BAB III

PENERAPAN RUMUS *Z-SCORE* ALTMAN

A. Penerapan X_1, X_2, X_3, X_4, X_5

Ada lima rasio penting dalam penerapan metode *Z-Score* Altman, maka peneliti hanya mengambil lima rasio yang terdapat di laporan keuangan di dua puluh perusahaan Indeks Saham Syariah.

1. Hasil Penerapan X_1

   Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. 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.

   Berikut ini adalah modal kerja (*Working Capital*) yang dimiliki perusahaan Indeks Saham Syariah selama tiga tahun terakhir

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.1

Modal Kerja 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
	Dalam Milyaran		
PT. Astra Agro Lestari	0,389	-0,820	-2,067
PT. Astra Internasional	16,896	21,621	17,213
PT Ciputra Development	3,016	2,520	2,523
PT XL Axiata	-5,340	-5,081	-2,086
PT Fast Food Indonesia	0,336	0,349	0,377
PT Garuda Indonesia	1,114	-1,176	-1,647
PT. Hotel Sahid jaya	0,026	0,070	0,040
PT Indosat	-6,200	-2,706	-6,325
PT. Jasa Marga (Persero)	-0,072	-0,021	-0,018
PT Kimia Farma (Persero)	0,803	0,968	1,064
PT Lippo Karawaci	11,354	16,000	19,172
PT Media Nusantara Citra	4,791	5,517	5,206
PT Surya Citra Media	0,563	1,783	1,864
PT Semen Indonesia	4,757	3,406	4,675
PT Telekomunikasi Indonesia	-0,931	3,866	4,638
PT Unilever Indonesia	-2,055	-2,499	-2,556
PT Indofood Sukses Makmur	11,938	13,430	12,993
PT Indofarma (persero)	0,247	0,407	0,177
PT Mustika Ratu	0,272	0,294	0,261
PT Ace Hardware Indonesia	0,680	1,010	1,307

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Selanjutnya di tabel 4.2 yang menunjukkan besarnya total aktiva yang dimiliki dupuluh perusahaan yang tergabung Indeks Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.2

Total Aset 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
	Dalam Milyaran		
PT. Astra Agro Lestari	10,204	12,419	14,963
PT. Astra Internasional	153,521	182,274	213,994
PT Ciputra Development	11,524	15,023	20,114
PT XL Axiata	31,170	35,455	40,277
PT Fast Food Indonesia	1,547	1,782	2,028
PT Garuda Indonesia	2,127	2,517	2,953
PT. Hotel Sahid jaya	1,236	1,304	1,442
PT Indosat	52,172	55,225	54,520
PT. Jasa Marga (Persero)	21,432	24,753	28,366
PT Kimia Farma (Persero)	1,794	2,076	2,471
PT Lippo Karawaci	18,259	24,870	31,300
PT Media Nusantara Citra	8,798	8,960	9,615
PT Surya Citra Media	2,511	2,883	4,010
PT Semen Indonesia	19,661	26,579	30,792
PT Telekomunikasi Indonesia	103,054	111,369	127,951
PT Unilever Indonesia	10,482	11,984	13,348
PT Indofood Sukses Makmur	53,686	59,389	78,092
PT Indofarma (persero)	1,114	1,188	1,294
PT Mustika Ratu	0,422	0, 455	0, 439
PT Ace Hardware Indonesia	1,451	1,916	2,478

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dari tabel di atas dapat dilihat secara jelas modal kerja dan total asset yang dimiliki perusahaan perbankan, sehingga dapat dihitung variabel X_1 yang digunakan dalam metode Z-score dengan hasil sebagai berikut:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.3

