universitas Negeri Padang Volume. 4, Nomor. 2, 2012. h. 6

yang dapat digunakan dalam memprediksi adanya potensi (indikasi) *financial distress* perusahaan yang memiliki tingkat keakuratan hingga 92,5%.⁴⁴ Keempat rasio tersebut adalah *Working Capital to Total Asset Ratio*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio*, *Earning Before Interest and Tax to Current Liability Ratio*, dan *Sales to Total Asset Ratio*. Keempat rasio tersebut dikombinasikan dalam suatu formula yang dirumuskan Gordon L.V. Springate yang selanjutnya terkenal dengan istilah model Springate (*S-Score*). Springate merumuskan modelnya tersebut sebagai berikut :

$$S - Score = 1,03 (A) + 3,07 (B) + 0,66 (C) + 0,4 (D)$$

Keterangan :

- A = Rasio Modal Kerja terhadap Total Asset
- B = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset
- C = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Utang Lancar
- D = Rasio Penjualan terhadap Total Asset

Adapun kriteria prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Springate adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1.
Kriteria Prediksi *Financial Distress* Model Springate

Nilai <i>S – Score</i>	Predikat
$\geq 0,862$	<i>Non Distress</i>
$< 0,862$	<i>Distress (Bankrupt)</i>

(Sumber : Husein dan Pambekti, 2014)

Springate mengklasifikasikan perusahaan “bangkrut” jika memiliki skor kurang dari 0,862 (*S-Score* < 0,862). Sebaliknya, jika hasil perhitungan *S – Score* melebihi atau sama dengan 0,862 (*S-Score* $\geq$ 0,862)

⁴⁴ M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, “Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress”, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416.

maka perusahaan diklasifikasikan perusahaan yang sehat secara keuangan atau “tidak bangkrut”.⁴⁵

b. Model *Multiple Discriminant Analysis* dalam Memprediksi *Finacial Distress* dan Kebangkrutan

Multiple Discriminant Analysis merupakan analisis *multivariate* yang menggunakan dua variabel atau lebih rasio-rasio secara bersama-sama dalam satu persamaan. Perhatikan tabel 2.2. berikut ini :

Tabel 2.2.

Perbandingan Model *Dicriminant Multivarite* dalam Memprediksi *Finacial Distress* dan Kebangkrutan

Pembeda	Altman (Z-Score)	Springate (S-Score)	Zmijewski (X-Score)
Definisi	Z-Score (1968) adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.	Springate (1978) suatu formula yang dirumuskan untuk mengetahui tingkat perbedaan perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut.	Model Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, <i>leverage</i> , dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya.
Model	$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ Dimana: X_1 = modal kerja terhadap total aset X_2 = laba ditahan terhadap total aset X_3 = laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset X_4 = harga saham di bursa terhadap nilai buku total utang X_5 = penjualan terhadap total aset	$S = 1,03 (A) + 3,07 (B) + 0,66 (C) + 0,4 (D)$ Dimana : A = Rasio Modal Kerja terhadap Total Asset B = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Asset C = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Utang Lancar D = Rasio Penjualan terhadap Total Asset	$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ Keterangan: X_1 = ROA (<i>return on asset</i>) X_2 = Leverage (<i>debt ratio</i>) X_3 = Likuiditas (<i>current ratio</i>)
Klasifikasi	Z-Score > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan. 1,81 < Z-Score < 2,99 berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan	S-Score < 0,862 (S-Score < 0,862) perusahaan diklasifikasikan perusahaan yang tidak sehat secara keuangan atau “bangkrut” S – Score > 0,862 (S-Score	Semakin besar nilai Zmijewski (bernilai positif) maka berpotensi dikatakan sebagai perusahaan yang bangkrut. Semakin kecil nilai Zmijewski (bernilai negatif) Jika nilai

⁴⁵ *Ibid.*

	sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan. Z-Score < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.	$\geq 0,862$) maka perusahaan diklasifikasikan perusahaan yang sehat secara keuangan atau “tidak bangkrut”	Springate lebih kecil bernilai negatif maka dikategorikan sebagai perusahaan yang sehat.
Kelebihan	1) Menggabungkan berbagai resiko keuangan secara bersama-sama 2) Meyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen 3) Mudah dalam penerapan	1) Mampu menggabungkan berbagai resiko keuangan secara bersama-sama 2) Meyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan inputan variabel-variabel independen 3) Mudah digunakan dalam pengaplikasiannya	1) Mampu menggabungkan berbagai resiko keuangan secara bersama-sama 2) Meyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan inputan variabel-variabel independen 3) Mudah digunakan
Kekurangan	1) Nilai <i>Z-Score</i> bisa direkayasa atau dibiaskan melalui prinsip akuntansi yang salah atau rekayasa keuangan lainnya. 2) Formula <i>Z-Score</i> kurang tepat untuk perusahaan baru yang labanya masih rendah atau bahkan masih merugi. Nilai <i>Z-Score</i> akan lebih rendah 3) Perhitungan <i>Z-Score</i> secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus.	1) Nilai <i>S-Score</i> bisa direkayasa melalui prinsip akuntansi yang salah 2) Perhitungan <i>S-Score</i> secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus	1) Nilai <i>X-Score</i> bisa dimanipulasi sesuai prinsip akuntansi yang salah 2) Perhitungan <i>X-Score</i> secara triwulan pada suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten jika perusahaan tersebut mempunyai kebijakan untuk menghapus piutang diakhir tahun secara sekaligus

Selain itu, hasil dari perbandingan model analisis ini dapat mempermudah kondisi keuangan perusahaan daripada menghitung sekian banyak rasio keuangan secara individual lalu menginterpretasi masing-masing rasio satu per satu.⁴⁶

4. *Jakarta Islamic Index (JII)*

a. *Konsepsi Lahirnya Jakarta Islamic Index (JII)*

Sampai dengan tahun 1970-an, sebagian besar masyarakat muslim Indonesia tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan dalam Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Untuk memenuhi kepentingan pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah Bursa Efek dunia telah di susun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Di Indonesia sendiri, perkembangan instrumen syariah di pasar modal sudah terjadi sejak tahun 1997. Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai Danareksa. Selanjutnya, PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic index (JII)*.

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama halnya seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

Oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut Dewan Syariah Nasional MUI memandang perlu menetapkan fatwa tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penetapan Prinsip syariah di Bidang Pasar

⁴⁶ Endang Afriyeni, "Model Prediksi Financial Distress Perusahaan", *Jurnal Polibisnis*, Universitas Negeri Padang Volume. 4, Nomor. 2, 2012. h. 6

Modal.⁴⁷ Firman Allah SWT dalam Q.S. An-Nisa [4] Ayat 29 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ
رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu.”*⁴⁸ *Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu*⁴⁹

Berdasarkan pada ayat diatas mengimplementasikan seruan untuk berinvestasi, maka perlulah diciptakan suatu sarana untuk investasi bagi umat Islam. Banyak pilihan orang untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi. Salah satu bentuk investasi adalah menanamkan hartanya di pasar modal. Pasar Modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga untuk jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syariah merupakan salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.⁵⁰

Diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai Danareksa. Selanjutnya, PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang sekarang bernama PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic index (JII)* yang mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan

⁴⁷ H. M. Ichwan, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2003), h. 263.

⁴⁸ [287] Larangan membunuh diri sendiri mencakup juga larangan membunuh orang lain, sebab membunuh orang lain berarti membunuh diri sendiri, karena umat merupakan suatu kesatuan.

⁴⁹ Kementerian Agama R.I., *Al-Qur'an dan Terjemahannya Jilid IV*, (Jakarta: Lentera Abadi, 2010), h. 84

⁵⁰ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Cetakan I, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), h. 42

usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun dari persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM. Ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip hukum syariah Islam adalah :⁵¹

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Sesuai dengan pedoman yang ditetapkan dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen daripada *Jakarta Islamic Index* tersebut adalah :⁵²

- 1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
- 2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (sembilan puluh persen).
- 3) Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- 4) Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama satu tahun terakhir.

⁵¹ *Ibid.*, h. 43

⁵² *Ibid.*, h. 43-44

Dan pengkajian ulang akan dilakukan 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan di *monitoring* secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

Perhitungan JII dilakukan PT. Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang ditetapkan dengan bobot kapitalisasi pasar (*Market Capitalization Weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) yang dilakukan oleh adanya perubahan terhadap data emiten yaitu *corporate action*. JII menggunakan tanggal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100,⁵³ dan saat ini nilai indeks JII sebesar 697,75 (turun 1,22%) dari harga pembukaan di awal.⁵⁴ Dengan indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah.

Dalam prinsip syariah, untuk melakukan penyertaan modal dilakukan hanya pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, barang produksi yang diharamkan seperti bir (*khamr*), dan lain sebagainya.⁵⁵ Berdasarkan hal tersebut, saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik dan ciri khusus sesuai dengan syariat Islam atau yang lebih dikenal dengan *Syariah Compliant*. Adapun beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk menyeleksi suatu saham apakah bisa dikategorikan sebagai saham syariah atau tidak, yaitu :

1) Pendekatan jual beli.

Pendekatan ini diasumsikan saham adalah aset dan dalam jual beli ada pertukaran aset ini dengan uang. Juga bisa dikategorikan

⁵³ *Ibid.*, h. 55-57

⁵⁴ *Jakarta Islamic Index (JII)*, Available from : <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, Diakses pada 8 April 2019 pukul 11:06 Wib

⁵⁵ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), h. 233.

sebagai sebuah kerjasama yang memakai prinsip bagi hasil (*profit-loss sharing*).

2) Pendekatan aktivitas keuangan atau produksi.

Dalam menggunakan pendekatan produksi ini, sebuah saham bisa diklaim sebagai saham yang halal ketika produksi dari barang dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan bebas dari unsur – unsur yang haram yang secara *explicit* disebut pada Al-Qur'an seperti riba, judi, minuman yang memabukkan, zina, babi dan semua turunan-turunannya

3) Pendekatan pendapatan.

Pendekatan ini lebih melihat pada pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan itu berasal. Ketika ada pendapatan yang diperoleh dari bunga (*interest*) maka secara umum kita bisa mengatakan bahwa saham perusahaan tersebut tidak syariah karena masih ada unsur riba di sana. Oleh karena itu seluruh pendapatan yang didapatkan oleh perusahaan harus terhindar dan bebas dari bunga atau *interest*.

4) Pendekatan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Pendekatan ini melihat pada rasio utang terhadap modal atau yang lebih dikenal dengan *debt to equity ratio*. Dengan melihat rasio ini maka diketahui jumlah utang yang digunakan untuk modal atas perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin besar ketergantungan modal terhadap utang. Akan tetapi untuk saat ini bagi perusahaan agak sulit untuk membuat rasio ini 0 (nol), atau sama sekali tidak ada utang atas modal. Oleh karena itu ada toleransi-toleransi atau batasan seberapa besar *debt to equity ratio* ini. Dan masing-masing indeks syariah di dunia berbeda dalam penetapan hal ini. Namun dapat disimpulkan secara keseluruhan agaknya kurang dari 45% bisa diklaim sebagai perusahaan yang memiliki saham syariah.⁵⁶

⁵⁶ Valleightball Muhammad Iqbal Dailani, “Makalah Saham Syariah (*Islamic Stock*)”, Diakses melalui laman http://makalahvall.blogspot.com/2013/05/makalah-saham-syariah-islamic-stock_21.html, pada tanggal 19 Januari 2019, pukul 11.36 Wib

Selain itu, untuk mengetahui kelayakan suatu saham, dapat diketahui dengan 2 (dua) pendekatan analisis yang digunakan oleh para investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam pasar modal, yaitu:

1) Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah analisis dengan menggunakan informasi grafik harga dan volume perdagangan saham historis. Data masa lalu adalah objek pembahasan utama dalam analisis teknikal. Analisis ini menganggap data masa lalu adalah cerminan harapan, emosi dan konsensus pasar. Dengan mempelajari perilaku investor melalui grafik harga historis, diharapkan pengguna analisis ini bisa menentukan pergerakan harga saham di masa mendatang atau setidaknya bisa menentukan kapan harus membeli atau menjualnya. Analisis ini di rancang untuk menganalisis suatu investasi jangka pendek dengan membantu memberikan sinyal transaksi.

Dengan kata lain, analisis teknikal digunakan untuk menganalisis kapan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham. Motto dasar yang digunakan dalam analisis ini adalah “*buy low sell high*” atau “*buy high sell higher*”. Pengembalian yang diperoleh dari tipe investor seperti ini adalah *capital gain*, yaitu selisih dari harga jual dan harga beli saham.

2) Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan suatu analisis informasi dengan menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha. Data fundamental adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya. Sedangkan data faktor eksternal adalah kebijakan pemerintah, tingkat bunga, inflasi, dan sejenisnya. Analisis fundamental menghasilkan analisis dengan kesimpulan apakah perusahaan tersebut sahamnya layak dibeli atau tidak. Analisis fundamental

cocok digunakan untuk investasi jangka panjang dan untuk menilai kekayaan suatu perusahaan.⁵⁷

b. Peranan *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam Perekonomian Indonesia

Pasar modal dalam menentukan waktu perdagangan dan harga dibawah harga saham maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal akan menghilangkan spekulasi dan menstabilkan pasar modal. Hal ini diperkirakan akan menghapuskan pasar gelap dan dalam ekonomi cenderung akan meningkatkan harga saham di atas harga maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal. Menurut Veithzal Rivai dan Andi Buchari adapun beberapa peran pasar modal dalam perekonomian Islam, yaitu :

1) Pertimbangan *Equity*

Kestabilan harga saham tidak diperlukan karena adanya desakan kewajaran kepada pembeli maupun penjual. Tidaklah mungkin untuk menilai dengan menuntut pemegang saham untuk menjual sahamnya di bawah atau sama dengan harga saham maksimum yang ditetapkan oleh manajemen pasar modal, dan menuntut hanya menjual di periode tertentu, bukan setiap saat. Faktor utama yang menentukan harga saham adalah permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang diharapkan, kemampuan menjual saham, *disclosure* terhadap informasi-informasi perusahaan dan *issue-issue* yang dengan tujuan tertentu sengaja disebarkan.

2) Faktor Ketidakstabilan Pasar Modal dalam Harga Saham

Hal penting yang diperlukan adalah berfikir rasional dan menghapuskan ketidaktentuan pergerakan harga saham, dengan cara :

a) Larangan terhadap spekulasi

⁵⁷ Dedhy Sulistiawan dan Liliana, *Analisis Teknikal Modern Pada Perdagangan Sekuritas*, (Yogyakarta: ANDI, 2007), h. 8

b) *Margin Purchases*

c) Malpraktik dalam pasar modal

3) Penghapusan Spekulasi dan Margin Pembelian

Mengembalikan fungsi pasar modal yang sesungguhnya hanya mungkin terjadi melalui beberapa reformasi. Beberapa hal penting mengenai penghapusan penjualan surat berharga adalah penjual tidak memiliki saham pada saat penjualan dan pembebanan 100% perlembar saham yang menyiratkan bahwa pembeli hanya dapat membeli secara tunai. Satu-satunya kerugian dari langkah di atas adalah akan mengurangi volume perdagangan surat berharga jangka pendek pada pasar modal.

4) Posisi *Fiqh*

Semua kebijakan yang telah disebutkan (penghapusan spekulasi dalam pasar modal dan pembelian saham tunai) telah disarankan karena hal tersebut akan memberikan daya tarik yang lebih besar kepada masyarakat dan tetap menjaga fungsi pasar modal, di mana sangat penting untuk menjaga efisiensi dalam ekonomi Islam. Aturan yang sama dapat diturunkan dari Syariah Islam yang berbasis pada nusus (undang-undang tertulis) bahwa *public interest* memerankan peran penting dalam diskusi tentang fikih. Menurut *mujma'al fiqh*, pembelian *forward* dan penjualan saham dan pasar komoditi tidak diperbolehkan, karena melibatkan penjualan di mana penjual tersebut tidak memiliki benda yang diperjualbelikan, dan Islam melarang perdagangan seperti itu. Dalam syariah pembeli juga harus melakukan pembayaran secara penuh ketika dalam pembelian *forward*, pembeli hanya melakukan pembayaran margin.

5) Penghapusan Riba

Penghapusan riba dan penjualan spekulatif dapat membantu dalam pembentukan perilaku harga saham dan melindungi investor.

Termasuk juga adanya tuntutan untuk memberikan pengungkapan secara menyeluruh tentang seluruh informasi.⁵⁸

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini berdasarkan pada penelitian terdahulu, baik dari jenis penelitian maupun teori yang digunakan, serta teknik dan metode penelitian yang dilampirkan dan dijelaskan. Penelitian tentang analisis *financial distress* dan kebangkrutan telah banyak dilakukan, diantaranya perhatikan pada tabel 2.3 berikut ini :

Tabel 2.3.
Kajian Hasil Penelitian yang Relevan

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Kajian	Objek Pembeda
1.	Rizki Amalia Burhanuddin (2015), Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Model Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013	Prediksi <i>financial distress</i> dengan metode Altman Z-Score terdapat satu perusahaan yang berada pada <i>grey area</i> yaitu PT. Semen Holcim pada tahun 2009 dan hasil prediksi <i>financial distress</i> dengan Model Springate terdapat satu perusahaan yang mengalami <i>financial distress</i> yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2013	Penelitian menggunakan Metode Altman Z-Score dan Springate sekaligus, namun berfokus pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013.
2.	Galuh Tri Pembekti (2014), Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover untuk <i>Financial Distress</i> (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009-2012)	Pengelolaan data terhadap 30 perusahaan, diperoleh hasil 15 perusahaan dalam kategori <i>financial distress</i> dan 15 perusahaan lainnya <i>non-financial distress</i> . Dengan Altman, Springate dapat memprediksi <i>financial distress</i> dan model Zmijewski menunjukkan hasil signifikan yang kuat memprediksi <i>financial distress</i> .	Penelitian menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski dan Grover sekaligus, namun berfokus pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009-2012.

⁵⁸ Veithzal Rivai dan Andi Buchari, *Islamic Economics: Ekonomi Syariah bukan Opsi, Tetapi Solusi*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), h. 537-539

3.	Jeni Jesika (2013), Analisis Tingkat Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> , Springate, dan <i>Internal Growth Rate</i> pada PT Bumi Resources Tbk Periode 2008 – 2012	Hasil dari perhitungan tingkat kebangkrutan pada PT. BUMI Resources Tbk menggunakan ketiga metode yaitu metode <i>Altman Z-Score</i> , <i>Model Springate</i> , dan <i>Internal Growth Rate</i> pada PT. BUMI Resources Tbk diprediksi kedepannya mengalami kebangkrutan	Penelitian menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> , Springate, dan <i>Internal Growth Rate</i> , namun hanya berfokus pada PT. Bumi Resources Tbk Periode 2008 – 2012
4.	Orina Andre (2013), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Hasil penelitian diperoleh <i>Current ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , <i>Quick ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>Cash ratio</i> berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , Return on Asset (ROA) berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> , <i>Total liabilities to Total assets</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , <i>Current liabilities to Total asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , <i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .	Penelitian ini berfokus pada pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
5.	Vera Intanie Dewi dan Felisca pada (2011), Analisis Tipe Kesalahan dalam Memprediksi Kepailitan Perusahaan dengan Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian diperoleh dua tipe kesalahan yang dijadikan acuan dalam penelitian yaitu : 1. Kesalahan tipe 1 adalah kesalahan prediksi perusahaan tidak akan pailit/baik tetapi pada kenyataannya perusahaan menjadi pailit. 2. Kesalahan tipe 2 adalah kesalahan prediksi perusahaan akan pailit tetapi pada kenyataannya perusahaan tidak pailit.	Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan, sampel diambil dari populasi perusahaan <i>food and beverages</i> sejumlah 15 perusahaan yang tercatat di BEI periode 2006 – 2010, dengan berfokus pada kesalahan hasil prediksi dari model <i>Altman Z-Score</i> .