Hasil perhitungan X_1 (*Working Capital to Total Asset)* 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
PT. Astra Agro Lestari	0,038	-0,066	-0,138
PT. Astra Internasional	0,110	0,119	0,080
PT Ciputra Development	0,262	0,168	0,125
PT XL Axiata	-0,171	-0,143	-0,052
PT Fast Food Indonesia	0,217	0,196	0,186
PT Garuda Indonesia	0,052	-0,046	-0,056
PT. Hotel Sahid jaya	0,021	0,054	0,028
PT Indosat	-0,119	-0,049	-0,116
PT. Jasa Marga (Persero)	-0,003	-0,086	-0,041
PT Kimia Farma (Persero)	0,448	0,466	0,431
PT Lippo Karawaci	0,622	0,643	0,613
PT Media Nusantara Citra	0,545	0,616	0,541
PT Surya Citra Media	0,225	0,619	0,465
PT Semen Indonesia	0,242	0,128	0,152
PT Telekomunikasi Indonesia	0,009	0,035	0,036
PT Unilever Indonesia	-0,196	-0,209	-0,192
PT Indofood Sukses Makmur	0,222	0,226	0,166
PT Indofarma (persero)	0,222	0,343	0,137
PT Mustika Ratu	0,645	0,646	0,596
PT Ace Hardware Indonesia	0,465	0,527	0,528

Dari hasil perhitungan modal kerja terhadap total asset yang dimiliki masing-masing perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah kurang relatif terhadap total kapitalisasinya. Dapat dilihat bahwa 20 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah belum ada yang mampu menghasilkan modal kerja lebih besar dari 1,000 untuk setiap 1,000 asset, bahkan ada beberapa perusahaan yang menghasilkan negatif karna modal kerja yang bernilai negatif.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2. Hasil penerapan X_2

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

Rasio ini merupakan indikator profitabilitas kumulatif yang relatif terhadap panjangnya waktu yang mengisyaratkan bahwa semakin muda suatu perusahaan semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif sehingga semakin besar kemungkinannya untuk mengalami kegagalan usaha. Bila perusahaan merugi, total dan nilai laba ditahan pada perusahaan akan mengalami penurunan.

Berikut ini adalah tabel 4.4 yang menunjukkan besarnya laba ditahan yang dimiliki perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.4

Laba ditahan 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
	Dalam Milyaran		
PT. Astra Agro Lestari	7,268	8,158	9,023
PT. Astra Internasional	55,628	66,289	77,076
PT Ciputra Development	0,441	0,924	1,714
PT XL Axiata	7,426	9,063	8,966
PT Fast Food Indonesia	0,630	0,790	0,901
PT Garuda Indonesia	0,000	0,111	0,124
PT. Hotel Sahid jaya	0,000	0,019	0,026
PT Indosat	16,023	15,981	13,011
PT. Jasa Marga (Persero)	1,714	2,753	3,449
PT Kimia Farma (Persero)	0,590	0,817	1,000
PT Lippo Karawaci	2,907	3,790	4,748
PT Media Nusantara Citra	2,345	3,514	4,089
PT Surya Citra Media	0, 467	1,366	1,724
PT Semen Indonesia	12,407	15,291	18,480
PT Telekomunikasi Indonesia	47,054	52,777	58,628
PT Unilever Indonesia	6,993	3,796	4,082
PT Indofood Sukses Makmur	11,020	12,744	13,609
PT Indofarma (persero)	0,020	0,061	0,002
PT Mustika Ratu	0,246	0,223	0,233
PT Ace Hardware Indonesia	0,667	1,061	1,399

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dengan adanya tabel di atas maka dapat dihitung besarnya nilai variabel X_2 yang digunakan dalam metode Z-score untuk tiap perusahaan dengan hasil sebagai berikut:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.5

Hasil Perhitungan X_2 (*Retained Earning to to Total Asset)* 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
PT. Astra Agro Lestari	0,712	0,657	0,603
PT. Astra Internasional	0,362	0,365	0,360
PT Ciputra Development	0,038	0,062	0,085
PT XL Axiata	0,238	0,256	0,256
PT Fast Food Indonesia	0,407	0,443	0,444
PT Garuda Indonesia	0,000	0,044	0,042
PT. Hotel Sahid jaya	0,000	0,015	0,018
PT Indosat	0,307	0,289	0,239
PT. Jasa Marga (Persero)	0,080	0,111	0,122
PT Kimia Farma (Persero)	0,329	0,394	0,404
PT Lippo Karawaci	0,159	0,152	0,152
PT Media Nusantara Citra	0,267	0,392	0,745
PT Surya Citra Media	0,186	0,474	0,430
PT Semen Indonesia	0,631	0,575	0,600
PT Telekomunikasi Indonesia	0,457	0,474	0,458
PT Unilever Indonesia	0,667	0,317	0,306
PT Indofood Sukses Makmur	0,205	0,215	0,174
PT Indofarma (persero)	0,019	0,052	0,002
PT Mustika Ratu	0,584	0,490	0,530
PT Ace Hardware Indonesia	0,459	0,554	0,564

Dari hasil perhitungan laba ditahan terhadap total asset yang dimiliki masing-masing perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa 20 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap 1,000 aktiva, belum ada yang mampu menghasilkan laba ditahan lebih besar dari 1,000.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

3. Hasil penerapan X_3

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Melemahnya faktor ini merupakan indikator terbaik akan hadirnya kebangkrutan. Berikut ini adalah tabel 4.6 yang menunjukkan besarnya laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki masing-masing perusahaan Indeks Saham Syariah:

Tabel 3.6

Laba sebelum pajak dan bunga 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
	Dalam Milyaran		
PT. Astra Agro Lestari	3,332	3,524	2,605
PT. Astra Internasional	25,774	27,898	27,523
PT Ciputra Development	0, 618	1,029	1,709
PT XL Axiata	3,864	3,751	1,389
PT Fast Food Indonesia	0, 298	0, 269	0, 203
PT Garuda Indonesia	0,096	0, 151	0,008
PT. Hotel Sahid jaya	0,011	0,016	0,018
PT Indosat	1,066	0,461	-3,333
PT. Jasa Marga (Persero)	1,590	2,055	1,714
PT Kimia Farma (Persero)	0, 232	0, 278	0, 284
PT Lippo Karawaci	0, 984	1,577	1,924
PT Media Nusantara Citra	1,510	2,260	2.393
PT Surya Citra Media	1,203	1,199	1,764
PT Semen Indonesia	5,089	6,466	6,920
PT Telekomunikasi Indonesia	20,857	24,228	27,149
PT Unilever Indonesia	5,574	6,466	7,158
PT Indofood Sukses Makmur	6,347	6,316	4,666
PT Indofarma (persero)	0,055	0,061	-0,032
PT Mustika Ratu	0,036	0,042	-0,010
PT Ace Hardware Indonesia	0, 370	0,537	0, 622

sumber: www.idx.co.id (data diolah)

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dengan adanya tabel di atas maka dapat dihitung besarnya nilai variabel X_3 yang digunakan dalam metode Z-score untuk tiap perusahaan dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3.7

Hasil perhitungan X_3 (*EBIT to Total Asset*) 2011-2013

	2011	2012	2013
PT. Astra Agro Lestari	0,327	0,284	0,174
PT. Astra Internasional	0,168	0,153	0,129
PT Ciputra Development	0,054	0,069	0,085
PT XL Axiata	0,124	0,106	0,035
PT Fast Food Indonesia	0,193	0,151	0,100
PT Garuda Indonesia	0,046	0,060	0,003
PT. Hotel Sahid jaya	0,010	0,012	0,012
PT Indosat	0,020	0,008	-0,061
PT. Jasa Marga (Persero)	0,074	0,083	0,060
PT Kimia Farma (Persero)	0,133	0,134	0,115
PT Lippo Karawaci	0,054	0,063	0,061
PT Media Nusantara Citra	0,172	0,252	0,249
PT Surya Citra Media	0,479	0,416	0,440
PT Semen Indonesia	0,259	0,237	0,225
PT Telekomunikasi Indonesia	0,202	0,218	0,212
PT Unilever Indonesia	0,532	0,540	0,536
PT Indofood Sukses Makmur	0,118	0,106	0,060
PT Indofarma (persero)	0,050	0,052	-0,025
PT Mustika Ratu	0,087	0,093	-0,023
PT Ace Hardware Indonesia	0,255	0,280	0,251