Meskipun penelitian mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan, baik dengan menggunakan analisis diskriminan Altman *Z-Score*, Logit, *Zmijewski* dan *Grover* maupun *Internal Growth Rate*, namun yang menggunakan model Springate secara utuh masih sangat terbatas. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya yaitu perusahaan yang diteliti bukan hanya tertuju pada salah satu sektor perusahaan saja, tetapi pada semua sektor perusahaan yang terdaftar dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 sebagai tahun penelitian, sekaligus pada penelitian ini hanya berfokus menggunakan model Springate (*S-Score*) dengan alasan karena model tersebut mampu memisahkan antara periode-periode perusahaan yang mengalami *financial distress* maupun kebangkrutan dengan tingkat akurasi mencapai 92,5%.⁵⁹

Berdasarkan pada laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, pada rentang waktu penelitian 2013 – 2017 terdapat beberapa perusahaan yang konsisten listing pada kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang mengalami penurunan laba bersih bahkan mengalami peningkatan rugi bersih selama beberapa tahun terakhir. Hal ini mengindikasikan bahwasannya perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) masih rentan mengalami *financial distress* maupun gejala awal kebangkrutan. Berdasarkan hal tersebut, tidak menutup kemungkinan bagi suatu perusahaan untuk melakukan antisipasi sedini mungkin untuk mengatasi hal tersebut, yang salah satu caranya menggunakan model Springate dalam memprediksi dan mendiagnosa kondisi kesehatan suatu perusahaan.

Pada penelitian ini untuk menguji keakuratan model Springate, serta untuk mengetahui besaran nilai prediksi kinerja keuangan pada perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada dalam model Springate. Oleh karena itu, peneliti menggunakan model Springate sebagai prediktor

⁵⁹ M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, "Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress", *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416.

terhadap *financial distress* maupun kebangkrutan pada perusahaan yang *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017.

C. Kerangka Pemikiran

Berlandaskan pada hasil *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK terdapat beberapa perusahaan yang konsiten *listing* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dilihat pada laporan keuangan yang diterbitkan mengalami penurunan laba bersih maupun peningkatan rugi bersih selama periode 2013 – 2017.

Informasi tentang kondisi suatu perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan. Kemampuan perusahaan menghadapi perubahan situasi ekonomi dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang diketahui dari informasi laporan keuangan.⁶⁰ Prediksi kesulitan keuangan bisa dilakukan dengan melihat laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan tersebut maka dapat diketahui bagaimana keadaan maupun perkembangan finansial perusahaan. Untuk membuktikan mengenai manfaat dari laporan keuangan maka perlu dilakukan penelitian mengenai rasio-rasio keuangan yang berkaitan untuk memprediksikan kinerja perusahaan seperti gejala awal kebangkrutan (*financial distress*) untuk mencegah pemborosan sumberdaya dan dasar memanfaatkan peluang investasi.⁶¹ Sampai saat ini sistem informasi keuangan kuantitatif yang dianggap memenuhi syarat adalah Sistem Informasi Akuntansi yang tertuang dalam laporan keuangan. Namun untuk mengetahui lebih banyak informasi dari suatu laporan keuangan, perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan.

⁶⁰ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*, (Yogyakarta : Andi Offset, 2011), h. 82

⁶¹ Hossein Karbasi Yazdi, Roya Darabi dan Tahereh Laghaei, “Impacts Ownership Type on the Financial Bankruptcy Based on Zavgren Model of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange”, *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, June, Vol. 4, No. 2, 2012, h. 619.

Salah satu cara untuk menilai laporan keuangan yaitu dengan menggunakan analisis rasio. Analisis rasio pada laporan keuangan sangat membantu dalam mengidentifikasi masalah dalam pengambilan keputusan yang tepat. Analisis dan penafsiran dari berbagai rasio akan memberikan pemahaman yang lebih terhadap kinerja maupun posisi keuangan perusahaan. Analisis rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio.⁶²

Pentingnya prediksi *financial distress* mendorong berbagai pihak mengembangkan model penelitian dengan menggunakan rasio tertentu yang dianggap mempunyai peran besar terhadap kondisi keuangan perusahaan. Salah satu yang kemudian dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gordon L.V. Springate mengenai pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi *financial distress* perusahaan dengan menyimpulkan beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Springate akhirnya menemukan 4 (empat) rasio yang dapat digunakan dalam memprediksi adanya potensi (indikasi) *financial distress*. Keempat rasio tersebut adalah A = rasio modal kerja terhadap total aset (*Working Capital to Total Assets*), B = rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*), C = rasio laba sebelum pajak terhadap total liabilitas lancar (*Earning Before Interest and Taxes to Current Liabilites*), dan D = rasio total penjualan terhadap total aset (*Sales to Total Assets/ Total Asset Turn Over*).

Keempat rasio tersebut dikombinasikan dalam suatu formula yang dirumuskan Gordon L.V. Springate yang selanjutnya terkenal dengan istilah model Springate (*S-Score*). Springate menggunakan rasio – rasio yang dapat digunakan dalam menganalisa laporan keuangan selain untuk menghitung tingkat prediksi kebangkrutan juga untuk penilaian kinerja keuangan. Dalam manajemen

⁶² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta : BPFE, 2008), h. 115-116.

keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam model Springate ini dapat dikelompokkan dalam beberapa kelompok yaitu :⁶³

1. Rasio Likuiditas yang terdiri dari rasio A, yaitu :

$$A = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

2. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari rasio B dan rasio C, yaitu :

$$B = \frac{\text{EBIT / Net Profit Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

$$C = \frac{\text{EBIT / Net Profit Before Interest and Taxes}}{\text{Current Liabilities}}$$

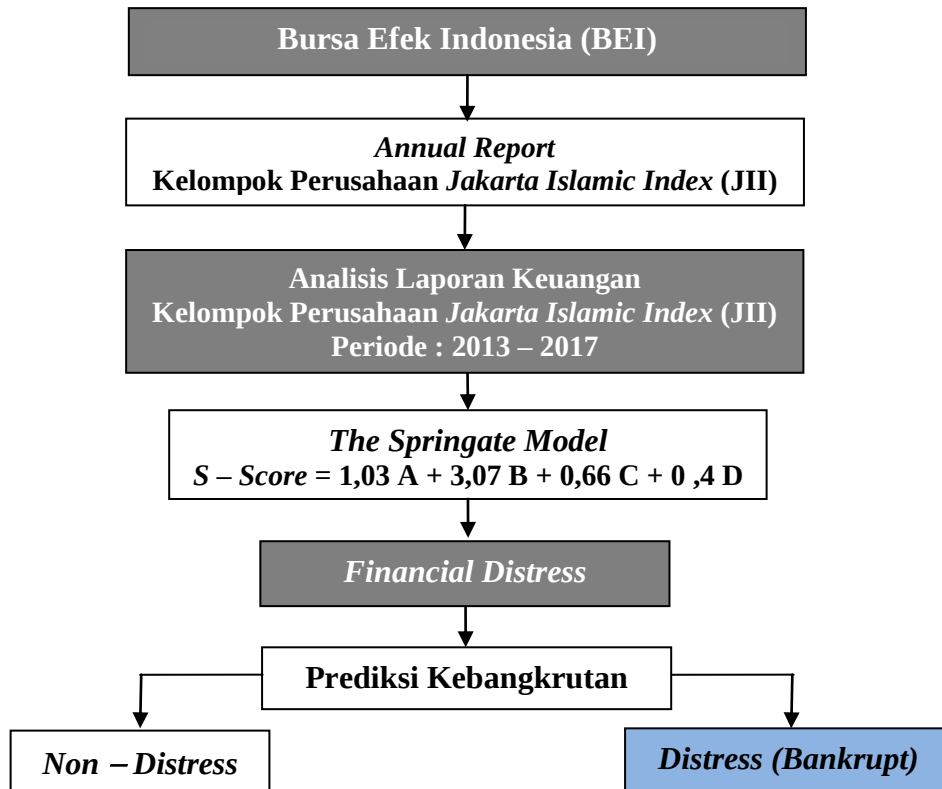
3. Rasio Aktivitas yang terdiri dari rasio D, yaitu :

$$D = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Untuk mempermudah pemahaman dan melihat alur penelitian ini maka perlu dibuatkan sebuah gambaran kerangka pemikiran dimana kerangka pemikiran ini merefleksikan variabel yang diteliti. Adapun kerangka pemikiran yang dapat dikembangkan terlihat pada gambar 2.1 berikut ini :

⁶³ Mamduh M. Hanafi, dan Abdul Halim, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: UUP AMP YKPN, 2005), h. 208

Gambar 2.1
Model Kerangka Pemikiran Penelitian



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis prediksi *financial distress* pada perusahaan yang *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017. Dengan menggunakan model *Springate* (*S-Score*) sebagai metode penelitian, rasio – rasio yang terdapat dalam model *Springate* digunakan sebagai alat untuk melihat seberapa besar potensi kebangkrutan perusahaan yang meliputi rasio modal kerja terhadap total asset (*Working Capital to Total Assets*), rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total asset (*EBIT To Total Assets*), rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total liabilitas lancar (*EBIT to Current Liabilites*), dan rasio penjualan terhadap total asset (*Sales to Total Assets/ Total Asset Turn Over*).¹

Penelitian ini dilakukan dengan metode analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, yang merupakan suatu cara pengumpulan data dengan mengklasifikasikan, menganalisis, dan menginterpretasikan data yang diperlukan dari suatu perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran dengan keadaan yang sebenarnya.² Dimana, dalam menggunakan model *Springate* diklasifikasikan bahwa jika perusahaan memiliki *S-Score* kurang dari 0,862 ($S < 0,862$) diindikasikan perusahaan bangkrut (*bankrupt*). Sebaliknya, jika hasil perhitungan model *Springate* (*S-Score*) melebihi atau sama dengan 0,862 ($S \geq 0,862$) maka perusahaan diklasifikasikan perusahaan sehat (*non-distress*) secara keuangan.³

¹ M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, “Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress”, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416.

² Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian*, Edisi Revisi, (Yogyakarta : Rineka Cipta, 2010), h. 234

³ Galuh Tri Pambekti, Analisis Ketepatan Model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* untuk *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009 – 2012), *Jurnal Manajemen Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 2014. Lihat juga M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, “Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress”, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan dengan menjadikan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui laman www.idx.co.id sebagai tempat penelitian untuk memperoleh data yang diperlukan, kemudian diklasifikasikan, di analisis, dan diinterpretasikan mengenai hasil temuan berkenaan dengan rasio – rasio pada kinerja keuangan perusahaan yang *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017. Dengan waktu melakukan penelitian di bulan Desember pada tanggal 17 – 20 Desember 2018.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi atau *universe* adalah jumlah keseluruhan dari obyek atau unit analisa yang karakteristiknya akan diduga.⁴ Populasi merupakan keseluruhan gejala/satuan yang ingin diteliti. Sementara itu, sampel adalah sebagian anggota dari populasi yang dipilih dengan menggunakan prosedur tertentu, sehingga diharapkan dapat mewakili populasinya.⁵ Sehingga sampel memiliki karakteristik yang dianggap mewakili populasi untuk dijadikan sebagai sumber informasi atau sumber data dalam suatu penelitian. Artinya segala hal yang dipandang mencerminkan populasi dapat diambil menjadi sampel. Sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti. Oleh karena itu, sampel harus dilihat sebagai suatu pendugaan terhadap populasi dan bukan populasi itu sendiri. Adapun populasi yang akan diambil sampelnya dalam penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017. Kemudian jumlah populasi akan diidentifikasi dengan karakteristik tertentu sehingga peneliti dapat mempertimbangkan anggota populasi yang akan dijadikan sampel penelitian.

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik sampel yang telah ditetapkan (*purposive sampling*). Pengambilan sampel secara *purposive* didasarkan pada suatu pertimbangan dan tujuan tertentu oleh peneliti.⁶ Ketentuan

⁴ Masri Singarimbun dan Sofian Efendi, *Metodologi Penelitian Survei*, Edisi Revisi, (Jakarta : LP3ES, 1989), h. 152.

⁵ Sugiarto dkk, *Teknik Sampling*, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2003), h. 2

⁶ Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif : Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Edisi Revisi, (Jakarta : Rajawali Pers, 2012), h. 79

perusahaan tersebut yaitu mempunyai laporan keuangan yang lengkap dan telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun secara berturut-turut dalam periode pengamatan. Teknik penarikan sampel *purposive* ini juga dilakukan dengan *judgmental sampling* yang digunakan dengan kriteria-kriteria khusus terhadap sampel.⁷ Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi dua kategori antara lain :

1. Perusahaan yang konsisten *listing* pada kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 yang mengalami penurunan rugi bersih atau laba bersih negatif dianggap sebagai perusahaan bermasalah (*Distress*).
2. Perusahaan yang konsisten *listing* pada kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 yang mengalami laba bersih positif dianggap sebagai perusahaan tidak bermasalah (*Non-Distress*).

D. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017. Data sekunder dalam laporan keuangan yang diambil berupa laporan tahunan meliputi laporan rugi laba, neraca, dan laporan arus kas yang dipublikasikan periode 2013 – 2017.

Berdasarkan manfaat penelitian, penelitian ini termasuk kategori penelitian terapan. Manfaat dari hasil penelitian dapat segera dirasakan oleh berbagai kalangan. Penelitian terapan biasanya dilakukan untuk memecahkan masalah yang ada sehingga hasil penelitian harus segera dapat diaplikasikan.⁸

Sedangkan berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian deskriptif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih detail mengenai

⁷ Bambang Prasetyo dan Lina Miftahul Jannah, *Metode Penelitian Kuantitatif: Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2007), h. 135

⁸ *Ibid.*, h. 39

suatu gejala atau fenomena. Hasil akhir dari penelitian ini biasanya berupa tipologi atau pola-pola mengenai fenomena yang sedang dibahas.

E. Definisi Operasional

Definisi operasional yang berkaitan dengan analisis model Springate, didasarkan pada rasio – rasio yang diamati dalam penelitian ini yaitu :

1. *Financial distress* merupakan suatu masalah keuangan yang dihadapi oleh sebuah perusahaan, dimana *financial distress* merupakan tahapan ketiga dalam kebangkrutan dan kondisi kesulitan keuangan terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan.
2. Kebangkrutan (*bankruptcy*) diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba, dimana akibat kesulitan usaha yang merupakan kondisi kontinum mulai dari kesulitan keuangan yang ringan (seperti masalah likuiditas), sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak *solvable* (utang lebih besar dibandingkan aset). Pada kondisi seperti ini perusahaan dapat dikatakan sudah bangkrut.
3. Model Springate suatu formula yang dirumuskan untuk mengetahui tingkat perbedaan perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Analisis diskriminan model Springate (*S-Score*) berdasarkan rumus : **$S - Score = 1,03 (A) + 3,07 (B) + 0,66 (C) + 0,4 (D)$** , dimana keempat rasio tersebut adalah *Working Capital to Total Asset Ratio (A)*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio (B)*, *Earning Before Interest and Tax to Current Liability Ratio (C)*, dan *Sales to Total Asset Ratio (D)*.
4. *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama halnya seperti Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

F. Teknik Pengumpulan Data

Untuk melakukan pengumpulan data penelitian menggunakan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui laman www.idx.co.id untuk melihat Laporan Keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017.

Selain itu, dilakukan teknik pengumpulan data dengan studi dokumentasi yang dipadukan dengan cara mengumpulkan data yang bersifat teoritis seperti dari buku-buku literatur, jurnal maupun hasil penelitian yang berhubungan dengan penelitian ini. Data yang dimaksud tersebut dapat diperoleh melalui berbagai sumber, baik dari perpustakaan maupun sumber lain.

G. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah suatu alat yang dapat digunakan untuk memperoleh, mengolah dan menginterpretasikan informasi dari berbagai sumber yang dilakukan dengan menggunakan pola ukur yang sama. Dalam penelitian ini instrumen penelitian dilakukan dengan melakukan dokumentasi pada laporan keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dipadukan menggunakan model Springate.

H. Teknik Analisis Data

Gordon L.V. Springate (1978) mengkombinasikan 4 (empat) rasio keuangan dalam suatu formula yang dirumuskan untuk mengetahui tingkat perbedaan perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Analisis diskriminan model Springate (*S-Score*) berdasarkan rumus :

$$S - Score = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$$

Keterangan :

S-Score = Nilai keseluruhan dari masing-masing rasio setelah dikalikan koefisien masing-masing

A = Rasio Modal Kerja terhadap Total Asset (*Working Capital to Total Assets*)

- B = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (*EBIT/ Net Profit Before Interest and Tax to Total Assets*)
- C = Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Utang Lancar (*EBIT / Net Profit Before Tax to Current Liability*)
- D = Rasio Penjualan terhadap Total Asset (*Sales to Total Assets*)

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini pertama melakukan penghitungan rasio-rasio keuangan perusahaan sesuai dengan variabel model Springate. Kemudian menghitung nilai *S-Score* dengan mengklasifikasikan kondisi perusahaan sesuai dengan standar yang telah ditentukan. Pada tahapan terakhir mengambil kesimpulan mengenai kinerja keuangan perusahaan dan prediksi kebangkrutan dari hasil analisis yang ada dengan klasifikasi penilaian kebangkrutan sebagai berikut :

1. Jika hasil perhitungan *S – Score* memiliki skor kurang dari 0,862 ($S < 0,862$) maka perusahaan diklasifikasikan “bangkrut” (*Distress*).
2. Jika hasil perhitungan *S – Score* melebihi atau sama dengan 0,862 ($S \geq 0,862$) maka perusahaan diklasifikasikan perusahaan yang sehat secara keuangan atau “tidak bangkrut” (*Non-Distress*).⁹

Hasil dari perhitungan tersebut akan menunjukkan perusahaan-perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan. Kemudian menghitung nilai rata – rata *S-Score* masing – masing dari perusahaan yang dianggap bermasalah dan yang tidak bermasalah pada perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017.