Dari Hasil perhitungan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva yang dimiliki masing-masing perusahaan maka dapat terlihat bahwa 20 perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah belum mampu menghasilkan laba usaha seperti yang telah direncanakan. Ini dapat dilihat bahwa untuk setiap 1,000 aktiva, belum dapat menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak lebih besar dari 1,000.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

4. Hasil penerapan X_4

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

Berikut ini adalah tabel 4.8 yang menunjukkan Jumlah saham yang beredar dan *Close preview* yang dimiliki masing-masing perusahaan Indeks Saham Syariah:

Tabel 3.8

Jumlah saham yang beredar dan *Close preview* 2011-2013

No	Nama Perusahaan	Jumlah saham yang beredar (Milyar)			Close preview		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	PT. Astra Agro Lestari	0,001	0,001	0,001	21700	19700	25100
2	PT. Astra Internasional	0,004	0,040	0,040	74000	7600	6800
3	PT Ciputra Development	0,015	0,015	0,015	540	800	750
4	PT XL Axiata	0,008	0,008	0,008	4525	5700	5200
5	PT Fast Food Indonesia	0,000	0,000	0,001	9950	12000	1,900
6	PT Garuda Indonesia	0,022	0,022	0,022	475	660	500
7	PT. Hotel Sahid jaya	0,001	0,002	0,001	405	360	335
8	PT Indosat	0,005	0,005	0,005	5650	6450	4150
9	PT. Jasa Marga (Persero)	0,007	0,006	0,008	4200	5450	4725
10	PT Kimia Farma (Persero)	0,006	0,005	0,005	340	740	590
11	PT Lippo Karawaci	0,023	0,023	0,002	660	1000	194
12	PT Media Nusantara Citra	0,013	0,013	0,014	1310	2500	2625
13	PT Surya Citra Media	0,002	0,009	0,014	7850	2250	2625
14	PT Semen Indonesia	0,006	0,005	0,005	11450	15850	14150
15	PT Telekomunikasi Indonesia	0,020	0,020	0,100	7050	9050	2150
16	PT Unilever Indonesia	0,008	0,007	0,007	18800	20850	26000
17	PT Indofood Sukses Makmur	0,009	0,008	0,005	4600	5850	10200
18	PT Indofarma (persero)	0,003	0,003	0,003	163	330	153
19	PT Mustika Ratu	0,000	0,000	0,000	500	490	465
20	PT Ace Hardware Indonesia	0,002	0,017	0,017	4100	820	590

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Dari data di atas akan dihasilkan *Market Value of Equity* dengan mengalikan jumlah lembar saham dan harga pasar saham per lembar saham biasa (*Close Preview).*

Tabel 3.9

Nilai Harga Pasar 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
	(Milyar)		
PT. Astra Agro Lestari	34,171	31,022	39,526
PT. Astra Internasional	299,578	307, 675	275,288
PT Ciputra Development	8,189	12,132	11,374
PT XL Axiata	38,546	48,599	44,379
PT Fast Food Indonesia	4,581	5,524	3,790
PT Garuda Indonesia	10,754	14,934	11,320
PT. Hotel Sahid jaya	0,453	0,402	0,374
PT Indosat	30,701	35,048	22,250
PT. Jasa Marga (Persero)	28,560	37,060	32,130
PT Kimia Farma (Persero)	1,888	4,109	3,276
PT Lippo Karawaci	15,231	23,077	21,001
PT Media Nusantara Citra	18,139	34,890	37,001
PT Surya Citra Media	15,185	21,937	38,381
PT Semen Indonesia	67,915	94,014	83,931
PT Telekomunikasi Indonesia	142,127	182,447	216,719
PT Unilever Indonesia	143,444	159,085	198,380
PT Indofood Sukses Makmur	40,389	51,365	57,950
PT Indofarma (persero)	0,505	1,022	0,474
PT Mustika Ratu	0,214	0,209	0,199
PT Ace Hardware Indonesia	7,031	14,063	10,118

Sumber: www.idx.co.id(data diolah)

Berikut ini adalah tabel 4.10 yang menunjukkan besarnya harga nilai buku total hutang yang dimiliki masing-masing perusahaan Indeks Saham Syariah:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.10

Nilai buku total Hutang 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
	(Milyar)		
PT. Astra Agro Lestari	1,778	3,054	4,695
PT. Astra Internasional	77,683	92,460	107,806
PT Ciputra Development	3,877	6,542	10,349
PT XL Axiata	17,478	11,345	17,046
PT Fast Food Indonesia	0, 717	0, 791	0, 927
PT Garuda Indonesia	1,160	1,403	1,836
PT. Hotel Sahid jaya	0,327	0,382	0,513
PT Indosat	34,263	35,829	38,003
PT. Jasa Marga (Persero)	12,555	14,965	17,499
PT Kimia Farma (Persero)	0, 541	0, 634	0, 847
PT Lippo Karawaci	8,850	13,399	17,122
PT Media Nusantara Citra	1,963	1,663	1,871
PT Surya Citra Media	1,006	1,189	1,220
PT Semen Indonesia	5,046	8,414	8,988
PT Telekomunikasi Indonesia	42,073	44,391	50,527
PT Unilever Indonesia	6,801	8,016	9,093
PT Indofood Sukses Makmur	22,114	25,249	39,719
PT Indofarma (persero)	0,505	0,538	0,703
PT Mustika Ratu	0,064	0,069	0,061
PT Ace Hardware Indonesia	0,219	0,298	0,563

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dengan adanya tabel di atas maka dapat dihitung besarnya nilai variabel X_4 yang digunakan dalam metode Z-score untuk tiap perusahaan dengan hasil sebagai berikut:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.11

Hasil perhitungan X_4 (*Market Value of Equity to Book value total liabilities)*

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
PT. Astra Agro Lestari	19,210	10,157	8,418
PT. Astra Internasional	3,856	3,327	2,553
PT Ciputra Development	2,112	1,854	1,099
PT XL Axiata	2,205	4,280	2,603
PT Fast Food Indonesia	6,389	6,983	4,088
PT Garuda Indonesia	9,270	10,644	6,165
PT. Hotel Sahid jaya	1,385	1,052	0,729
PT Indosat	0,896	0,978	0,585
PT. Jasa Marga (Persero)	2,274	2,476	1,836
PT Kimia Farma (Persero)	3,489	6,481	3,867
PT Lippo Karawaci	1,721	1,722	1.226
PT Media Nusantara Citra	9,240	20,980	19,776
PT Surya Citra Media	15,094	18,449	31,459
PT Semen Indonesia	13,459	11,173	9,383
PT Telekomunikasi Indonesia	3,385	4,109	4,289
PT Unilever Indonesia	21,091	18,907	21,816
PT Indofood Sukses Makmur	1,826	2,034	1,458
PT Indofarma (persero)	1,000	1,899	0,674
PT Mustika Ratu	3,343	3,028	3,262
PT Ace Hardware Indonesia	32,105	47,191	17,971

Dari hasil dari variabel X_4 *(Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities)* memperlihatkan seberapa banyak aset dari suatu perusahaan dapat mengalami penurunan dalam nilainya sebelum hutangnya melebihi aset yang dimiliki. Dari tabel diatas, dapat diketahui perkembangan dari PT Surya Citra Media, PT. Media Nusantara Citra, PT Telekomunikasi Indonesia, PT Unilever Indonesia dari tiap tahunnya. Ada juga perkembangan yang berfluktuasi yang terjadi pada perusahaan PT. Kimia Farma dan PT Indofood Sukses Makmur, dan PT Ace Hardware Indonesia. Selanjutnya pada tiga belas perusahaan lainnya mengalami penurunan.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

5. Hasil Penerapan X_5

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Dengan kata lain rasio ini mengukur besar kecilnya kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.