⁹ M. Fakhri Husein dan Galuh Tri Pambekti, “Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress”, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416. Lihat juga Diyah Santi Hariyani, Agung Sujianto, *Analisis Perbandingan Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski dalam Memprediksi Kebangkrutan Bank Syariah di Indonesia*, *INVENTORY, Jurnal Akuntansi, Prodi. Akuntansi – FEB, UNIPMA*, Vol. 1, No. 1, Oktober 2017, h.15

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Untuk memudahkan pemahaman terhadap hasil penelitian, maka data yang diperoleh dideskripsikan berdasarkan susunan rasio yang terdapat dalam model Springate. Disini akan dibahas tentang rasio yang menjadi fokus penelitian yaitu :

1. Rasio A = *Working Capital to Total Assest*

Rasio modal kerja terhadap total aktiva merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini merupakan rasio dari *multivariate diskriminan analisys* yang ada dalam penelitian model Springate (*S-Score*). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari keseluruhan total aktiva. Nilai *Working Capital to Total Assets* yang semakin tinggi mennjukkan semakin besar modal kerja yang diperoleh perusahaan dibanding total aktivanya. Rumus yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$A = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assest}}$$

Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Hasil dari perhitungan nilai rasio modal kerja terhadap total aktiva perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1**Hasil Perhitungan Rasio A = *Working Capital to Total Assests***Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	-0,138	-0,092	-0,033	0,004	0,078
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,089	0,077	0,107	0,145	0,177
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,077	0,036	0,159	0,100	0,201
4	ASII	Astra Internasional Tbk.	0,080	0,100	0,118	0,081	0,091
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	-0,064	0,023	-0,056	-0,017	-0,040
6	BMTR	Global Mediacom Tbk.	0,288	0,321	0,130	0,055	0,184
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,314	0,203	0,296	0,282	0,226
8	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk.	0,413	0,266	0,255	0,269	0,272
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	-0,052	-0,033	-0,095	-0,140	-0,143
10	HRUM	Harum Energy Tbk.	0,426	0,456	0,507	0,521	0,583
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,309	0,296	0,300	0,315	0,308
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,171	0,213	0,193	0,119	0,158
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,511	0,462	0,378	0,373	0,326
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,175	0,157	0,193	0,248	0,346
15	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	-0,039	-0,021	-0,104	-0,106	-0,076
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,429	0,462	0,466	0,477	0,470
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,613	0,642	0,695	0,671	0,637
18	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	0,150	0,129	0,079	0,120	0,180
19	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	0,060	0,152	0,254	0,228	0,196
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0,541	0,572	0,462	0,171	0,349
21	MMPA	Matahari Putra Prima Tbk.	-0,064	-0,118	-0,043	0,086	0,067
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,207	0,124	0,162	0,192	0,213
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,361	0,259	0,158	0,178	0,300
24	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	0,093	0,095	0,052	0,073	0,150
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,152	0,166	0,103	0,050	0,102
26	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	0,103	0,046	0,154	0,214	0,133
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,036	0,008	0,075	0,044	0,011
28	UNTR	United Tractors Tbk.	0,231	0,287	0,340	0,373	0,277
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-0,201	-0,177	-0,223	-0,256	-0,243
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,055	0,065	0,100	0,279	0,196
Rata - rata			0,178	0,173	0,173	0,172	0,191

(Sumber : Data Diolah, 2018)

Berdasarkan hasil rasio keuangan modal kerja terhadap total aktiva terdapat beberapa perusahaan yang memiliki hasil negatif. Dapat dilihat pada tahun 2013,

hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki hasil negatif, yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (-0,201), PT. Astra Agro Lestari Tbk (-0,138), PT. Alam Sutera Realty Tbk dan PT. Matahari Putra Prima Tbk (-0,064), PT. XL Axiata Tbk (-0,052), serta PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (-0,039). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Lippo Karawaci Tbk (0,613), PT. Media Nusantara Citra Tbk (0,541), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (0,511), PT. Kalbe Farma Tbk (0,429), dan PT. Harum Energy Tbk (0,426).

Pada tahun 2014, hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 yang memiliki hasil negatif, yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (-0,177), PT. Matahari Putra Prima Tbk (-0,118), PT. Astra Agro Lestari Tbk (-0,092), PT. XL Axiata Tbk (-0,033), dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (-0,021). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Lippo Karawaci Tbk (0,642), PT. Media Nusantara Citra Tbk (0,572), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dan PT. Kalbe Farma Tbk (0,462), dan PT. Harum Energy Tbk (0,456).

Pada tahun 2015, hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015 yang memiliki hasil negatif, yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (-0,223), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (-0,104), PT. XL Axiata Tbk (-0,095), PT. Alam Sutera Realty Tbk (-0,056), PT. Matahari Putra Prima Tbk (-0,043), dan PT. Astra Agro Lestari Tbk (-0,033). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Lippo Karawaci Tbk (0,695), PT. Harum Energy Tbk (0,507), PT. Kalbe Farma Tbk (0,466), PT. Media Nusantara Citra Tbk (0,462), dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (0,378).

Pada tahun 2016, hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016 yang memiliki hasil negatif, yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (-0,256), PT. XL Axiata Tbk (-0,140), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (-0,106), dan PT. Alam Sutera Realty Tbk (-0,017). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Lippo Karawaci Tbk (0,671), PT. Harum Energy Tbk (0,521), PT. Kalbe Farma Tbk (0,477), PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dan PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (0,373).

Sedangkan pada tahun 2017, hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017 yang memiliki hasil negatif, yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (-0,243), PT. XL Axiata Tbk (-0,143), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (-0,076), dan PT. Alam Sutera Realty Tbk (-0,040). Adapun beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Lippo Karawaci Tbk (0,637), PT. Harum Energy Tbk (0,583), PT. Kalbe Farma Tbk (0,470), PT. Matahari Putra Prima Tbk (0,349) dan PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (0,346).

Berdasarkan pada hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset tersebut dapat diketahui bahwa nilai modal kerja negatif menjadikan likuiditas perusahaan tersebut sangat rendah, karena total utang lancar yang dimiliki melebihi total aset lancar perusahaan. Dengan modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif akan jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Pada tabel 4.1, dapat dilihat nilai maksimum dari hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset pada perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dengan rasio modal kerja terhadap total aktiva yaitu 0,613; 0,642; 0,695;

0,671; dan 0,637 yaitu PT. Lippo Karawaci Tbk., sedangkan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dengan nilai minimum dari hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset yaitu -0,201; -0,177; -0,223; -0,256; dan -0,243 adalah PT. Unilever Indonesia Tbk. Dengan nilai rata-rata di atas -1 dan dibawah 0 (nol) maka dapat dikatakan perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang rendah.

2. Rasio B = *EBIT to Total Assets*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba diukur dari jumlah laba bersih sebelum dikurangi pajak dibandingkan dengan total aktiva perusahaan. Semakin besar rasio semakin baik.

Biasanya digunakan *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Tingkat pengembalian dari aktiva yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva pada neraca perusahaan. Rumus yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$B = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT)}}{\text{Total Asset}}$$

Hasil dari perhitungan nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut :

Tabel 4.2

Hasil Perhitungan Rasio B = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

Daftar Saham yang Masuk dalam Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	0,178	0,204	0,060	0,097	0,123
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,080	0,080	0,057	0,091	0,144

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
			2013	2014	2015	2016	2017
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,081	0,106	0,130	0,112	0,027
4	ASII	Astra Internasional Tbk.	0,134	0,122	0,086	0,019	0,028
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,083	0,085	0,049	0,040	0,068
6	BMTR	Global Mediacom Tbk.	0,099	0,090	0,045	0,081	0,101
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,066	0,155	0,082	0,070	0,126
8	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk.	0,229	0,115	0,113	0,191	0,036
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	0,294	0,011	0,020	0,036	0,031
10	HRUM	Harum Energy Tbk.	0,135	0,024	-0,040	0,075	0,162
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,146	0,146	0,163	0,179	0,170
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,086	0,091	0,083	0,109	0,104
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,250	0,236	0,205	0,138	0,080
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,223	0,201	0,119	0,159	0,267
15	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,080	0,095	0,018	0,078	0,057
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,230	0,227	0,200	0,205	0,197
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,052	0,086	0,035	0,039	0,023
18	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	0,125	0,138	0,022	0,082	0,103
19	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	0,141	0,113	0,058	0,077	0,088
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0,253	0,191	0,130	0,165	0,178
21	MMPA	Matahari Putra Prima Tbk.	0,624	0,618	0,609	0,528	0,445
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,252	0,170	0,086	0,070	0,067
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,211	0,184	0,167	0,153	0,281
24	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	0,163	0,189	0,089	0,100	0,103
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,170	0,168	0,163	0,123	0,072
26	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	0,084	0,090	0,099	0,073	0,066
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,224	0,219	0,204	0,228	0,229
28	UNTR	United Tractors Tbk.	0,120	0,114	0,073	0,113	0,139
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,565	0,544	0,505	0,520	0,502
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,086	0,084	0,060	0,055	0,047
Rata - rata			0,182	0,163	0,123	0,134	0,135

(Sumber : Data Diolah, 2018)

Berdasarkan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva dapat diketahui tingkat efisiensi manajemen dalam memperoleh laba/rugi operasi dari aset yang dimiliki. Hasil yang negatif dari rasio ini menunjukkan perusahaan mempunyai biaya operasi lebih besar dari laba kotornya, sedangkan yang mempunyai nilai positif menunjukkan laba kotor perusahaan lebih besar dari biaya operasinya. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2013, hasil perhitungan rasio

laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki nilai terendah, yaitu PT. Lippo Karawaci Tbk (0,052), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (0,066), PT. Adaro Energy Tbk dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,080), serta PT. AKR Corporindo Tbk. (0,081). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (0,624), PT. Unilever Indonesia Tbk (0,565), PT. XL Axiata Tbk (0,294), PT. Media Nusantara Citra Tbk (0,253), dan PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (0,252).

Pada tahun 2014, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 yang memiliki nilai terendah, yaitu PT. XL Axiata Tbk (0,011), PT. Harum Energy Tbk (0,024), PT. Adaro Energy Tbk (0,080), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,084), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,085) serta PT. Lippo Karawaci Tbk (0,086). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (0,618), PT. Unilever Indonesia Tbk (0,544), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (0,236), PT. Kalbe Farma Tbk (0,227), dan PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (0,219).

Pada tahun 2015, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015 yang memiliki nilai terendah, yaitu PT. Harum Energy Tbk (-0,040), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,018), PT. XL Axiata Tbk (0,020), PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (0,022) serta PT. Lippo Karawaci Tbk (0,035). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (0,609), PT. Unilever Indonesia

Tbk (0,505), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (0,205), PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (0,204) dan PT. Kalbe Farma Tbk (0,200).

Pada tahun 2016, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016 yang memiliki nilai terendah, yaitu PT. Astra Internasional Tbk (0,019), PT. XL Axiata Tbk (0,036), PT. Lippo Karawaci Tbk (0,039), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,040) dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,055). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (0,528), PT. Unilever Indonesia Tbk (0,520), PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (0,228), PT. Kalbe Farma Tbk (0,205) dan PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (0,191).

Sedangkan pada tahun 2017, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017 yang memiliki nilai terendah, yaitu PT. Lippo Karawaci Tbk (0,023), PT. AKR Corporindo Tbk (0,027), PT. Astra Internasional Tbk (0,028), PT. XL Axiata Tbk (0,031) dan PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (0,036). Adapun beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Unilever Indonesia Tbk (0,502), PT. Matahari Putra Prima Tbk (0,445), PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (0,281), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (0,267) dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (0,229).

Berdasarkan pada hasil perhitungan rasio pada tabel 4.2 menunjukkan kemampuan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk memperoleh laba diukur dari jumlah laba bersih sebelum dikurangi pajak dibandingkan dengan total aktiva perusahaan. Semakin besar hasil nilai perhitungan rasionya semakin baik. Adapun dalam perhitungan menggunakan *Earning Before Interest and Taxes*

(EBIT) to *Total Assets* dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan tingkat pengembalian dari aktiva yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva pada neraca perusahaan.

Pada tabel 4.2 sebagian besar perusahaan mempunyai nilai positif. Hal ini dikarenakan sebagian besar perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 adalah saham perusahaan – perusahaan yang paling *liquid* tercatat di Bursa Efek Indonesia berdasarkan rata – rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.

3. Rasio C = *EBIT to Current Liabilities*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan antara *Net Profit Before Taxes* dengan *Current Liabilities*. *Net Profit Before Taxes* merupakan laba sebelum pajak dan *Current Liabilities* merupakan kewajiban lancar. Biasanya digunakan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) to *Current Liabilities* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek.

Cara menghitungnya dengan mengukur perbandingan antara laba sebelum pajak dengan bunga terhadap utang lancar. Rasio EBIT terhadap liabilitas lancar dihitung agar manajemen perusahaan dapat mengetahui berapa laba yang telah dipotong dengan beban bunga dapat menutupi utang lancar yang ada. Rumus yang akan digunakan adalah sebagai berikut :

$$C = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes (EBIT)}}{\text{Current Liabilities}}$$

Hasil dari perhitungan nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut :

Tabel 4.3

Hasil Perhitungan Rasio C = *Earning Before Interest and Taxes to Current Liabilities*Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	0,711	0,919	0,369	0,597	1,330
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,693	0,660	0,750	0,925	1,271
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0,179	0,254	0,405	0,305	0,085
4	ASII	Astra Internasional Tbk.	0,403	0,391	0,275	0,055	0,083
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,323	0,515	0,245	0,238	0,445
6	BMTR	Global Mediacom Tbk.	0,566	0,895	0,184	0,272	0,649
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,335	0,807	0,478	0,474	0,763
8	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk.	1,547	0,535	0,496	0,834	0,176
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	1,491	0,045	0,075	0,137	0,116
10	HRUM	Harum Energy Tbk.	0,778	0,133	-0,472	0,585	1,292
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,667	0,591	0,720	0,799	0,785
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,344	0,343	0,304	0,466	0,423
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2,038	2,486	2,110	1,304	0,662
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,791	0,722	0,494	0,808	1,108
15	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,463	0,704	0,088	0,223	0,181
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,986	1,180	1,160	1,346	1,472
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,334	0,569	0,301	0,262	0,149
18	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	1,243	1,594	0,341	0,998	2,419
19	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	0,276	0,256	0,166	0,197	0,219
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	1,515	2,916	1,805	0,559	1,834
21	MMPA	Matahari Putra Prima Tbk.	0,970	0,836	0,971	1,002	0,925
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	1,227	0,967	0,834	0,588	0,906
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	1,091	0,762	0,573	0,564	1,367
24	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	0,533	0,808	0,379	0,449	0,490
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,989	1,097	0,943	0,668	0,398
26	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	0,227	0,273	0,423	0,358	0,228
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	1,008	1,610	0,955	1,031	1,001
28	UNTR	United Tractors Tbk.	0,472	0,423	0,247	0,393	0,402
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,923	0,877	0,785	0,801	0,758
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,148	0,159	0,112	0,116	0,082
Rata - rata			0,776	0,811	0,550	0,579	0,734

(Sumber : Data Diolah, 2018)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar, pada beberapa

perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki nilai rasio terendah, yaitu PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,148), PT. AKR Corporindo Tbk (0,179), PT. Summarecon Agung Tbk (0,227) dan PT. Mitra Adiperkasa Tbk (0,276). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (2,038), PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (1,547), PT. Media Nusantara Citra Tbk (1,515), PT. XL Axiata Tbk (1,491), dan PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (1,243).

Pada tahun 2014, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki nilai rasio terendah, yaitu PT. XL Axiata Tbk (0,045), PT. Harum Energy Tbk (0,133), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,159), PT. AKR Corporindo Tbk (0,254) dan Mitra Adiperkasa Tbk (0,256). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Media Nusantara Citra Tbk (2,916), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (2,486), PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (1,610), PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (1,594), dan PT. Kalbe Farma Tbk (1,180).

Pada tahun 2015, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki nilai rasio terendah, yaitu PT. Harum Energy Tbk (-0,472), PT. XL Axiata Tbk (0,075), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,088), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,112), PT. Mitra Adiperkasa Tbk (0,166), dan PT. Global Mediacom Tbk (0,184). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (2,110), PT. Media Nusantara Citra Tbk (1,805), PT. Kalbe Farma Tbk (1,160),

PT. Matahari Putra Prima Tbk (0,971), PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (0,955), dan PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (0,943).

Pada tahun 2016, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki nilai rasio terendah, yaitu PT. Astra Internasional Tbk (0,055), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,116), PT. XL Axiata Tbk (0,137), PT. Mitra Adiperkasa Tbk (0,197), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,233), dan PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,238). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Kalbe Farma Tbk (1,346), PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk (1,304), PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (1,031), PT. Matahari Putra Prima Tbk (1,002), PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (0,998), dan PT. Adaro Energy Tbk (0,925).

Sedangkan pada tahun 2017, hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki nilai rasio terendah, yaitu PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,082), PT. Astra Internasional Tbk (0,083), PT. AKR Corporindo Tbk (0,085), PT. XL Axiata Tbk (0,116), PT. Lippo Karawaci Tbk (0,149), PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (0,176), dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,181). Adapun beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (2,419), PT. Media Nusantara Citra Tbk (1,834), PT. Kalbe Farma Tbk (1,472), Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (1,367), PT. Harum Energy Tbk (1,292), PT. Adaro Energy Tbk (1,271), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (1,108), dan PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (1,001),

Berdasarkan hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak dengan liabilitas lancar beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017

cenderung memiliki nilai yang positif dengan nilai minimum rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap liabilitas lancar adalah sebesar -0,472 yaitu PT. Harum Energy Tbk. pada tahun 2015. Sedangkan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dengan nilai maksimum rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap liabilitas lancar adalah sebesar 2,916 yaitu PT. Media Nusantara Citra Tbk. pada tahun 2014.

Pada tabel 4.3 dapat diketahui bahwa semakin tinggi nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap liabilitas lancar menunjukkan semakin rendah jumlah utang yang diakumulasi terhadap modal perusahaan. Apabila nilai buku ekuitas perusahaan lebih kecil daripada jumlah utangnya maka perusahaan tersebut rawan terhadap kondisi *financial distress*.

4. Rasio D = *Sales to Total Assets*

Total Assets Turn Over merupakan rasio yang membandingkan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Rasio ini dapat menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Rasio ini juga mampu mengukur seberapa efisien aktiva tersebut setelah dimanfaatkan untuk memperoleh penghasilan. Semakin tinggi *Total Assets Turn Over* berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan. Rumus yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$D = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Hasil dari perhitungan nilai penjualan atau pendapatan terhadap total aktiva perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.4
Hasil Perhitungan Rasio D = Sales to Total Assets

Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	0,847	0,879	0,607	0,583	0,694
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,488	0,518	0,451	0,387	0,478
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1,527	1,519	1,300	0,961	0,258
4	ASII	Astra Internasional Tbk.	0,906	0,855	0,750	0,160	0,174
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,255	0,215	0,149	0,135	0,153
6	BMTR	Global Mediacom Tbk.	0,476	0,420	0,398	0,425	0,391
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,092	0,199	0,172	0,171	0,225
8	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk.	1,632	1,397	1,201	1,581	0,490
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	0,529	0,369	0,389	0,389	0,406
10	HRUM	Harum Energy Tbk.	1,763	1,075	0,655	0,525	0,709
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1,172	1,199	1,195	1,189	1,126
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,717	0,740	0,698	0,811	0,798
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,702	0,692	0,644	0,510	0,500
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	1,472	1,486	1,349	1,130	1,244
15	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,366	0,288	0,268	0,311	0,443
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,414	1,398	1,306	1,272	1,215
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	0,213	0,309	0,216	0,231	0,192
18	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	0,518	0,546	0,010	0,407	0,486
19	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	1,247	1,361	1,353	1,324	1,427
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0,678	0,490	0,445	0,473	0,468
21	MMPA	Matahari Putra Prima Tbk.	2,300	2,325	2,316	2,037	1,847
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,695	0,548	0,472	0,429	0,472
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	0,960	0,883	0,820	0,757	0,886
24	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	0,326	0,231	0,246	0,277	0,245
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,565	0,597	0,706	0,591	0,568
26	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	0,224	0,258	0,300	0,259	0,260
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,648	0,632	0,617	0,648	0,646
28	UNTR	United Tractors Tbk.	0,889	0,881	0,800	0,712	0,785
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2,421	2,417	2,319	2,392	2,179
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,944	0,783	0,695	0,500	0,573
Rata - rata			0,900	0,850	0,762	0,719	0,678

(Sumber : Data Diolah, 2018)

Berdasarkan pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa pada tahun 2013, hasil perhitungan rasio penjualan terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang

konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 yang memiliki nilai rasio penjualan terhadap total aset terendah, yaitu PT. Bumi Serpong Damai Tbk (0,092), PT. Lippo Karawaci Tbk (0,213), PT. Summarecon Agung Tbk (0,224), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,225) dan PT. Pakuwon Jati Tbk (0,326). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan nilai rasio penjualan terhadap total aset dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Unilever Indonesia Tbk (2,421), PT. Matahari Putra Prima Tbk (2,300), PT. Harum Energy Tbk (1,763), PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (1,632), dan PT. AKR Corporindo Tbk (1,527).