Berikut ini adalah tabel 4.12 yang menunjukkan besarnya harga nilai pasar yang dimiliki masing-masing perusahaan Indeks Saham Syariah:

Tabel 3.12

Penjualan 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
	(Milyar)		
PT. Astra Agro Lestari	10,772	11,564	12,674
PT. Astra Internasional	162,564	188,053	193,880
PT Ciputra Development	2,178	3,322	5,077
PT XL Axiata	18,260	20,969	21,265
PT Fast Food Indonesia	3.183	3.559	3.960
PT Garuda Indonesia	2,580	3,472	3,716
PT. Hotel Sahid jaya	0, 163	0, 179	0, 179
PT Indosat	20,529	22,418	23,855
PT. Jasa Marga (Persero)	6,485	9,070	10,294
PT Kimia Farma (Persero)	3,481	3,734	4,348
PT Lippo Karawaci	4,189	6,160	6,666
PT Media Nusantara Citra	5.390	6,265	6.522
PT Surya Citra Media	2,306	3,277	3,694
PT Semen Indonesia	16,378	19,598	24,501
PT Telekomunikasi Indonesia	71,253	77,143	82,967
PT Unilever Indonesia	23,469	27,303	30,757
PT Indofood Sukses Makmur	45,768	50,201	57,731
PT Indofarma (persero)	1,203	1,156	1,337
PT Mustika Ratu	0, 406	0, 458	0, 358

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

PT Ace Hardware Indonesia	2,389	3,223	3,895

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dengan adanya tabel di atas maka dapat dihitung besarnya nilai variabel X5 yang digunakan dalam metode Z-score untuk tiap perusahaan dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3.13

Hasil Perhitungan X_5 (*Sales to Total Asset)* 2011-2013

NAMA PERUSAHAAN	2011	2012	2013
PT. Astra Agro Lestari	1,056	0,931	0,847
PT. Astra Internasional	1,059	1,032	0,906
PT Ciputra Development	0,189	0,221	0,252
PT XL Axiata	0,586	0,591	0,528
PT Fast Food Indonesia	2,057	1,998	1,953
PT Garuda Indonesia	1,213	1,379	1,258
PT. Hotel Sahid jaya	0,132	0,138	0,142
PT Indosat	0,393	0,406	0,438
PT. Jasa Marga (Persero)	0,303	0,366	0,363
PT Kimia Farma (Persero)	1,940	1,798	1,759
PT Lippo Karawaci	0,229	0,248	0,213
PT Media Nusantara Citra	0,613	0,699	0,678
PT Surya Citra Media	0,919	1,137	0,921
PT Semen Indonesia	0,833	0,737	0,796
PT Telekomunikasi Indonesia	0,691	0,693	0,648
PT Unilever Indonesia	2,242	2,278	2,304
PT Indofood Sukses Makmur	0,853	0,845	0,739
PT Indofarma (persero)	1,079	0,973	1,033
PT Mustika Ratu	0,962	1,006	0,815
PT Ace Hardware Indonesia	1,646	1,681	1,571

Dari hasil perhitungan di atas pada masing-masing perusahaan, maka dapat terlihat pada PT. Fast Food Indonesia, PT. Garuda Indonesia, PT. Kimia Farma (Persero), PT Unilever Indonesia, PT. Ace Hardware Indonesia kemampuan manajemen perusahaan dalam menghadapi

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

persaingan tergolong baik karena mampu menghasilkan penjualan lebih besar dari 1,000 untuk setiap 1,000 aktiva. Sedangkan PT Ciputra Development, PT. XL Axiata, PT. Hotel Sahid Jaya, PT. Indosat, PT. Jasa Marga (Persero), PT. Lippo Karawaci, PT. Media Nusantara Citra, PT. Semen Indonesia, PT. Telekomunikasi Indonesia, PT. Indofood Sukses Makmur terlihat kemampuan manajemen perusahaan dalam menghadapi persaingan tergolong belum cukup baik karena belum mampu menghasilkan penjualan lebih besar dari 1,000 untuk setiap 1,000 aktiva. Pada PT. Astra Internasional, PT. Surya Citra Media, PT. Indofarma (Persero), PT. Mustika ratu terjadi penjualan yang fluktuatif terhadap aktiva.