Pada tahun 2014, hasil perhitungan rasio penjualan terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2014 yang memiliki nilai rasio penjualan terhadap total aset terendah, yaitu PT. Bumi Serpong Damai Tbk (0,199), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,215), PT. Pakuwon Jati Tbk (0,231), PT. Summarecon Agung Tbk (0,258), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,288) dan PT. Lippo Karawaci Tbk (0,309). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan nilai rasio penjualan terhadap total aset dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Unilever Indonesia Tbk (2,417), PT. Matahari Putra Prima Tbk (2,325), PT. AKR Corporindo Tbk (1,519), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (1,486), PT. Kalbe Farma Tbk (1,398), dan PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (1,397).

Pada tahun 2015, hasil perhitungan rasio penjualan terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015 yang memiliki nilai rasio penjualan terhadap total aset terendah, yaitu PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (0,010), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,149), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (0,172), PT. Lippo Karawaci Tbk (0,216), PT. Pakuwon Jati Tbk (0,246), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,268) dan PT. Summarecon Agung Tbk (0,300). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan nilai rasio penjualan terhadap total aset dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Unilever Indonesia Tbk (2,319), PT. Matahari Putra Prima Tbk (2,316), PT.

Mitra Adiperkasa Tbk (1,353), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (1,349), PT. Kalbe Farma Tbk (1,306), PT. AKR Corporindo Tbk (1,300), dan PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (1,201).

Pada tahun 2016, hasil perhitungan rasio penjualan terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2016 yang memiliki nilai rasio penjualan terhadap total aset terendah, yaitu PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,135), PT. Astra Internasional Tbk (0,160), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (0,171), PT. Lippo Karawaci Tbk (0,231), PT. Summarecon Agung Tbk (0,259), PT. Pakuwon Jati Tbk (0,277), dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,311). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan nilai rasio penjualan terhadap total aset dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Unilever Indonesia Tbk (2,392), PT. Matahari Putra Prima Tbk (2,037), PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (1,581), PT. Mitra Adiperkasa Tbk (1,324), PT. Kalbe Farma Tbk (1,272), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (1,189), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (1,130), dan PT. AKR Corporindo Tbk (0,961).

Pada tahun 2017, hasil perhitungan rasio penjualan terhadap total aset, pada beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017 yang memiliki nilai rasio penjualan terhadap total aset terendah, yaitu PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,153), PT. Astra Internasional Tbk (0,174), PT. Lippo Karawaci Tbk (0,192), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (0,225), PT. Pakuwon Jati Tbk (0,245), PT. AKR Corporindo Tbk (0,258), dan PT. Summarecon Agung Tbk (0,260). Sedangkan beberapa perusahaan yang memiliki hasil perhitungan nilai rasio penjualan terhadap total aset dengan performa sangat baik diantaranya yaitu : PT. Unilever Indonesia Tbk (2,179), PT. Matahari Putra Prima Tbk (1,847), PT. Mitra Adiperkasa Tbk (1,427), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (1,244), PT. Kalbe Farma Tbk (1,215), dan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (1,126).

Berdasarkan pada nilai rasio penjualan terhadap total aset terendah, perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dengan nilai minimum rasio

penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,010 adalah PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk., pada tahun 2015. Sedangkan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dengan nilai maksimum rasio penjualan terhadap total aktiva sebesar 2,421 adalah PT. Unilever Indonesia Tbk., pada tahun 2013.

Pada tabel 4.4 dapat diketahui bahwa semakin besar nilai rasio penjualan terhadap total aktiva ini menunjukkan kemampuan perusahaan semakin baik dalam menghadapi persaingan. Namun sebaliknya, jika nilai rasio penjualan terhadap total aset semakin rendah, hal ini menunjukkan indikasi ketidakmampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan.

B. Uji Persyaratan Analisis

Uji persyaratan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji tingkat *financial distress* dengan menggunakan model Springate pada perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017. Dimana dengan melihat kinerja laporan keuangan dilakukan penilaian terhadap posisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Dimana informasi sumber daya, struktur keuangan, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas serta kemampuan perusahaan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan diperlukan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmen keuangannya sehingga dari prediksi tersebut dapat diketahui, kemampuan kinerja keuangan perusahaan apakah dalam kondisi baik ataupun tidak baik.

Hasil dari perhitungan masing-masing rasio yang terdapat dalam model Springate ini akan dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017.

Hasil perhitungan model Springate (*S-Score*) pada perusahaan atas laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* dalam

kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 disajikan dalam tabel 4.5 berikut :

Tabel 4.5

Hasil Rekapitulasi Perhitungan Model Springate (S-Score)

Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score)				
			2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	1,213	1,488	0,638	0,930	1,613
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,988	0,968	0,961	1,196	1,655
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1,056	1,138	1,349	1,032	0,450
4	ASII	Astra Internasional Tbk.	1,122	1,077	0,866	0,241	0,304
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	0,505	0,711	0,314	0,317	0,521
6	BMTR	Global Mediacom Tbk.	1,164	1,367	0,552	0,654	1,083
7	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0,784	1,298	0,939	0,887	1,213
8	CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk.	2,802	1,538	1,419	2,047	0,703
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	2,044	0,177	0,168	0,212	0,188
10	HRUM	Harum Energy Tbk.	2,073	1,060	0,348	1,362	2,236
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1,677	1,624	1,762	1,876	1,807
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,955	1,020	0,933	1,089	1,080
13	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2,919	3,117	2,670	1,872	1,217
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	1,977	1,850	1,431	1,730	2,404
15	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	0,659	0,851	0,114	0,402	0,394
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	2,365	2,509	2,383	2,517	2,547
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	1,096	1,425	1,109	1,077	0,902
18	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk.	1,567	1,826	0,377	1,199	2,293
19	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	1,175	1,217	1,090	1,131	1,186
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	2,606	3,296	2,243	1,240	2,303
21	MMPA	Matahari Putra Prima Tbk.	3,410	3,258	3,393	3,185	2,784
22	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	2,075	1,506	1,170	0,972	1,212
23	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.	2,125	1,688	1,382	1,329	2,428
24	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	1,079	1,303	0,677	0,790	0,893
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1,557	1,648	1,512	1,107	0,815
26	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	0,603	0,607	0,863	0,783	0,595
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	1,649	1,996	1,579	1,686	1,633
28	UNTR	United Tractors Tbk.	1,273	1,279	1,058	1,274	1,290
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	3,106	3,034	2,768	2,819	2,664
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,795	0,744	0,640	0,733	0,629
Rata – rata			1,614	1,554	1,224	1,256	1,368

(Sumber : Data Diolah, 2018)

Pada tabel 4.5 terlihat bahwa dalam 5 (lima) tahun terakhir setiap perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda setiap tahunnya. Hasil tersebut didapatkan setelah dilakukan perhitungan terhadap masing-masing rasio dengan nilai koefisien masing-masing rasio.

Berdasarkan pada hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2013 diperoleh 5 (lima) perusahaan dengan nilai hasil terendah menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,505), PT. Summarecon Agung Tbk (0,603), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,659), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (0,784) dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,795). Sedangkan hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2013 diperoleh 10 (sepuluh) perusahaan dengan nilai hasil dan performa terbaik menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (3,410), PT. Unilever Indonesia Tbk (3,106), PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk (2,919), PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (2,802), PT. Media Nusantara Citra Tbk (2,606), PT. Kalbe Farma Tbk (2,365), PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (2,125), PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (2,075), PT. Harum Energy Tbk (2,073), dan PT. XL Axiata Tbk (2,044).

Pada hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-

perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2014 diperoleh 5 (lima) perusahaan dengan nilai hasil terendah menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. XL Axiata Tbk (0,177), PT. Summarecon Agung Tbk (0,607), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,711), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,744), dan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,851). Sedangkan hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2014 diperoleh 5 (lima) perusahaan dengan nilai hasil dan performa terbaik menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. Media Nusantara Citra Tbk (3,296), PT. Matahari Putra Prima Tbk (3,258), PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk (3,117), PT. Unilever Indonesia Tbk (3,034), dan PT. Kalbe Farma Tbk (2,509).

Pada hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2015 diperoleh 9 (sembilan) perusahaan dengan nilai hasil terendah menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,114), PT. XL Axiata Tbk (0,168), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,314), PT. Harum Energy Tbk (0,348), PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (0,377), PT. Global Mediacom Tbk (0,552), PT. Astra Agro Lestari Tbk (0,638), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,640), dan PT. Pakuwon Jati Tbk (0,677). Sedangkan hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang

masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2015 diperoleh 5 (lima) perusahaan dengan nilai hasil dan performa terbaik menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (3,393), PT. Unilever Indonesia Tbk (2,768), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (2,670), PT. Kalbe Farma Tbk (2,383), dan PT. Media Nusantara Citra Tbk (2,243).

Pada hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016 diperoleh 8 (delapan) perusahaan dengan nilai hasil terendah menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. XL Axiata Tbk (0,212), PT. Astra Internasional Tbk (0,241), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,317), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,402), PT. Global Mediacom Tbk (0,654), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,733), PT. Summarecon Agung Tbk (0,783), dan PT. Pakuwon Jati Tbk (0,790). Sedangkan hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016 diperoleh 4 (empat) perusahaan dengan nilai hasil dan performa terbaik menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (3,185), PT. Unilever Indonesia Tbk (2,819), PT. Kalbe Farma Tbk (2,517), dan PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (2,047).

Sedangkan pada hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016 diperoleh 9 (sembilan) perusahaan dengan nilai hasil terendah menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. XL Axiata

Tbk (0,188), PT. Astra Internasional Tbk (0,304), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (0,394), PT. AKR Corporindo Tbk (0,450), PT. Alam Sutera Realty Tbk (0,521), PT. Summarecon Agung Tbk (0,595), PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (0,629), PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (0,703), PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (0,815). Adapun hasil perhitungan dengan menginputkan rasio yang terdapat dalam model Springate yang dikalikan dengan koefisien yang ada ditentukan sesuai dengan rumusan model Springate (*S-Score*) untuk masing-masing perusahaan-perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2016 diperoleh 8 (delapan) perusahaan dengan nilai hasil dan performa terbaik menggunakan perhitungan model Springate yaitu : PT. Matahari Putra Prima Tbk (2,784), PT. Unilever Indonesia Tbk (2,664), PT. Kalbe Farma Tbk (2,547), PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (2,428), PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (2,404), PT. Media Nusantara Citra Tbk (2,303), PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (2,293), dan PT. Harum Energy Tbk (2,236).

Berdasarkan yang terlampir pada tabel 4.5 hasil rekapitulasi perhitungan model Springate, dimana nilai *S-Score* paling rendah dari tahun 2013 sampai 2017 adalah sebesar 0,114 yaitu PT. Jasa Marga (Persero) Tbk., pada tahun 2015. Sedangkan nilai *S-Score* tertinggi adalah 3,410 yaitu PT. Matahari Putra Prima Tbk., pada tahun 2013. Akan tetapi secara keseluruhan jumlah rata-rata nilai *S-Score* dalam 5 (lima) tahun terakhir periode penelitian, dapat dikatakan bahwa setiap perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 cenderung fluktuatif dan masih mampu berkembang serta bertahan dalam melakukan operasional perusahaan dan berkemampuan dalam menanggapi persaingan pasar yang semakin ketat.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Rasio Keuangan Model Springate

Setelah melakukan analisis *financial distress* dan kebangkrutan dengan menggunakan rasio model Springate pada setiap perusahaan yang konsisten *listing*

pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 pada masing-masing rasio keuangan yang terdapat pada model Springate (S-Score) yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* atau kebangkrutan perusahaan meliputi *Working Capital to Total Assets*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Current Liabilities*, dan *Sales to Total Assets* menunjukkan hasil yang dapat dijadikan pertimbangan sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan investasi bagi investor.

Pada rasio modal kerja terhadap total aktiva (*Working Capital to Total Assets*) perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 yang mempunyai nilai negatif disebabkan oleh jumlah *liabilities* yang lebih besar daripada jumlah aset perusahaan itu sendiri, sehingga mempengaruhi rasio likuiditas perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila 1 rupiah utang dapat dijamin dengan 1 rupiah aset, tetapi dari hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aktiva menunjukkan terdapat 6 (enam) perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 yang mengalami rasio likuiditas negatif dimana aset lancar perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan. Perusahaan tersebut antara lain : PT. Astra Agro Lestari Tbk. (AALI), PT. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR), PT. Matahari Putra Prima Tbk. (MMPA), dan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR). Hasil penelitian ini memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizki Amalia Burhanuddin (2015) dan Galuh Tri Pembekti (2014) yang menyebutkan dalam hasil penelitian mereka dengan pengelolaan data terhadap 30 perusahaan, terdapat 15 perusahaan dalam kategori *financial distress* dan 15 perusahaan lainnya *non-financial distress*. Hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode Altman Z – Score terdapat satu perusahaan yang berada pada *grey area* yaitu PT. Semen Holcim pada tahun 2009 dan hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Springate terdapat satu perusahaan yang

mengalami *financial distress* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2013. Selain itu, dalam rasio model Springate dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* yang menunjukkan hasil signifikan kuat dalam memprediksi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga senada dengan yang dilakukan Jeni Jesika (2013) yang menemukan hasil penelitian berupa tingkat kebangkrutan yang dialami PT. Bumi Resources Tbk yang diukur menggunakan metode *Altman Z-Score* pada tahun 2008 dan 2010 termasuk kategori “*grey area*” atau daerah kelabu. Pada tahun 2009, 2011, dan 2012 tingkat kebangkrutan PT. Bumi Resources Tbk termasuk kategori “bangkrut”. Bila diukur menggunakan *Model Springate* maka pada tahun 2008, 2010, dan 2011 PT. Bumi Resources Tbk diprediksi untuk ke depan “tidak bangkrut”. Sedangkan pada tahun 2009 dan 2012 di prediksi untuk kedepannya mengalami kebangkrutan. Hasil dari perhitungan tingkat kebangkrutan pada PT. Bumi Resources Tbk menggunakan ketiga metode yaitu metode *Altman Z-Score*, *Model Springate*, dan *Internal Growth Rate* pada pertengahan tahun 2012 maka PT. Bumi Resources Tbk diprediksi kedepannya akan mengalami “kebangkrutan”.

Berdasarkan rasio laba ditahan terhadap total aktiva (*Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*) menunjukkan kemampuan perusahaan mengakumulasi laba ditahan. Dari hasil perhitungan rasio laba ditahan terhadap total aktiva perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 hanya terdapat 1 (satu) perusahaan yang memperoleh nilai negatif yaitu PT. Harum Energy Tbk. (HRUM) pada tahun 2015. Atas dasar tersebut disimpulkan bahwa semakin kecil nilai rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva akan mempengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan aset dari pengelolaan laba ditahannya. Hasil penelitian ini tidak bersinggungan dengan penelitian yang dilakukan Burhanuddin (2015), Pembekti (2014) serta Jeni Jesika (2013) dimana dalam mengklasifikasikan kebangkrutan didasarkan pada hasil perhitungan rasio masing – masing model yang diterapkan dalam penelitian sebelumnya. Hal ini diperkuat dengan temuan Shahdouts (2015) yang melakukan penelitian di Iran dengan hasil penelitian

menunjukkan perbedaan yang signifikan antara kedua model prediksi *financial distress* dan kebangkrutan, dimana model Altman dengan tingkat akurasi 95,5% dan hanya Zavgren 18,2%, sehingga Altman lebih baik digunakan daripada Zavgren. Berbeda dengan penelitian Fakhri Husein (2014) yang menyatakan Altman mempunyai akurasi yang lemah jika dibandingkan dengan model Springate dalam memprediksi *financial distress* dan kebangkrutan.

Sementara itu, rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap liabilitas lancar aktiva (*Earning Before Taxes to Current Liabilities*) mengukur tingkat efisiensi manajemen dalam memperoleh laba/rugi operasi dari aset yang dimiliki. Dari hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap liabilitas lancar perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 hanya terdapat 1 (satu) perusahaan yang memiliki hasil negatif yaitu PT. Harum Energy Tbk. (HRUM) pada tahun 2015. Hal ini dipengaruhi oleh beban operasional perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan operasi perusahaan. Sehingga semakin kecil laba operasi perusahaan akan membuat investor menilai buruk atas produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun produktivitas perusahaan tidak cukup hanya dilihat dari faktor laba melainkan dari keseluruhan rasio keuangan. Selain itu, hal tersebut juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka panjangnya dengan modal atau ekuitas yang dimiliki. Karena semakin besar rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap liabilitas lancar menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka panjangnya. Apabila ekuitas perusahaan lebih kecil dari pada total utangnya maka perusahaan tersebut akan rawan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Jika dibandingkan dengan hasil penelitian ini tidak menutup kemungkinan memiliki kesesuaian dengan penelitian yang dilakukan Rizki Amalia Burhanuddin (2015), Galuh Tri Pembekti (2014) serta Jeni Jesika (2013) dimana dalam mengklasifikasikan kebangkrutan didasarkan pada hasil perhitungan rasio masing – masing model yang diterapkan dalam penelitian sebelumnya. Hal ini diperkuat dengan temuan Shahdouts (2015) yang melakukan penelitian di Iran dengan hasil

penelitian menunjukkan perbedaan yang signifikan antara kedua model prediksi *financial distress* dan kebangkrutan, dimana model Altman dengan tingkat akurasi 95,5% dan hanya Zavgren 18,2%, sehingga Altman lebih baik digunakan daripada Zavgren. Berbeda dengan penelitian Fakhri Husein (2014) yang menyatakan Altman mempunyai akurasi yang lemah jika dibandingkan dengan model Springate dalam memprediksi *financial distress* dan kebangkrutan. Namun, mengingat tentang pentingnya prediksi *financial distress* dan kebangkrutan untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan, dilakukan beberapa penelitian yang serupa saat ini mengenai *financial distress* dengan berbagai model, diantaranya yang dilakukan Shaukat dan Afandi (2015), Thai (2014), yang mengukur rasio Altman yang paling besar mengakibatkan kebangkrutan. Sedangkan Rafique (2015) menilai berdasarkan pada titik *cut-off* masing-masing Negara dengan hasil tingkat akurasi yang berbeda-beda disebabkan karena keadaan perusahaan dan ekonomi suatu Negara.

Rasio penjualan terhadap total aktiva (*Sales to Total Assets*) menunjukkan bagaimana manajemen melakukan persaingan bisnis. Dari hasil perhitungan rasio penjualan terhadap total aktiva perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 adalah sebesar 0,010 yaitu PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk., pada tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum rasio penjualan terhadap total aktiva dari tahun 2013 sampai 2017 adalah sebesar 2,421 yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk., pada tahun 2013. Semakin besar nilai rasio penjualan terhadap total aktiva ini menunjukkan kemampuan perusahaan semakin baik dalam menghadapi persaingan. Selain itu, dengan semakin kecilnya nilai rasio penjualan terhadap total aktiva ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja manajemen perusahaan dalam memperoleh pendapatan. Mengenai adanya potensi (indikasi) *financial distress* berkaitan dengan aspek penjualan perusahaan, hal ini berkaitan dengan penelitian yang dilakukan Ohlson (1980) dan Zavgren (1985) menggunakan analisis Logit, serta Zmijewski (1984) menggunakan analisis Probit. Ohlson dan Zavgren meskipun sama-sama menggunakan analisis Logit, namun yang membedakannya adalah Zavgren mempertimbangkan sektor (bidang)

perusahaan dan aset perusahaan sedangkan Ohlson hanya mempertimbangkan ukuran (besar/kecil) perusahaan. Berdasarkan hal tersebut mengindikasikan kaitan dengan penelitian ini bahwa besarnya nilai rasio yang dihasilkan dari jumlah penjualan terhadap total aktiva ini menunjukkan kemampuan perusahaan semakin baik dalam menghadapi persaingan. Namun, berkenaan dengan sektor perusahaan yang tercatat dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya perusahaan dengan kegiatan massif yang melakukan produksi dan pemasaran yang mampu memiliki nilai maksimum pada rasio penjualan terhadap total aktiva ini. Selain itu, berdasarkan kecilnya hasil nilai rasio yang diperoleh dari penjualan terhadap total aktiva ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja manajemen perusahaan dalam memperoleh pendapatan. Hal inilah yang dialami sektor perusahaan yang tercatat dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang tidak massif dalam melakukan produksi dan pemasaran dalam kegiatan usahanya.

2. Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai S-Score

Setelah diketahui skor diskriminan masing-masing perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 selanjutnya akan dilakukan penilaian tingkat potensi kebangkrutan perusahaan sesuai formulasi model Springate (S-Score). Dimana Gordon L.V. Springate (1978) membuat kategori penilaian potensi kebangkrutan yaitu jika perusahaan memiliki S-Score kurang dari 0,862 ($S < 0,862$) diindikasikan perusahaan bangkrut (*bankrupt*). Sebaliknya, jika hasil perhitungan model Springate (S-Score) melebihi atau sama dengan 0,862 ($S \geq 0,862$) maka perusahaan diklasifikasikan perusahaan sehat (*non-distress*) secara keuangan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini :

Tabel 4.6
Hasil Prediksi *Financial Distress* dan Kebangkrutan
Model Springate Berdasarkan S-Score

Daftar Saham yang Masuk *Jakarta Islamic Index* Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
2	ADRO	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
3	AKRA	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>
4	ASII	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
5	ASRI	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
6	BMTR	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
7	BSDE	<i>Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
8	CPIN	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>
9	EXCL	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
10	HRUM	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
11	ICBP	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
12	INDF	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
13	INTP	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
14	ITMG	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
15	JSMR	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
16	KLBF	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
17	LPKR	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
18	LSIP	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
19	MAPI	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
20	MNCN	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
21	MMPA	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
22	PGAS	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
23	PTBA	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
24	PWON	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
25	SMGR	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>

No	Kode Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
26	SMRA	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>
27	TLKM	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
28	UNTR	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
29	UNVR	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>	<i>Non-Distress</i>
30	WIKA	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>	<i>Distress</i>

(Sumber : Data Diolah, 2018)

Berdasarkan pada tabel 4.6 tersebut, dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 terdapat 5 (lima) perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi bangkrut (*Distress*) yaitu : PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Sedangkan 25 perusahaan lain yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi sehat (*Non-Distress*).

Pada tahun 2014 terdapat 5 (lima) perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi bangkrut (*Distress*) yaitu : PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Sedangkan 25 perusahaan lain yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi sehat (*Non-Distress*).

Pada tahun 2015 terdapat 9 (sembilan) perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi bangkrut (*Distress*) yaitu : PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT. Alam Sutera

Realty Tbk (ASRI), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Harum Energy Tbk (HRUM), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk (LSIP), PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Sedangkan 21 perusahaan lain yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi sehat (*Non-Distress*).

Pada tahun 2016 terdapat 8 (delapan) perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi bangkrut (*Distress*) yaitu : PT. Astra Internasional Tbk (ASII), PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. Global Mediacom Tbk (BMTR), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Sedangkan 22 perusahaan lain yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi sehat (*Non-Distress*).

Pada tahun 2017 terdapat 9 (sembilan) perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi bangkrut (*Distress*) yaitu : PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA), PT. Astra Internasional Tbk (ASII), PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. Charoen Pokphan Indonesia Tbk (CPIN), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Sedangkan 21 perusahaan lain yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dalam kondisi sehat (*Non-Distress*).

Berdasarkan perhitungan prediksi *financial distress* dan kebangkrutan Model Springate berdasarkan pada *S-Score*, terdapat beberapa perusahaan yang

konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 yang rawan mengalami *financial distress* dan kebangkrutan diantaranya yaitu : PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA).

Pada PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) dan PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA) mengalami kondisi *financial distress* selama periode penelitian berlangsung diakibatkan karena mengalami penurunan daya beli masyarakat dari segi investor yang *up to date* dan besarnya biaya yang ditimbulkan akibat pembebasan lahan dalam mendirikan suatu konstruksi bangunan yang direncanakan perusahaan. PT. XL Axiata Tbk (EXCL) juga sering mengalami kondisi *financial distress* selama periode penelitian berlangsung diakibatkan karena adanya inisiatif manajemen perusahaan untuk mempercepat depresiasi dan amortisasi aset jaringan 2G dan perbaikan atas jaringan 4G yang mengalami jumlah pembengkakan beban tiga kali lipat secara QoQ. Sedangkan untuk perusahaan milik Negara seperti PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) selama periode penelitian berlangsung sering mengalami kondisi *financial distress* diakibatkan karena adanya jumlah hutang lancar yang ditanggung perusahaan yang jumlah melebihi jumlah aset yang dimiliki perusahaan ditambah dengan besaran klaim yang harus ditanggung perusahaan dalam proyek yang dikerjakan terkait pihak ketiga.

Adapun secara keseluruhan tampilan perhitungan prediksi *financial distress* dan kebangkrutan dengan menggunakan model Springate (*S-Score*) berdasarkan prosentase pada perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dapat dilihat pada tabel 4.7 berikut ini :

Tabel 4.7
Prosentase Perhitungan Model Springate (S-Score)
 Daftar Saham *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

Prediksi Kebangkrutan Nilai S – Score	Periode (%)				
	2013	2014	2015	2016	2017
<i>Non Distress</i>	83,33	83,33	70,00	73,33	70,00
<i>Distress (Bankrupt)</i>	16,67	16,67	30,00	26,67	30,00
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(Sumber : Data Diolah, 2018)

Berdasarkan pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa hasil prosentase prediksi kebangkrutan perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 mengalami perubahan yang cukup berarti setiap tahunnya. Prediksi *distress (bankrupt)* pada perusahaan tahun 2013 dan 2014 yaitu 16,67%, kemudian mengalami peningkatan menjadi 26,67% pada tahun 2016, dan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2015 dan 2017 yaitu 30%. Hasil penelitian ini sedikit berbeda dengan yang dilakukan oleh Vera Intanie Dewi dan Felisca (2011) dimana ada beberapa tipe kesalahan dalam memprediksi *financial distress* dan kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan model Altman (*Z-Score*) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 13 perusahaan, dari 15 perusahaan *food and beverages* yang tercatat di BEI periode 2006 – 2010. Berdasarkan penelitian tersebut, diperoleh dua tipe kesalahan yang dijadikan acuan dalam penelitian yaitu : 1) kesalahan Tipe – 1, merupakan kesalahan prediksi perusahaan tidak akan pailit/baik tetapi pada kenyataannya perusahaan menjadi pailit, 2) kesalahan Tipe – 2 adalah kesalahan prediksi perusahaan akan pailit tetapi pada kenyataannya perusahaan tidak pailit.

Berdasarkan pada tabel 4.7 juga diketahui bahwa prediksi kebangkrutan perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017 mengalami prosentase terbesar yaitu 30%. Hal ini memberikan indikasi yang

berbanding terbalik dengan membaiknya kondisi perekonomian global dan Indonesia yang tampak pada kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia, yang sepanjang tahun 2017 menguat 20% ke posisi rekor tertinggi 6.355,7. Hal tersebut membuat perbaikan kondisi ekonomi Indonesia tersebut di atas memberikan ruang bagi Bank Indonesia (BI) untuk melakukan pelonggaran moneter dengan menurunkan suku bunga acuan sebesar 4,25% yang tercatat per Desember 2017.¹

Besarnya prediksi *financial distress* maupun kebangkrutan dipengaruhi oleh besar kecilnya rasio keuangan suatu perusahaan. Apabila jumlah masing-masing rasio mempunyai nilai positif yang kemungkinan besar membuat perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) terhindar dari potensi *financial distress* maupun kebangkrutan. Namun sebaliknya apabila rasio-rasio keuangan yang digunakan memperoleh nilai negatif, maka kemungkinan membuat perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) rawan terhadap kondisi *financial distress*.

Keberadaan pasar modal merupakan salah satu indikator penting dalam pembangunan perekonomian di suatu Negara. Adanya pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Di dalam fungsi ekonomi, pasar modal berperan sebagai penyedia fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak investor dan pihak yang memerlukan dana. Sedangkan dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.² Dengan adanya pasar modal ini diharapkan aktivitas perekonomian, khususnya di Indonesia mengalami peningkatan karena mampu memberikan alternatif pendanaan bagi perusahaan-

¹ *Annual Report* PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk, Laporan Tahunan 2017, “*Industry Review: Management Discussion and Analysis*”, Diakses dari <http://www.bankmuamalat.com>, pada 17 Desember 2018, pukul 09.07 Wib

² Pengenalan Pasar Modal dan Mekanisme Perdagangan Saham, Diakses melalui situs <http://www.infovesta.com/infovesta/learning/learning.jsp?id=55>, pada tanggal 14 Februari 2019

perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya akan memberikan kemakmuran bagi masyarakat.

Kebutuhan dunia usaha terhadap permodalan setiap saat cenderung menunjukkan jumlah yang semakin bertambah. Terjadinya penambahan permintaan permodalan ini ditunjukkan dengan semakin meningkatnya kebutuhan untuk aktivitas produksi yang mana akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Keuntungan yang diperoleh baik oleh emiten maupun investor membuat pasar modal terus berkembang. Perkembangan tersebut diikuti oleh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melalui sekelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan salah satu media yang dibentuk oleh PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Danareksa Investasi Management (DIM) untuk merespon kebutuhan informasi yang berkaitan dengan investasi syariah. Pembentukan indeks ini diambil berkaitan dengan semakin merebaknya pengembangan ekonomi umat Islam terutama di Indonesia yang dikelola berdasarkan prinsip syariah.

Selain itu, investor dalam melakukan investasi pada saham memiliki harapan yang diinginkan yaitu memperoleh *return*. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melalui sekelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan. *Return* dari saham diperoleh karena selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*).³ Dengan demikian *return* yang dihasilkan investor akan meningkat pada saat harga saham naik dan berkurang pada saat harga saham turun, kenaikan ataupun penurunan harga saham tersebut dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering dijadikan acuan dalam mengambil keputusan investasi, dimana faktor ekonomi makro juga dapat mempengaruhi kegagalan suatu perusahaan secara umum, seperti kondisi ekonomi global, dimana kesempatan perusahaan memperoleh profit sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global.

³ M. Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2007), h. 109.

Kondisi tersebut berdampak secara langsung pada melemahnya sektor perekonomian di Indonesia karena tekanan inflasi yang tinggi dan kenaikan harga barang komoditas yang menjadi bahan baku produksi perusahaan.⁴ Badan Pusat Statistik (BPS) merilis tingkat inflasi selama tahun 2013 mencapai angka 8,38%, inflasi ini tercatat yang paling tinggi sejak lima tahun terakhir sejak tahun 2008 yang mencapai 11,06% karena dampak krisis ekonomi global. Inflasi ditahun 2013 meningkat drastis dari tahun 2011 sebesar 3,79% dan 2012 sebesar 4,3% yang diakibatkan kenaikan harga BBM sehingga menyebabkan harga-harga barang lainnya ikut naik.⁵ Hal ini tentunya sangat mempengaruhi stabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat berpengaruh terhadap kesehatan perusahaan.

Sedangkan pada tahun 2017, perekonomian nasional Indonesia tumbuh mencapai 5,07% (yoy). Ada beberapa peristiwa yang mendorong pertumbuhan ekonomi nasional tersebut, salah satunya dikarenakan perbaikan berbagai harga komoditas non minyak dan gas (migas) maupun migas seperti *crude palm oil* (CPO) dan batu bara. Laju inflasi sepanjang tahun 2017 tercatat sebesar 3,6% (yoy) lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2016 yang tercatat 3,0%. Laju inflasi tersebut cukup terkendali sejalan dengan stabilnya tingkat konsumsi rumah tangga, namun masih tergolong rendah, karena angka tersebut masih dalam rentang target inflasi yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) yaitu sebesar $4 \pm 1\%$.

D. Keterbatasan Penelitian

Beberapa pada penelitian yang telah dilakukan, ada terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan rasio bebas rasio keuangan model Springate (*S-Score*) dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Model ini dirasa terbatas, mengingat masih banyak rasio keuangan yang

⁴ Laporan Bank Dunia “*Global Economic Prospects*” Ed. Juni 2011, Pertumbuhan Ekonomi Negara Berkembang 2011-2013, <http://m.liputan6.com/www/>, Diakses pada tanggal 27 Desember 2018, Pukul 08.44 Wib

⁵ Herdaru Purnomo, *Inflasi 2013 Capai 8,38%, Tertinggi Sejak Krisis Tahun 2008*, <http://m.detik.com/finance>, Diakses pada tanggal 27 Desember 2018, Pukul 09.14 Wib

dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) selain yang dipakai dalam penelitian ini.

2. Penelitian ini hanya menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses pada laman www.idx.co.id yang di publikasikan sehingga kemungkinan besar masih terdapat perbedaan atau kesalahan dari laporan keuangan perusahaan.
3. Data yang digunakan adalah data keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Desember 2013 – Mei 2017 untuk diprediksikan. Berdasarkan hal tersebut, kemampuan prediksi model Springate (*S-Score*) akan semakin baik bila dilakukan menggunakan data *time series* yang lebih panjang dan periode terbaru (*up date*).

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan temuan, hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa potensi kebangkrutan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 dapat diketahui dengan menggunakan analisis rasio – rasio model Springate (*S-Score*). Adapun kesimpulan yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah berdasarkan perhitungan prediksi *financial distress* dan kebangkrutan model Springate berdasarkan pada *S-Score* yang telah dihitung, bahwa hasil prosentase prediksi kebangkrutan perusahaan yang konsisten *listing* pada Daftar Efek Syariah dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 mengalami perubahan yang cukup berarti setiap tahunnya. Hasil prediksi *financial distress* dan kebangkrutan pada kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2013 dan 2014 yaitu 16,67%, kemudian mengalami peningkatan menjadi 26,67% pada tahun 2016, dan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2015 dan 2017 yaitu 30%. Berdasarkan hal tersebut, terdapat beberapa perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 yang rawan mengalami *financial distress* dan kebangkrutan diantaranya yaitu : PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), PT. Summarecon Agung Tbk (SMRA), dan PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA).

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian ini, penulis secara khusus berharap penelitian ini dapat memberikan kontribusi pada dalam ranah praktik dan juga menambah referensi bidang keilmuan Pascasarjana UIN Sumatera Utara Program Studi Ekonomi Syariah berkaitan dengan prediksi *financial distress* dan

kebangkrutan dengan menggunakan model Springate (*S-Score*). Adapun kontribusi dan implikasi tersebut adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini mampu memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2013 – 2017 sehingga emiten perlu selalu mengawasi kinerja perusahaan, bukan hanya sekedar menggunakan analisis laporan keuangan tetapi secara keseluruhan harus mampu menganalisa bagaimana kondisi kesehatan perusahaan yang mengalami gejala *financial distress* dan kebangkrutan dengan model Springate.
2. Manajemen risiko dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dan informasi tambahan yang akurat, jika dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang sering mengalami penurunan pada rasio profitabilitas, maka masalah efektivitas dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan harus diperhatikan dengan baik dari kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya, sehingga mampu mengurangi terjadinya penurunan laba perusahaan, karena setiap tahunnya perusahaan dihadapkan dengan beban – beban perusahaan seperti gaji pokok karyawan, harga pokok penjualan, tuntutan pajak dan lain sebagainya, sehingga perusahaan harus mampu mencari alternatif terbaik agar perusahaan dapat terus beroperasi dan menghasilkan profit serta terhindar dari masalah likuiditas.
3. Dengan adanya analisis *financial distress* dan kebangkrutan diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan bagi para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai salah satu alternatif investasi selain konvensional.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat dikemukakan beberapa saran yaitu sebagai berikut :

1. Para investor yang tertarik berinvestasi pada *Jakarta Islamic Index* (JII) seharusnya mampu menyadari dan menyikapi lebih baik perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang sebenarnya masih sering mengalami gejala – gejala *financial distress* maupun kebangkrutan dengan melakukan pengembangan dan penerapan model Springate untuk mengantisipasi segala aspek spekulasi yang terjadi.
2. Penelitian lain yang ingin melakukan lanjutan penelitian ini diharapkan mampu :
 - a. menguasai rasio keuangan model lain, selain model Springate (S-Score) dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Model ini dirasa terbatas, mengingat masih banyak rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang konsisten *listing* dalam kelompok perusahaan yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) selain yang dipakai dalam penelitian ini.
 - b. melakukan kajian penelitian dengan obyek yang lebih luas, misalnya pada ISSI (Indek Saham Syariah Indonesia) ataupun pada BEI (Bursa Efek Indonesia) agar memperoleh data yang lebih bervariasi, dan
 - c. menambahkan masa perpanjangan pada jangka waktu penelitian agar mampu menghasilkan data yang lebih relevan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Thamrin dan Francis Tantri. *Bank dan Lembaga Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers, 2013
- Afriyeni, Endang. “Model Prediksi Financial Distress Perusahaan”. *Jurnal Polibisnis*, Universitas Negeri Padang Volume. 4, Nomor. 2, 2012
- Ahmadi, Akbar Pourreza Sultan Behzad Soleimani, Sayed Hesam Vaghfi, dkk. “Corporate Bankruptcy Prediction Using A Logit Model: Evidence From Listed Companies Of Iran”. *World Applied Science Journal*. Volume 17, Nomor. 9, 2012
- An-Nawawi, Imam. *Syarah Shahih Muslim*. Jakarta : Pustaka Azzam, 2011
- Annual Report* PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk, Laporan Tahunan 2017. “*Industry Review: Management Discussion and Analysis*”. Diakses dari <http://www.bankmuamalat.com>, pada 17 Desember 2018, pukul 09.07 Wib
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Penelitian*, Edisi Revisi. Yogyakarta : Rineka Cipta, 2010
- Ary, Monica Rahardian H,. *Studi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Publik di Indonesia*. (Tesis). Semarang : Pascasarjana Universitas Diponegoro, 2004
- Ash-Shan’ani, Muhammad bin Ismail al-Amir. *Subulus Salam Syarah Bulughul Maram*, Jilid 2. Jakarta : Darus Sunnah, 2013
- Ben, Ditro Alam, Moch Dzulkirom AR dan Topowijono. “Analisis Metode Springate (S-Score) Sebagai Alat untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Listing di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013)”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 21, Nomor 1, April 2015
- Burhanudin, Rizki Amalia. “Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Metode Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia SubSektor Semen Periode 2009-2013”. *Jurnal Manajemen Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanudin Makasar*, 2015.
- Dailani, V. Muhammad Iqbal, “Makalah Saham Syariah (*Islamic Stock*)”, Diakses melalui laman http://makalahvall.blogspot.com/2013/05/makalah-saham-syariah-islamic-stock_21.html, pada tanggal 19 Januari 2019, pukul 11.36 Wib

- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi 2*, Jakarta: Salemba Empat, 2006
- Fakhri, M. Husein dan Galuh Tri Pambekti, "Precision of the Models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for Predicting the Financial Distress", *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 17, No. 3, December 2014, h. 405 – 416.
- Gailego, Gomes dan Yanes. *Financial Distress and Corporate Governance: An Empirical Analysis*. MCB University Press 1472-0701, 1997
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi III. Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2007
- _____. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE, 2004
- Harahap, Sofyan Safri. *Akuntansi Islam*. Jakarta : Bumi Aksara, 2004
- _____. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers, 2011
- Harnanto. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UUP AMP YKPN, 2007
- Helfert, Erich A. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Erlangga, 1993
- Hidayah, Fitri, Priyo Sajarwo Yurianto dan Bambang Hartadi. "Estimasi Risiko Kebangkrutan Perusahaan Dengan Model Neural Network". *Indonesia Accounting Research Journal*, Volume. 2, Nomor. 1, 2014
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Cetakan I. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008
- Ichwan, H. M. *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*. Jakarta: Bumi Aksara, 2003
- Jamshedi, Reza, dkk. "A Survey of The Capability of Zevgren Bankruptcy Prediction in Determining the Bankruptcy Condition of the Companies Listed in TSE". *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, Volume. 4, Nomor. 4, 2014
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE, 2007
- Jumingan. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara, 2014
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers, 2009
- Kementerian Agama R.I. *Al-Qur'an dan Terjemahannnya Jilid IV*, Jakarta : Lentera Abadi, 2010

- Laporan Bank Dunia “*Global Economic Prospects*” Ed. Juni 2011, Pertumbuhan Ekonomi Negara Berkembang 2011-2013, <http://m.liputan6.com/www/>, Diakses pada tanggal 27 Desember 2018, Pukul 08:44 Wib
- Martono, Nanang. *Metode Penelitian Kuantitatif : Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Edisi Revisi. Jakarta : Rajawali Pers, 2012
- Mastuti, Firda, dkk. *Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Metode Dalam Menganalisis Estimasi Kebangkrutan Perusahaan*. Malang : Universitas Brawijaya Press, 2013
- Maulana, Helmy. *Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Menggunakan Rasio Altman*. Surabaya : STIE Perbanas, 2010
- Munawir, S. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Empat, Cetakan XVII. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta, 2014
- Najmudin. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*. Yogyakarta : Andi Offset, 2011
- Nikmah dan Dinna Dwi Sulestari. “Prediksi Financial Distress Untuk Perusahaan Besar dan Kecil di Indonesia Perbandingan Ohlson dan Altman”. *Jurnal Fairness*, Volume 4, Nomor 1, 2014
- Pambekti, Galuh Tri. “Analisis Ketepatan Model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* untuk *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Tahun 2009 – 2012)”. *Jurnal Manajemen Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*, 2014.
- Peraturan Pemerintah pengganti UU Nomor 1 Tahun 1998 Tentang Perubahan Atas UU Kepailitan
- Prasetyo, Bambang dan Lina Miftahul Jannah. *Metode Penelitian Kuantitatif : Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007
- Purnomo, Herdaru *Inflasi 2013 Capai 8,38%, Tertinggi Sejak Krisis Tahun 2008*, <http://m.detik.com/finance>, Diakses pada tanggal 27 Desember 2018, Pukul 09.14 Wib
- Rivai, Veithzal dan Andi Buchari. *Islamic Economics: Ekonomi Syariah Bukan Opsi, Tetapi Solusi*. Jakarta : Bumi Aksara, 2009
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE, 2008
- Shahdoust, Hanieh, Mohammad Reza Karimi Pouya dan Bahzed Parvizi. “A Study of Brankrupcy of Altman Adjusted and Zavgren Models in Firms

- Accepted in Tehran Stock Exchange (Based on Altman Adjusted Model by Kordestani and Colleagues)". *World Essays Journal*, 3 (2), 2015
- Shaukat, Arzish dan Hinas Affandi. "Impact Of Financial Distress On Financial Performance a Study Related to Pakistan Corporate Sector". *International Journal of Curret Research*. Volume. 7, Issue, 02, 2015
- Singarimbun, Masri dan Sofian Efendi. *Metodologi Penelitian Survei*, Edisi Revisi. Jakarta : LP3ES, 1989
- Siska, Jeni. "Analisis Tingkat Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Internal Growth Rate* pada PT Bumi Resources Tbk Periode 2008 – 2012". *Jurnal Akutansi UIN Sultan Syarif Kasim Riau*, 2013.
- Sugiarto, dkk. *Teknik Sampling*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2003
- Suharto, "Analisis Predikdiksi *Financial Distress* dan Kebangkrutan pada Perusahaan yang *Listing* dalam Daftar Efek Syariah dengan Model Altman *Z-Score*". *Jurnal Ekonomi Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang*, 2015.
- Sulistiawan, Dedhy dan Liliana, *Analisis Teknikal Modern Pada Perdagangan Sekuritas*, Yogyakarta: ANDI, 2007
- Syahathah, Husein. *Pokok – pokok Akuntansi Islam*. Jakarta: Akbar, 2001
- Thai, Siew Bee, Han Hwa Goh, Boon Heng The, dkk, "A Revisted of Altman Z-Score Model for Companies Listed in Bursa Malaysia", *International Journal of Business and Social Science*, Volume. 5, Nomor. 12, 2014
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga, 1990
- Yasser, Qaiser Rafique dan Abdullah Al-Mamun. "Corporate Failure of Public listed Companies in Malaysia". *Euopen Researcher*. Volume. 91, Nomor. 2, 2015
- Yazdi, Hossein Karbasi, Roya Darabi dan Tahereh Laghaei. "Impacts Ownership Type on the Financial Bankruptcy Based on Zavgren Model of the Companies Listed in Tehran Stock Exchange". *Interdisiplinary Journal of Contemporary Research in Business*. Volume. 4, Nomor. 2, June 2012.

Lampiran – 1 :

**ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) YANG MENGALAMI
PENURUNAN LABA BERSIH DAN PENINGKATAN RUGI BERSIH
PERIODE : 2013**

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Laba Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	ANTM	Rp7,080,437	Rp3,855,511	Rp21,865,117	Rp (132,930)	Rp (60,660)	Rp11,298,321
2	BKDP	Rp 239,757	Rp 75,153	Rp 845,487	Rp (57,792)	Rp (15,841)	Rp 11,385
3	BMSR	Rp 445,272	Rp 370,559	Rp 710,885	Rp (11,713)	Rp (7,337)	Rp 43,993
4	CENT	Rp 116,222	Rp 71,453	Rp 832,480	Rp (19,026)	Rp (289)	Rp 33,450
5	ELTY	Rp 2,776	Rp4,395,252	Rp12,302,355	Rp (35,757)	Rp(735,052)	Rp3,324,852
6	EXCL	Rp5,884,659	Rp7,931,740	Rp40,278,456	Rp1,390,751	Rp (1,067,513)	Rp21,350,278
7	IKAI	Rp 134,782	Rp 129,243	Rp 482,057	Rp (10,121)	Rp (8,083)	Rp 92,203
8	TRIL	Rp 14,856	Rp 748	Rp 185,933	Rp (4,608)	Rp (5,391)	Rp 9,819
9	ZBRA	Rp 8,416	Rp 35,033	Rp 39,645	Rp (7,257)	Rp (414)	Rp 13,924

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 2 :

**ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) YANG MENGALAMI
PENURUNAN LABA BERSIH DAN PENINGKATAN RUGI BERSIH
PERIODE : 2014**

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)							
No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Laba Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	ANTM	Rp6,343,109	Rp3,862,917	Rp22,004,083	Rp (790,792)	Rp(126,552)	Rp9,420,631
2	BKDP	Rp 234,957	Rp 157,373	Rp 829,193	Rp 7,031	Rp (17,380)	Rp 107,391
3	BMSR	Rp 383,447	Rp 303,865	Rp 645,461	Rp (26,377)	Rp (11,805)	Rp 46,610
4	CENT	Rp 90,511	Rp 168,957	Rp 927,142	Rp (45,085)	Rp (23,629)	Rp 75,330
5	ELTY	Rp4,896,878	Rp5,344,194	Rp14,706,683	Rp 481,470	Rp(603,844)	Rp1,579,947
6	EXCL	Rp13,309,762	Rp15,398,292	Rp63,630,884	Rp 583,777	Rp(556,604)	Rp22,051,004
7	IKAI	Rp 173,235	Rp 132,758	Rp 518,546	Rp (6,097)	Rp (5,963)	Rp 140,452
8	TRIL	Rp 114,737	Rp 392	Rp 180,424	Rp (5,153)	Rp (5,340)	Rp 5,592
9	ZBRA	Rp 7,747	Rp 9,832	Rp 36,642	Rp (8,818)	Rp 314	Rp 14,281

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 3 :

**ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) YANG MENGALAMI
PENURUNAN LABA BERSIH DAN PENINGKATAN RUGI BERSIH
PERIODE : 2015**

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Lab a Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	ANTM	Rp11,252,826	Rp 4,339,330	Rp30,356,851	Rp(1,668,773)	Rp (246,021)	Rp10,531,504
2	BKDP	Rp 213,304	Rp 69,540	Rp 791,161	Rp (28,227)	Rp (15,945)	Rp 60,101
3	BMSR	Rp 486,763	Rp 301,914	Rp 530,132	Rp (8,895)	Rp (11,809)	Rp 48,424
4	CENT	Rp 399,601	Rp 85,515	Rp 1,293,012	Rp (58,487)	Rp (30,793)	Rp 19,786
5	ELTY	Rp 4,941,122	Rp 6,424,682	Rp14,688,816	Rp (706,221)	Rp (425,368)	Rp 1,395,603
6	EXCL	Rp10,151,586	Rp15,748,214	Rp58,844,320	Rp (630,526)	Rp(1,807,768)	Rp22,876,182
7	IKAI	Rp 167,330	Rp 188,560	Rp 478,635	Rp (20,531)	Rp (6,785)	Rp 87,637
8	TRIL	Rp 109,025	Rp 677	Rp 155,543	Rp (8,305)	Rp (8,296)	Rp 7,154
9	ZBRA	Rp 5,325	Rp 12,292	Rp 21,726	Rp (8,041)	Rp (732)	Rp 21,728

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 4 :

**ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) YANG MENGALAMI
PENURUNAN LABA BERSIH DAN PENINGKATAN RUGI BERSIH
PERIODE : 2016**

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Laba Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	ANTM	Rp10,630,221	Rp 4,352,313	Rp29,981,535	Rp 237,291	Rp (319,273)	Rp 9,106,261
2	BKDP	Rp 49,322	Rp 237,437	Rp 785,095	Rp (28,948)	Rp (14,811)	Rp 52,413
3	BMSR	Rp 493,621	Rp 373,975	Rp 532,892	Rp (34,615)	Rp (24,639)	Rp 55,064
4	CENT	Rp 214,293	Rp 149,005	Rp 1,314,929	Rp (31,576)	Rp (20,211)	Rp 27,439
5	ELTY	Rp 6,173,258	Rp 5,934,464	Rp14,063,747	Rp (39,444)	Rp (76,724)	Rp 782,102
6	EXCL	Rp 6,806,863	Rp14,477,038	Rp54,896,286	Rp 185,581	Rp(1,793,508)	Rp21,341,425
7	IKAI	Rp 38,485	Rp 191,371	Rp 265,028	Rp (145,893)	Rp (6,964)	Rp 83,772
8	TRIL	Rp 104,851	Rp 503	Rp 148,478	Rp (7,065)	Rp (7,399)	Rp 478
9	ZBRA	Rp 3,176	Rp 14,268	Rp 10,579	Rp (12,502)	Rp(552)	Rp 12,170

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 5 :

**ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) YANG MENGALAMI
PENURUNAN LABA BERSIH DAN PENINGKATAN RUGI BERSIH
PERIODE : 2017**

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Lab a Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	ANTM	Rp9,001,938	Rp5,552,461	Rp30,014,273	Rp 454,396	Rp(607,685)	Rp12,653,619
2	BKDP	Rp 52,047	Rp 138,154	Rp 783,494	Rp (43,333)	Rp (12,594)	Rp 43,188
3	BMSR	Rp 36,882	Rp 93,157	Rp 446,108	Rp 26,630	Rp (30,808)	Rp 40,642
4	CENT	Rp 765,449	Rp 737,171	Rp4,494,835	Rp (113,484)	Rp (99,088)	Rp 154,373
5	ELTY	Rp6,318,201	Rp6,226,635	Rp14,189,171	Rp (12,977)	Rp (80,437)	Rp 915,688
6	EXCL	Rp7,180,742	Rp15,226,516	Rp56,321,441	Rp 221,238	Rp (1,539,281)	Rp22,875,662
7	IKAI	Rp 8,077	Rp 239,659	Rp 229,825	Rp (53,218)	Rp (214)	Rp 13,297
8	TRIL	Rp 103,473	Rp 562	Rp 145,222	Rp (2,285)	Rp (4,950)	Rp 10,508
9	ZBRA	Rp 1,358	Rp 11,378	Rp 5,445	Rp 1,581	Rp (7,172)	Rp 5,851

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 6 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2013**

Kelompok Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* Yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih

No	Kode Perusahaan	A X1(1,03)	B X2(3,07)	C X3(0,66)	D X4(0,4)	S-Score
1	ANTM	0.152	-0.010	-0.012	0.207	0.336
2	BKDP	0.201	-0.152	-0.368	0.005	-0.315
3	BMSR	0.108	-0.019	-0.008	0.025	0.106
4	CENT	0.055	-0.069	-0.173	0.016	-0.171
5	ELTY	-0.368	0.175	0.105	0.108	0.020
6	EXCL	-0.052	0.187	0.205	0.212	0.552
7	IKAI	0.012	-0.013	-0.010	0.077	0.065
8	TRIL	0.078	0.013	0.691	0.021	0.803
9	ZBRA	-0.692	-0.530	-0.129	0.140	-1.210

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 7 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2014**

Kelompok Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* Yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih

No	Kode Perusahaan	A X1(1,03)	B X2(3,07)	C X3(0,66)	D X4(0,4)	S-Score
1	ANTM	0.116	-0.093	-0.113	0.171	0.081
2	BKDP	0.096	0.090	0.102	0.052	0.341
3	BMSR	0.127	-0.069	-0.032	0.029	0.055
4	CENT	-0.087	-0.071	-0.084	0.032	-0.210
5	ELTY	-0.031	0.227	0.134	0.043	0.372
6	EXCL	-0.034	0.055	0.049	0.139	0.209
7	IKAI	0.080	-0.001	-0.001	0.108	0.187
8	TRIL	0.653	0.003	0.315	0.012	0.983
9	ZBRA	-0.059	-0.765	-0.613	0.156	-1.281

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 8 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2015**

Kelompok Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* Yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih

No	Kode Perusahaan	A X1(1,03)	B X2(3,07)	C X3(0,66)	D X4(0,4)	S-Score
1	ANTM	0.235	-0.144	-0.216	0.139	0.013
2	BKDP	0.187	-0.048	-0.117	0.030	0.053
3	BMSR	0.359	0.017	0.006	0.037	0.419
4	CENT	0.250	-0.066	-0.214	0.006	-0.023
5	ELTY	-0.104	-0.059	-0.029	0.038	-0.154
6	EXCL	-0.098	0.061	0.049	0.156	0.168
7	IKAI	-0.046	-0.088	-0.048	0.073	-0.109
8	TRIL	0.717	0.000	-0.009	0.018	0.727
9	ZBRA	-0.330	-1.033	-0.392	0.400	-1.356

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 9 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2016**

Kelompok Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* Yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih

No	Kode Perusahaan	A X1(1,03)	B X2(3,07)	C X3(0,66)	D X4(0,4)	S-Score
1	ANTM	0.216	0.057	0.084	0.121	0.479
2	BKDP	-0.247	-0.055	-0.039	0.027	-0.315
3	BMSR	0.231	-0.057	-0.018	0.041	0.198
4	CENT	0.051	-0.027	-0.050	0.008	-0.017
5	ELTY	0.017	0.008	0.004	0.022	0.052
6	EXCL	-0.144	0.111	0.090	0.156	0.212
7	IKAI	-0.594	-1.609	-0.479	0.126	-2.556
8	TRIL	0.724	0.007	0.438	0.001	1.170
9	ZBRA	-1.080	-3.468	-0.553	0.460	-4.640

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 10 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2017**

Kelompok Perusahaan *Jakarta Islamic Index (JII)* Yang Mengalami Penurunan Laba Bersih dan Peningkatan Rugi Bersih

No	Kode Perusahaan	A X1(1,03)	B X2(3,07)	C X3(0,66)	D X4(0,4)	S-Score
1	ANTM	0.118	0.109	0.126	0.169	0.522
2	BKDP	-0.113	-0.120	-0.147	0.022	-0.358
3	BMSR	-0.130	0.395	0.407	0.036	0.709
4	CENT	0.006	-0.010	-0.013	0.014	-0.003
5	ELTY	0.007	0.015	0.007	0.026	0.054
6	EXCL	-0.147	0.096	0.076	0.162	0.188
7	IKAI	-1.038	-0.708	-0.146	0.023	-1.869
8	TRIL	0.730	0.056	3.130	0.029	3.945
9	ZBRA	-1.895	4.935	0.508	0.430	3.977

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 11 :

ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
PERIODE : 2013

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Laba Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	AALI	Rp 1.691.694	Rp 3.759.265	Rp14.964.431	Rp 2.598.613	Rp (72.414)	Rp 12.674.999
2	ADRO	Rp17.821.427.000	Rp10.057.827.000	Rp87.539.231.000	Rp 5.450.692.000	Rp(1.515.566.000)	Rp42.706.846.000
3	AKRA	Rp 7.722.836	Rp 6.593.291	Rp14.633.141	Rp 733.052	Rp(446.375)	Rp 22.337.928
4	ASII	Rp 88.352.863	Rp71.139.822	Rp 213.994.642	Rp27.532.303	Rp (1.109.751)	Rp 193.880.569
5	ASRI	Rp 2.800.120	Rp 3.718.655	Rp14.428.082	Rp 1.081.775	Rp(119.687)	Rp 3.684.239
6	BMTR	Rp 9.748.947	Rp 3.681.058	Rp21.069.471	Rp 1.511.463	Rp(571.644)	Rp 10.019.977
7	BSDE	Rp 11.527.267	Rp 4.436.093	Rp22.572.292	Rp 1.462.533	Rp (24.608)	Rp 2.077.083
8	CPIN	Rp 8.824.900	Rp 2.327.048	Rp15.722.197	Rp 3.451.333	Rp(148.329)	Rp 25.662.992
9	EXCL	Rp 5.844.114	Rp 7.931.046	Rp40.227.626	Rp 1.374.898	Rp (10.448.832)	Rp 21.265.060
10	HRUM	Rp 3.700.554.000	Rp 1.071.694.000	Rp 6.172.413.000	Rp 790.504.000	Rp (43.693.000)	Rp10.882.027.000
11	ICBP	Rp 11.321.715	Rp 4.696.583	Rp21.410.331	Rp 2.966.990	Rp(165.225)	Rp 25.094.681
12	INDF	Rp 32.772.095	Rp19.471.309	Rp77.611.416	Rp 4.000.751	Rp (2.699.919)	Rp 55.623.657
13	INTP	Rp 16.846.248	Rp 3.260.559	Rp26.607.241	Rp 6.595.154	Rp (50.971)	Rp 18.691.286
14	ITMG	Rp 7.885.696.000	Rp 4.870.762.000	Rp17.247.828.000	Rp 3.840.785.000	Rp (11.713.000)	Rp28.323.919.000
15	JSMR	Rp 3.788.304	Rp 4.871.298	Rp28.058.581	Rp 1.310.638	Rp(944.219)	Rp 10.271.467
16	KLBF	Rp 7.497.319	Rp 2.640.590	Rp11.315.061	Rp 2.574.523	Rp (28.642)	Rp 16.002.131
17	LPKR	Rp 24.013.127	Rp 4.841.564	Rp31.300.362	Rp 1.592.491	Rp (26.712)	Rp 6.666.214
18	LSIP	Rp 1.999.126	Rp 804.428	Rp 7.974.876	Rp 996.991	Rp (3.036)	Rp 4.133.679
19	MAPI	Rp 4.463.687	Rp 3.994.794	Rp 7.808.299	Rp 485.106	Rp(615.548)	Rp 9.734.239
20	MNCN	Rp 6.811.828	Rp 1.606.491	Rp 9.615.280	Rp 2.393.529	Rp (41.044)	Rp 6.522.347
21	MMPA	Rp 1.703.067	Rp 1.890.181	Rp 2.936.882	Rp 1.523.622	Rp(309.174)	Rp 6.754.326

22	PGAS	Rp23.146.851.000	Rp11.519.703.000	Rp56.134.130.000	Rp13.854.607.000	Rp (284.232.000)	Rp39.019.708.000
23	PTBA	Rp 6.479.783	Rp 2.260.956	Rp11.677.155	Rp 2.461.362	Rp (6.225)	Rp 11.209.219
24	PWON	Rp 3.710.316	Rp 2.849.867	Rp 9.298.245	Rp 1.331.191	Rp(188.579)	Rp 3.029.797
25	SMGR	Rp 9.972.110	Rp 5.297.630	Rp30.792.884	Rp 5.006.801	Rp(232.092)	Rp 17.390.838
26	SMRA	Rp 6.455.960	Rp 5.042.251	Rp13.659.136	Rp 1.046.906	Rp (96.029)	Rp 3.059.288
27	TLKM	Rp 33.075.102	Rp28.437.093	Rp 127.951.876	Rp27.149.029	Rp (1.504.836)	Rp 82.967.332
28	UNTR	Rp 27.814.126	Rp14.560.664	Rp57.362.244	Rp 6.587.337	Rp(287.492)	Rp 51.012.385
29	UNVR	Rp 5.218.219	Rp 7.774.722	Rp12.703.468	Rp 7.158.808	Rp (20.107)	Rp 30.757.435
30	WIKA	Rp 7.994.288	Rp 7.298.469	Rp12.594.962	Rp 1.016.690	Rp (64.027)	Rp 11.884.667

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 12 :

ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
PERIODE : 2014

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Lab a Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	AAII	Rp 2.403.615	Rp 4.110.955	Rp18.559.354	Rp 3.681.837	Rp (96.080)	Rp 16.305.831
2	ADRO	Rp17.167.032.000	Rp10.457.032.500	Rp86.587.164.000	Rp 4.342.126.500	Rp(2.561.179.500)	Rp44.893.494.000
3	AKRA	Rp 6.719.745	Rp 6.183.756	Rp14.791.917	Rp 993.343	Rp(575.140)	Rp 22.468.327
4	ASII	Rp 97.241.408	Rp73.523.947	Rp 236.029.788	Rp27.352.227	Rp (1.375.126)	Rp 201.701.892
5	ASRI	Rp 3.188.091	Rp 2.803.110	Rp16.924.366	Rp 1.248.790	Rp(195.037)	Rp 3.630.914
6	BMTR	Rp 10.699.101	Rp 2.563.631	Rp25.365.211	Rp 1.917.547	Rp(376.638)	Rp 10.657.152
7	BSDE	Rp 11.168.087	Rp 5.433.085	Rp28.206.859	Rp 3.997.294	Rp(384.629)	Rp 5.613.890
8	CPIN	Rp 10.009.670	Rp 4.467.240	Rp20.862.439	Rp 2.106.892	Rp(284.227)	Rp 29.150.275
9	EXCL	Rp 13.309.762	Rp15.398.292	Rp63.630.884	Rp(1.003.427)	Rp (1.697.250)	Rp 23.460.015
10	HRUM	Rp 3.792.622.500	Rp 1.060.398.000	Rp 5.997.510.000	Rp99.373.500	Rp (41.931.000)	Rp 6.448.180.500
11	ICBP	Rp 13.621.918	Rp 6.208.146	Rp25.029.488	Rp 3.445.380	Rp(221.040)	Rp 30.002.463
12	INDF	Rp 40.995.736	Rp22.681.686	Rp85.938.885	Rp 6.229.297	Rp (1.552.958)	Rp 63.594.452
13	INTP	Rp 16.086.773	Rp 2.740.089	Rp28.884.973	Rp 6.789.602	Rp (21.527)	Rp 19.996.264
14	ITMG	Rp 7.688.965.500	Rp 4.916.295.000	Rp17.649.198.000	Rp 3.537.405.000	Rp (12.123.000)	Rp26.225.842.500
15	JSMR	Rp 3.641.371	Rp 4.312.916	Rp31.857.947	Rp 1.821.973	Rp (1.215.320)	Rp 9.175.319
16	KLBF	Rp 8.120.805	Rp 2.385.920	Rp12.425.032	Rp 2.763.701	Rp (52.009)	Rp 17.368.532
17	LPKR	Rp 29.962.691	Rp 5.725.392	Rp37.761.221	Rp 3.135.216	Rp(122.051)	Rp 11.655.042
18	LSIP	Rp 1.863.506	Rp 748.076	Rp 8.655.146	Rp 1.188.931	Rp (3.537)	Rp 4.726.539
19	MAPI	Rp 5.162.035	Rp 3.841.835	Rp 8.686.174	Rp 191.788	Rp(791.202)	Rp 11.822.106
20	MNCN	Rp 8.670.175	Rp 892.276	Rp13.609.033	Rp 2.543.779	Rp (58.229)	Rp 6.665.978
21	MMPA	Rp 2.117.507	Rp 2.518.521	Rp 3.408.372	Rp 1.850.544	Rp(255.951)	Rp 7.925.547

22	PGAS	Rp25.121.002.500	Rp14.723.316.000	Rp83.909.196.000	Rp13.213.327.500	Rp(1.020.262.500)	Rp46.015.965.000
23	PTBA	Rp 7.416.805	Rp 3.574.129	Rp14.812.023	Rp 2.674.726	Rp (48.701)	Rp 13.077.962
24	PWON	Rp 5.506.991	Rp 3.913.147	Rp16.770.742	Rp 2.859.305	Rp(303.230)	Rp 3.872.272
25	SMGR	Rp 10.330.295	Rp 4.954.148	Rp32.423.835	Rp 5.193.393	Rp(241.539)	Rp 19.348.972
26	SMRA	Rp 5.302.342	Rp 4.648.309	Rp14.131.118	Rp 1.082.846	Rp(188.221)	Rp 3.645.553
27	TLKM	Rp 20.465.021	Rp19.270.604	Rp 141.822.721	Rp29.206.274	Rp (1.814.238)	Rp 89.696.564
28	UNTR	Rp 33.579.799	Rp16.297.816	Rp60.292.031	Rp 6.621.858	Rp(277.755)	Rp 53.141.768
29	UNVR	Rp 6.337.170	Rp 8.864.832	Rp14.280.670	Rp 7.676.722	Rp (96.064)	Rp 34.511.534
30	WIIKA	Rp 9.514.446	Rp 8.476.042	Rp15.915.161	Rp 1.145.890	Rp(197.704)	Rp 12.463.216

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 13 :**ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)****PERIODE : 2015**

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Lab a Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	AAII	Rp 2.814.123	Rp 3.522.133	Rp21.512.371	Rp 1.175.513	Rp(125.509)	Rp 13.059.216
2	ADRO	Rp15.295.266.000	Rp 6.362.622.000	Rp83.420.806.000	Rp 3.919.622.000	Rp (850.668.000)	Rp37.582.664.000
3	AKRA	Rp 7.285.598	Rp 4.871.402	Rp15.203.129	Rp 1.317.020	Rp(656.413)	Rp 19.764.821
4	ASII	Rp 105.161.377	Rp76.242.433	Rp 245.435.274	Rp19.630.017	Rp (1.370.291)	Rp 184.196.486
5	ASRI	Rp 2.698.918	Rp 3.752.467	Rp18.709.870	Rp 758.957	Rp(158.904)	Rp 2.783.700
6	BMTR	Rp 9.944.857	Rp 6.477.262	Rp26.613.973	Rp 632.686	Rp(559.781)	Rp 10.581.319
7	BSDE	Rp 16.789.559	Rp 6.146.403	Rp36.002.148	Rp 2.362.081	Rp(574.966)	Rp 6.209.574
8	CPIN	Rp 12.058.873	Rp 5.703.841	Rp24.916.656	Rp 2.185.208	Rp(642.227)	Rp 29.920.628
9	EXCL	Rp 10.151.586	Rp15.748.214	Rp58.844.320	Rp (630.526)	Rp (1.807.768)	Rp 22.876.182
10	HRUM	Rp 3.156.300.000	Rp 456.526.000	Rp 5.329.156.000	Rp (247.660.000)	Rp (32.004.000)	Rp 3.490.592.000
11	ICBP	Rp 13.961.500	Rp 6.002.344	Rp26.560.624	Rp 4.009.634	Rp(314.025)	Rp 31.741.094
12	INDF	Rp 42.816.745	Rp25.107.538	Rp91.831.526	Rp 4.962.084	Rp (2.665.675)	Rp 64.061.947
13	INTP	Rp 13.133.854	Rp 2.687.743	Rp27.638.360	Rp 5.645.111	Rp (26.543)	Rp 17.798.055
14	ITMG	Rp 7.172.452.000	Rp 3.980.816.000	Rp16.497.082.000	Rp 1.952.244.000	Rp (15.246.000)	Rp22.251.726.000
15	JSMR	Rp 3.729.046	Rp 7.543.411	Rp36.724.982	Rp 2.068.304	Rp 1.405.042	Rp 9.848.242
16	KLBF	Rp 8.745.466	Rp 2.365.880	Rp13.696.417	Rp 2.720.881	Rp (23.918)	Rp 17.887.464
17	LPKR	Rp 33.576.937	Rp 4.856.884	Rp41.326.558	Rp 1.284.830	Rp(177.007)	Rp 8.910.178
18	LSIP	Rp 1.268.557	Rp 571.162	Rp 8.848.792	Rp 193.973	Rp (515)	Rp 88.473
19	MAPI	Rp 5.696.202	Rp 3.290.535	Rp 9.482.934	Rp 148.089	Rp(399.287)	Rp 12.832.798
20	MNCN	Rp 7.726.851	Rp 1.039.805	Rp14.474.557	Rp 1.680.778	Rp(195.588)	Rp 6.444.935
21	MMPA	Rp 2.272.941	Rp 2.439.014	Rp 3.889.291	Rp 2.244.821	Rp(123.660)	Rp 9.006.893

22	PGAS	Rp24.115.420.000	Rp 9.342.480.000	Rp90.930.308.000	Rp 6.123.096.000	Rp(1.668.282.000)	Rp42.963.060.000
23	PTBA	Rp 7.598.476	Rp 4.922.733	Rp16.894.043	Rp 2.663.796	Rp(157.325)	Rp 13.845.199
24	PWON	Rp 5.408.561	Rp 4.423.677	Rp18.778.122	Rp 1.425.142	Rp(250.648)	Rp 4.625.052
25	SMGR	Rp 10.538.703	Rp 6.599.189	Rp38.153.118	Rp 5.850.923	Rp(370.005)	Rp 26.948.004
26	SMRA	Rp 7.289.681	Rp 4.409.686	Rp18.758.262	Rp 1.382.182	Rp(483.494)	Rp 5.623.560
27	TLKM	Rp 47.912.073	Rp35.413.842	Rp 166.173.261	Rp31.342.917	Rp (2.481.407)	Rp 102.470.116
28	UNTR	Rp 39.259.708	Rp18.280.285	Rp61.715.399	Rp 4.192.746	Rp(323.654)	Rp 49.347.479
29	UNVR	Rp 6.623.114	Rp10.127.542	Rp15.729.945	Rp 7.829.490	Rp(120.527)	Rp 36.484.030
30	WIKA	Rp 12.560.285	Rp10.597.534	Rp19.602.406	Rp 751.293	Rp(431.409)	Rp 13.620.101

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 14 :

ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
PERIODE : 2016

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)							
No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Laba Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	AALI	Rp 4.051.544	Rp 3.942.967	Rp24.226.122	Rp 2.208.778	Rp(144.873)	Rp 14.121.374
2	ADRO	Rp22.696.188.750	Rp 9.184.908.750	Rp92.942.162.250	Rp 7.787.910.000	Rp (712.585.500)	Rp35.970.405.750
3	AKRA	Rp 7.391.379	Rp 5.815.707	Rp15.830.740	Rp 1.156.166	Rp(616.928)	Rp 15.212.590
4	ASII	Rp 110.403.480	Rp89.079.688	Rp 261.855.452	Rp 4.487.848	Rp(387.182)	Rp 41.887.881
5	ASRI	Rp 3.082.309	Rp 3.434.222	Rp20.186.131	Rp 591.353	Rp(225.607)	Rp 2.715.689
6	BMTR	Rp 8.687.868	Rp 7.338.634	Rp24.624.431	Rp 1.412.175	Rp(580.847)	Rp 10.459.641
7	BSDE	Rp 16.563.751	Rp 5.690.838	Rp38.536.825	Rp 2.084.615	Rp(612.679)	Rp 6.602.955
8	CPIN	Rp 12.059.433	Rp 5.550.257	Rp24.204.994	Rp 3.983.661	Rp(647.186)	Rp 38.256.857
9	EXCL	Rp 6.806.863	Rp14.477.038	Rp54.896.286	Rp 185.581	Rp (1.793.508)	Rp 21.341.425
10	HRUM	Rp 3.821.479.500	Rp 754.281.000	Rp 5.890.451.250	Rp 418.821.750	Rp (22.429.500)	Rp 3.093.974.250
11	ICBP	Rp 15.571.362	Rp 6.469.785	Rp28.901.948	Rp 4.989.254	Rp(178.970)	Rp 34.375.236
12	INDF	Rp 28.985.443	Rp19.219.441	Rp82.174.515	Rp 7.385.228	Rp (1.574.152)	Rp 66.659.484
13	INTP	Rp 14.424.622	Rp 3.187.742	Rp30.150.580	Rp 4.146.379	Rp (11.823)	Rp 15.361.894
14	ITMG	Rp 7.680.807.000	Rp 3.403.398.750	Rp17.239.536.000	Rp 2.735.871.750	Rp 12.996.000	Rp19.486.846.500
15	JSMR	Rp 12.965.884	Rp18.626.988	Rp53.500.322	Rp 2.649.679	Rp (1.509.003)	Rp 16.661.402
16	KLBF	Rp 9.572.529	Rp 2.317.162	Rp15.226.009	Rp 3.091.188	Rp (28.149)	Rp 19.374.231
17	LPKR	Rp 37.453.409	Rp 6.866.309	Rp45.603.683	Rp 1.557.747	Rp(240.915)	Rp 10.537.827
18	LSIP	Rp 1.919.661	Rp 780.627	Rp 9.459.088	Rp 778.561	Rp (811)	Rp 3.847.869
19	MAPI	Rp 6.616.255	Rp 4.181.304	Rp10.683.437	Rp 401.490	Rp(420.713)	Rp 14.149.615
20	MNCN	Rp 6.638.010	Rp 4.198.739	Rp14.239.867	Rp 2.152.932	Rp(193.744)	Rp 6.730.276
21	MMPA	Rp 2.974.052	Rp 2.558.354	Rp 4.858.878	Rp 2.532.666	Rp (31.781)	Rp 9.897.046

22	PGAS	Rp30.276.604.500	Rp11.619.036.750	Rp97.386.666.000	Rp 4.944.536.250	Rp 1.886.771.250	Rp41.820.586.500
23	PTBA	Rp 8.349.927	Rp 5.042.747	Rp18.576.774	Rp 2.696.916	Rp(148.835)	Rp 14.058.869
24	PWON	Rp 6.126.852	Rp 4.618.261	Rp20.674.141	Rp 1.731.763	Rp(341.691)	Rp 5.717.537
25	SMGR	Rp 10.373.158	Rp 8.151.673	Rp44.226.895	Rp 5.084.621	Rp(363.493)	Rp 26.134.306
26	SMRA	Rp 8.664.233	Rp 4.217.371	Rp20.810.319	Rp 877.504	Rp(633.527)	Rp 5.397.948
27	TLKM	Rp 47.701.138	Rp39.762.521	Rp 179.611.910	Rp38.189.738	Rp (2.810.716)	Rp 116.333.263
28	UNTR	Rp 42.197.323	Rp18.355.948	Rp63.991.229	Rp 6.730.030	Rp(490.726)	Rp 45.539.238
29	UNVR	Rp 6.588.109	Rp10.878.074	Rp16.745.695	Rp 8.571.885	Rp(143.244)	Rp 40.053.732
30	WIKA	Rp 23.651.834	Rp14.909.016	Rp31.355.204	Rp 1.295.239	Rp(435.314)	Rp 15.668.832

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran -15 :

ANALISIS RASIO MODEL SPRINGATE KELOMPOK PERUSAHAAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)
PERIODE : 2017

(dinyatakan dalam jutaan rupiah)