B. Penerapan Metode *Z-Score* Altman pada tiap perusahaan.

Hasil perhitungan kelima rasio di atas dikalikan dengan standar masing-masing sesuai dengan ketentuan Z-score maka akan diperoleh hasil Z-score untuk masing-masing perusahaaan pada tahun 2011-2013 sebagai berikut:

1. Metode *Z-Score* pada tahun 2011
   a. PT. Astra Agro Lestari

      1,2(0,038)+1,4(0,712)+3,3(0,327)+0,6(19,210)+1,0(1,056) = 14,72

   b. PT. Astra Internasional

      1,2(0,110)+1,4(0,362)+3,3(0,168)+0,6(3,856)+1,0(1,059) = 4,56

   c. PT. Ciputra Development

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

1,2(0,262)+1,4(0,038)+3,3(0,054)+0,6(2,112)+1,0(0,189) = 2,00

d. PT. XL Axiata

1,2(-0,171)+1,4(0,238)+3,3(0,124)+0,6(2,205)+1,0(0,586) = 2,44

e. PT. Fast Food Indonesia

1,2(0,217)+1,4(0,407)+3,3(0,193)+0,6(6,389)+1,0(2,057) = 7,36

f. PT. Garuda Indonesia

1,2(0,052)+1,4(0)+3,3(0,046)+0,6(9,270)+1,0(1,213) = 6,98

g. PT. Hotel Sahid jaya

1,2(0,021)+1,4(0)+3,3(0,010)+0,6(1,385)+1,0(0,132) = 1,02

h. PT. Indosat

1,2(-0,119)+1,4(0,307)+3,3(0,020)+0,6(0,896)+1,0(0,393) = 1,29

i. PT. Jasa Marga (Persero)

1,2(-0,003)+1,4(0,080)+3,3(0,074)+0,6(2,274)+1,0(0,303) = 2,01

j. PT Kimia Farma (Persero)

1,2(0,448)+1,4(0,329)+3,3(0,133)+0,6(3,489)+1,0(1,940) = 5,47

k. PT. Lippo Karawaci

1,2(0,622)+1,4(0,159)+3,3(0,054)+0,6(1,721)+1,0(0,229) = 2,41

l. PT. Media Nusantara Citra

1,2(0,545)+1,4(0,267)+3,3(0,172)+0,6(9,240)+1,0(0,613) = 7,74

m. PT. Surya Citra Media

1,2(0,225)+1,4(0,186)+3,3(0,479)+0,6(15,094)+1,0(0,919) = 12,09

n. PT. Semen Indonesia

1,2(0,242)+1,4(0,631)+3,3(0,259)+0,6(13,459)+1,0(0,833) = 10,93

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

o. PT. Telekomunikasi Indonesia

1,2(0,009)+1,4(0,457)+3,3(0,202)+0,6(3,385)+1,0(0,691) = 4,04

p. PT. Unilever Indonesia

1,2(-0,196)+1,4(0,667)+3,3(0,532)+0,6(21,091)+1,0(2,242) =17,34

q. PT. Indofood Sukses Makmur

1,2(0,222)+1,4(0,205)+3,3(0,118)+0,6(1,826)+1,0(0,853) = 2,90

r. PT. Indofarma (persero)