No	Kode Perusahaan	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Total Aset	Lab a Bersih Sebelum Pajak	Beban Bunga	Penjualan
1	AAII	Rp 4.245.730	Rp 2.309.417	Rp24.935.426	Rp 2.938.505	Rp(132.446)	Rp 17.305.688
2	ADRO	Rp28.697.849.000	Rp11.212.879.000	Rp98.805.131.500	Rp13.478.199.500	Rp (768.413.000)	Rp47.245.828.500
3	AKRA	Rp 8.816.349	Rp 5.429.491	Rp16.823.208	Rp 337.116	Rp(121.957)	Rp 4.341.123
4	ASII	Rp 119.897.872	Rp94.537.230	Rp 279.807.910	Rp 7.364.402	Rp(507.038)	Rp 48.780.768
5	ASRI	Rp 2.317.958	Rp 3.143.479	Rp20.728.430	Rp 1.162.221	Rp(237.668)	Rp 3.169.892
6	BMTR	Rp 9.385.823	Rp 4.294.191	Rp27.694.734	Rp 2.026.069	Rp(761.905)	Rp 10.829.450
7	BSDE	Rp 17.964.523	Rp 7.568.816	Rp45.951.188	Rp 5.228.121	Rp(549.130)	Rp 10.347.343
8	CPIN	Rp 11.720.730	Rp 5.059.552	Rp24.522.593	Rp 754.983	Rp(134.429)	Rp 12.013.565
9	EXCL	Rp 7.180.742	Rp15.226.516	Rp56.321.441	Rp 221.238	Rp (1.539.281)	Rp 22.875.662
10	HRUM	Rp 4.721.985.000	Rp 837.433.000	Rp 6.661.923.500	Rp 1.058.935.000	Rp (23.316.000)	Rp 4.721.185.500
11	ICBP	Rp 16.579.331	Rp 6.827.588	Rp31.619.514	Rp 5.206.561	Rp(153.935)	Rp 35.606.593
12	INDF	Rp 35.515.399	Rp21.637.763	Rp87.939.488	Rp 7.658.554	Rp (1.486.027)	Rp 70.186.618
13	INTP	Rp 12.883.074	Rp 3.479.024	Rp28.863.676	Rp 2.287.989	Rp (14.093)	Rp 14.431.211
14	ITMG	Rp11.556.442.000	Rp 4.748.866.000	Rp19.700.613.500	Rp 5.249.797.500	Rp (11.498.500)	Rp24.498.112.500
15	JSMR	Rp 18.987.065	Rp24.997.940	Rp79.192.772	Rp 3.250.452	Rp (1.268.870)	Rp 35.092.196
16	KLBF	Rp 10.043.950	Rp 2.227.336	Rp16.616.239	Rp 3.241.187	Rp (36.392)	Rp 20.182.120
17	LPKR	Rp 44.921.927	Rp 8.745.186	Rp56.772.116	Rp 1.167.129	Rp(132.897)	Rp 10.902.928
18	LSIP	Rp 2.168.414	Rp 416.258	Rp 9.744.381	Rp 1.006.236	Rp (539)	Rp 4.738.022
19	MAPI	Rp 6.798.522	Rp 4.564.694	Rp11.425.390	Rp 597.451	Rp(403.602)	Rp 16.305.732
20	MNCN	Rp 6.718.435	Rp 1.459.288	Rp15.057.291	Rp 2.415.650	Rp(260.040)	Rp 7.052.686
21	MMPA	Rp 2.973.749	Rp 2.610.824	Rp 5.427.426	Rp 2.396.300	Rp (18.273)	Rp 10.023.961

22	PGAS	Rp26.216.681.500	Rp 6.766.584.500	Rp91.250.356.000	Rp 3.995.475.000	Rp(2.134.037.500)	Rp43.059.069.500
23	PTBA	Rp 11.117.745	Rp 4.513.226	Rp21.987.482	Rp 6.067.783	Rp(103.589)	Rp 19.471.030
24	PWON	Rp 8.427.605	Rp 4.913.178	Rp23.358.717	Rp 2.071.691	Rp(336.288)	Rp 5.717.537
25	SMGR	Rp 13.801.818	Rp 8.803.577	Rp48.963.502	Rp 2.746.546	Rp(756.448)	Rp 27.813.664
26	SMRA	Rp 9.158.268	Rp 6.275.827	Rp21.662.711	Rp 798.948	Rp(632.441)	Rp 5.640.751
27	TLKM	Rp 47.561.701	Rp45.376.209	Rp 198.484.923	Rp42.659.769	Rp (2.769.434)	Rp 128.256.446
28	UNTR	Rp 51.202.200	Rp28.376.562	Rp82.262.093	Rp10.522.657	Rp(874.451)	Rp 64.559.204
29	UNVR	Rp 7.941.635	Rp12.532.304	Rp18.906.413	Rp 9.371.661	Rp(127.682)	Rp 41.204.510
30	WIKA	Rp 34.910.108	Rp25.975.617	Rp45.683.774	Rp 1.462.391	Rp(677.973)	Rp 26.176.403

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 16 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2013**

Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII)
 Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	A (1,03)	B (3,07)	C (0,66)	D (0,4)	S-Score
1	AALI	-0,142	0,548	0,469	0,339	1,213
2	ADRO	0,091	0,244	0,457	0,195	0,988
3	AKRA	0,080	0,247	0,118	0,611	1,056
4	ASII	0,083	0,411	0,266	0,362	1,122
5	ASRI	-0,066	0,256	0,213	0,102	0,505
6	BMTR	0,297	0,304	0,373	0,190	1,164
7	BSDE	0,324	0,202	0,221	0,037	0,784
8	CPIN	0,426	0,703	1,021	0,653	2,802
9	EXCL	-0,053	0,902	0,984	0,211	2,044
10	HRUM	0,439	0,415	0,514	0,705	2,073
11	ICBP	0,319	0,449	0,440	0,469	1,677
12	INDF	0,177	0,265	0,227	0,287	0,955
13	INTP	0,526	0,767	1,345	0,281	2,919
14	ITMG	0,180	0,686	0,522	0,589	1,977
15	JSMR	-0,040	0,247	0,306	0,146	0,659
16	KLBF	0,442	0,706	0,651	0,566	2,365
17	LPKR	0,631	0,159	0,221	0,085	1,096
18	LSIP	0,154	0,385	0,820	0,207	1,567
19	MAPI	0,062	0,433	0,182	0,499	1,175
20	MNCN	0,558	0,777	1,000	0,271	2,606
21	MMPA	-0,066	1,916	0,640	0,920	3,410
22	PGAS	0,213	0,773	0,810	0,278	2,075
23	PTBA	0,372	0,649	0,720	0,384	2,125
24	PWON	0,095	0,502	0,352	0,130	1,079
25	SMGR	0,156	0,522	0,653	0,226	1,557
26	SMRA	0,107	0,257	0,150	0,090	0,603
27	TLKM	0,037	0,688	0,665	0,259	1,649
28	UNTR	0,238	0,368	0,312	0,356	1,273
29	UNVR	-0,207	1,735	0,609	0,968	3,106
30	WIKA	0,057	0,263	0,098	0,377	0,795

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 17 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2014**

Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII)
 Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	A (1,03)	B (3,07)	C (0,66)	D (0,4)	S-Score
1	AALI	-0,095	0,625	0,607	0,351	1,488
2	ADRO	0,080	0,245	0,436	0,207	0,968
3	AKRA	0,037	0,326	0,167	0,608	1,138
4	ASII	0,103	0,374	0,258	0,342	1,077
5	ASRI	0,023	0,262	0,340	0,086	0,711
6	BMTR	0,330	0,278	0,591	0,168	1,367
7	BSDE	0,209	0,477	0,532	0,080	1,298
8	CPIN	0,274	0,352	0,353	0,559	1,538
9	EXCL	-0,034	0,033	0,030	0,147	0,177
10	HRUM	0,469	0,072	0,088	0,430	1,060
11	ICBP	0,305	0,450	0,390	0,479	1,624
12	INDF	0,219	0,278	0,226	0,296	1,020
13	INTP	0,476	0,724	1,641	0,277	3,117
14	ITMG	0,162	0,617	0,477	0,594	1,850
15	JSMR	-0,022	0,293	0,465	0,115	0,851
16	KLBF	0,475	0,696	0,779	0,559	2,509
17	LPKR	0,661	0,265	0,375	0,123	1,425
18	LSIP	0,133	0,423	1,052	0,218	1,826
19	MAPI	0,157	0,347	0,169	0,544	1,217
20	MNCN	0,589	0,587	1,925	0,196	3,296
21	MMPA	-0,121	1,897	0,552	0,930	3,258
22	PGAS	0,128	0,521	0,638	0,219	1,506
23	PTBA	0,267	0,564	0,503	0,353	1,688
24	PWON	0,098	0,579	0,533	0,092	1,303
25	SMGR	0,171	0,515	0,724	0,239	1,648
26	SMRA	0,048	0,276	0,180	0,103	0,607
27	TLKM	0,009	0,671	1,062	0,253	1,996
28	UNTR	0,295	0,351	0,279	0,353	1,279
29	UNVR	-0,182	1,671	0,579	0,967	3,034
30	WIKA	0,067	0,259	0,105	0,313	0,744

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 18 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2015**

Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII)
Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	A (1,03)	B (3,07)	C (0,66)	D (0,4)	S-Score
1	AALI	-0,034	0,186	0,244	0,243	0,638
2	ADRO	0,110	0,176	0,495	0,180	0,961
3	AKRA	0,164	0,398	0,267	0,520	1,349
4	ASII	0,121	0,263	0,182	0,300	0,866
5	ASRI	-0,058	0,151	0,161	0,060	0,314
6	BMTR	0,134	0,138	0,122	0,159	0,552
7	BSDE	0,304	0,250	0,315	0,069	0,939
8	CPIN	0,263	0,348	0,327	0,480	1,419
9	EXCL	-0,098	0,061	0,049	0,156	0,168
10	HRUM	0,522	-0,124	-0,312	0,262	0,348
11	ICBP	0,309	0,500	0,475	0,478	1,762
12	INDF	0,199	0,255	0,201	0,279	0,933
13	INTP	0,389	0,630	1,393	0,258	2,670
14	ITMG	0,199	0,366	0,326	0,540	1,431
15	JSMR	-0,107	0,055	0,058	0,107	0,114
16	KLBF	0,480	0,615	0,766	0,522	2,383
17	LPKR	0,716	0,109	0,199	0,086	1,109
18	LSIP	0,081	0,067	0,225	0,004	0,377
19	MAPI	0,261	0,177	0,110	0,541	1,090
20	MNCN	0,476	0,398	1,191	0,178	2,243
21	MMPA	-0,044	1,870	0,641	0,926	3,393
22	PGAS	0,167	0,263	0,550	0,189	1,170
23	PTBA	0,163	0,513	0,378	0,328	1,382
24	PWON	0,054	0,274	0,250	0,099	0,677
25	SMGR	0,106	0,501	0,622	0,283	1,512
26	SMRA	0,158	0,305	0,279	0,120	0,863
27	TLKM	0,077	0,625	0,630	0,247	1,579
28	UNTR	0,350	0,225	0,163	0,320	1,058
29	UNVR	-0,229	1,552	0,518	0,928	2,768
30	WIKA	0,103	0,185	0,074	0,278	0,640

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 19 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2016**

Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII)
 Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	A (1,03)	B (3,07)	C (0,66)	D (0,4)	S-Score
1	AALI	0,005	0,298	0,394	0,233	0,930
2	ADRO	0,150	0,281	0,611	0,155	1,196
3	AKRA	0,103	0,344	0,201	0,384	1,032
4	ASII	0,084	0,057	0,036	0,064	0,241
5	ASRI	-0,018	0,124	0,157	0,054	0,317
6	BMTR	0,056	0,248	0,179	0,170	0,654
7	BSDE	0,291	0,215	0,313	0,069	0,887
8	CPIN	0,277	0,587	0,551	0,632	2,047
9	EXCL	-0,144	0,111	0,090	0,156	0,212
10	HRUM	0,536	0,230	0,386	0,210	1,362
11	ICBP	0,324	0,549	0,527	0,476	1,876
12	INDF	0,122	0,335	0,308	0,324	1,089
13	INTP	0,384	0,423	0,861	0,204	1,872
14	ITMG	0,256	0,490	0,533	0,452	1,730
15	JSMR	-0,109	0,239	0,147	0,125	0,402
16	KLBF	0,491	0,629	0,888	0,509	2,517
17	LPKR	0,691	0,121	0,173	0,092	1,077
18	LSIP	0,124	0,253	0,659	0,163	1,199
19	MAPI	0,235	0,236	0,130	0,530	1,131
20	MNCN	0,176	0,506	0,369	0,189	1,240
21	MMPA	0,088	1,620	0,662	0,815	3,185
22	PGAS	0,197	0,215	0,388	0,172	0,972
23	PTBA	0,183	0,470	0,372	0,303	1,329
24	PWON	0,075	0,308	0,296	0,111	0,790
25	SMGR	0,052	0,378	0,441	0,236	1,107
26	SMRA	0,220	0,223	0,236	0,104	0,783
27	TLKM	0,046	0,701	0,681	0,259	1,686
28	UNTR	0,384	0,346	0,260	0,285	1,274
29	UNVR	-0,264	1,598	0,529	0,957	2,819
30	WIKA	0,287	0,169	0,077	0,200	0,733

(Sumber : Data Olahan, 2018)

Lampiran – 20 :**Hasil Perhitungan Model Springate (S-Score) Tahun 2017**Daftar Saham yang Masuk Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII)

Periode Desember 2017 sd. Mei 2018

No	Kode Perusahaan	A (1,03)	B (3,07)	C (0,66)	D (0,4)	S-Score
1	AALI	0,080	0,378	0,878	0,278	1,613
2	ADRO	0,182	0,443	0,839	0,191	1,655
3	AKRA	0,207	0,084	0,056	0,103	0,450
4	ASII	0,093	0,086	0,055	0,070	0,304
5	ASRI	-0,041	0,207	0,294	0,061	0,521
6	BMTR	0,189	0,309	0,429	0,156	1,083
7	BSDE	0,233	0,386	0,504	0,090	1,213
8	CPIN	0,280	0,111	0,116	0,196	0,703
9	EXCL	-0,147	0,096	0,076	0,162	0,188
10	HRUM	0,601	0,499	0,853	0,283	2,236
11	ICBP	0,318	0,520	0,518	0,450	1,807
12	INDF	0,163	0,319	0,279	0,319	1,080
13	INTP	0,336	0,245	0,437	0,200	1,217
14	ITMG	0,356	0,820	0,731	0,497	2,404
15	JSMR	-0,078	0,175	0,119	0,177	0,394
16	KLBF	0,485	0,606	0,971	0,486	2,547
17	LPKR	0,656	0,070	0,098	0,077	0,902
18	LSIP	0,185	0,317	1,596	0,194	2,293
19	MAPI	0,201	0,269	0,145	0,571	1,186
20	MNCN	0,360	0,546	1,210	0,187	2,303
21	MMPA	0,069	1,366	0,610	0,739	2,784
22	PGAS	0,220	0,206	0,598	0,189	1,212
23	PTBA	0,309	0,862	0,902	0,354	2,428
24	PWON	0,155	0,316	0,323	0,098	0,893
25	SMGR	0,105	0,220	0,263	0,227	0,815
26	SMRA	0,137	0,203	0,151	0,104	0,595
27	TLKM	0,011	0,703	0,661	0,258	1,633
28	UNTR	0,286	0,425	0,265	0,314	1,290
29	UNVR	-0,250	1,542	0,500	0,872	2,664
30	WIKA	0,201	0,144	0,054	0,229	0,629

(Sumber : Data Olahan, 2018)

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Data Pribadi

Nama Lengkap : WINDU ANGGARA
NIM : 3004173018
Tempat, tgl. Lahir : Purwodadi, 23 Januari 1994
Pekerjaan : Karyawan Swasta
Agama : Islam
Alamat Lengkap : Dusun XI Jl. M. Suripno L. Baru
Desa Purwodadi, Kec. Sunggal – 20351
No. Hp / WhatsApp : 0857-601-76686

2. Pendidikan

- a. SD Swasta Bina Karya, Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang, 2006
- b. SMP Negeri 2 Sunggal, Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang, 2009
- c. SMA Negeri 5 Binjai, Kecamatan Binjai Kota, Kota Binjai, 2012
- d. S-1, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, Jurusan Manajemen Agribisnis, Judul Skripsi “Analisis Rantai Distribusi Komoditas Padi dan Beras (Studi pada Desa Purwodadi, Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang)”, 2016
- e. S-2, Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, Program Studi Ekonomi Islam, Judul Tesis “Analisis *Financial Distress* dan Kebangkrutan dengan Model Springate pada Kelompok Perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2013 – 2017”, 2019

3. Pengalaman Kerja

- Juni 2016 – Mei 2017, Yayasan Budi Setia Sunggal, Jabatan Staff Operasional Tata Usaha dan Administrasi Umum
- Juni 2017 – Juli 2018, Yayasan Tri Karya Sunggal, Jabatan Staff Operasional Tata Usaha dan Administrasi Umum
- Agustus – Desember 2018, Sekolah Tinggi Ilmu Hukum (STIH) Graha Kirana, Jabatan Asisten Dosen (Dosen Pengganti)
- Januari 2019 – sekarang, Bank CIMB Niaga Syariah, Jabatan *Hajj Business Sales Representative* (HBSR) Kantor Cabang Binjai

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

1. Data Pribadi

Nama Lengkap : WINDU ANGGARA
NIM : 3004173018
Tempat, tgl. Lahir : Purwodadi, 23 Januari 1994
Pekerjaan : Karyawan Swasta
Agama : Islam
Alamat Lengkap : Dusun XI Jl. M. Suripno L. Baru Desa Purwodadi
No. Hp / WhatsApp : 0852-814-09026 / 0857-601-76686
E-mail : winduanggara23@gmail.com

2. Pendidikan

- a. SD Swasta Bina Karya, Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang, 2006
- b. SMP Negeri 2 Sunggal, Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang, 2009
- c. SMA Negeri 5 Binjai, Kecamatan Binjai Kota, Kota Binjai, 2012
- d. S-1, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan, Jurusan Manajemen Agribisnis, Judul Skripsi “*Analisis Rantai Distribusi Komoditas Padi dan Beras (Studi pada Desa Purwodadi, Kecamatan Sunggal, Kabupaten Deli Serdang)*”, 2016
- e. S-2, Pascasarjana Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, Program Studi Ekonomi Islam, Judul Tesis “*Analisis Financial Distress dan Kebangkrutan dengan Model Springate pada Kelompok Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013 – 2017*”, 2019

3. Pengalaman Kerja

- a. Mei – Agustus 2015, Program Kuliah Kerja Nyata (Magang) pada Kantor Urusan Akuntansi Bagian Verifikasi, PT. Perkebunan Nusantara III (Persero), Tbk
- b. Juni 2016 – Mei 2017, Yayasan Budi Setia Sunggal, Jabatan Staff Operasional Tata Usaha dan Administrasi Umum
- c. Juni 2017 – Juli 2018, Yayasan Tri Karya Sunggal, Jabatan Staff Operasional Tata Usaha dan Administrasi Umum
- d. Agustus – Desember 2018, Sekolah Tinggi Ilmu Hukum (STIH) Graha Kirana, Jabatan Asisten Dosen (Dosen Pengganti)
- e. Januari 2019 – sekarang, PT. Bank CIMB Niaga Syariah, Jabatan HSBR Kantor Cabang Medan