1,2(0,222)+1,4(0,019)+3,3(0,050)+0,6(1,000)+1,0(1,079) = 2,14

s. PT. Mustika Ratu

1,2(0,645)+1,4(0,584)+3,3(0,087)+0,6(3,343)+1,0(0,962) = 4,85

t. PT. Ace Hardware Indonesia

1,2(0,465)+1,4(0,459)+3,3(0,255)+0,6(32,105)+1,0(1,646) = 22,95

Tabel 3.14

Hasil Perhitungan *Z-Score* 2011

N0	Nama Perusahaan	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	*Z-Score*
1	PT. Astra Agro Lestari	0,038	0,712	0,327	19,210	1,056	14,72
2	PT. Astra Internasional	0,110	0,362	0,168	3,856	1,059	4,56
3	PT Ciputra Development	0,262	0,038	0,054	2,112	0,189	2,00
4	PT XL Axiata	-0,171	0,238	0,124	2,205	0,586	2,44
5	PT Fast Food Indonesia	0,217	0,407	0,193	6,389	2,057	7,36
6	PT Garuda Indonesia	0,052	0,00	0,046	9,270	1,213	6,98
7	PT. Hotel Sahid jaya	0,021	0,00	0,010	1,385	0,132	1,02
8	PT Indosat	-0,119	0,307	0,020	0,896	0,393	1,29
9	PT. Jasa Marga (Persero)	-0,003	0,080	0,074	2,274	0,303	2,01
10	PT Kimia Farma (Persero)	0,448	0,329	0,133	3,489	1,940	5,47
11	PT Lippo Karawaci	0,622	0,159	0,054	1,721	0,229	2,41
12	PT Media Nusantara Citra	0,545	0,267	0,172	9,240	0,613	7,74
13	PT Surya Citra Media	0,225	0,186	0,479	15,094	0,919	12,09
14	PT Semen Indonesia	0,242	0,631	0,259	13,459	0,833	10,93
15	PT Telekomunikasi Indonesia	0,009	0,457	0,202	3,385	0,691	4,04
16	PT Unilever Indonesia	-0,196	0,667	0,532	21,091	2,242	17,34

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

17	PT Indofood Sukses Makmur	0,222	0,205	0,118	1,826	0,853	2,90
18	PT Indofarma (persero)	0,222	0,019	0,050	1,000	1,079	2,14
19	PT Mustika Ratu	0,645	0,584	0,087	3,343	0,962	4,85
20	PT Ace Hardware Indonesia	0,465	0,459	0,255	32,105	1,646	22,95

Prediksi kebangkrutan dari penilaian hasil *Z-Score* 2011 adalah sebagai berikut:

Tabel 3.15

Prediksi Kebangkrutran 2011

Nama Perusahaan	*Z-Score 2011*	Prediksi Kebangkrutan
PT. Astra Agro Lestari	14,72	Sehat
PT. Astra Internasional	4,56	Sehat
PT Ciputra Development	2,00	*Grey area*
PT XL Axiata	2,44	*Grey area*
PT Fast Food Indonesia	7,36	Sehat
PT Garuda Indonesia	6,98	Sehat
PT. Hotel Sahid jaya	1,02	Bangkrut
PT Indosat	1,29	Bangkrut
PT. Jasa Marga (Persero)	2,01	*Grey area*
PT Kimia Farma (Persero)	5,47	Sehat
PT Lippo Karawaci	2,41	*Grey area*
PT Media Nusantara Citra	7,74	Sehat
PT Surya Citra Media	12,09	Sehat
PT Semen Indonesia	10,93	Sehat
PT Telekomunikasi Indonesia	4,04	Sehat
PT Unilever Indonesia	17,34	Sehat
PT Indofood Sukses Makmur	2,90	*Grey area*
PT Indofarma (Persero)	2,14	*Grey area*
PT Mustika Ratu	4,85	Sehat
PT Ace Hardware Indonesia	22,95	Sehat

Dengan melihat hasil Z-score di atas, ada dua belas perusahaan yang berada dalam kondisi sehat yaitu, PT. Astra Agro Lestari, PT Astra Internasional, PT. Fast Food Indonesia, PT Garuda Indonesia, PT. Kimia Farma (Persero), PT Media Nusantara Citra, PT. Surya Citra Media, PT.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Unilever Indonesia, PT Semen Indonesia, PT Telekomunikasi Indonesia, PT. Mustika Ratu, dan PT. Ace Hardware Indonesia ditandai dengan hasil yang lebih besar atau diatas nilai 2, 99. Sedangkan ada enam perusahaan yang termasuk dalam *Grey area* yaitu PT Ciputra Develompment, PT XL Axiata, PT Jasa Marga (Persero), PT Lippo Karawaci, PT Indofood Sukses Makmur, PT Indofarma (Persero) ditandai dengan hasil yang berada diantara nilai 1,81 sampai dengan 2,99, yaitu suatu area dalam perhitungan Z-score dimana perusahaan memiliki resiko kesulitan keuangan yang dapat menjurus pada kebangkrutan jika tidak dilakukan perbaikan kinerja perusahaan. Tetapi dua perusahaan lainnya berada di daerah bangkrut dengan hasil dibawah 1,81 yaitu PT. Hotel Sahid Jaya, PT Indosat.

2. Metode *Z-Score* pada tahun 2012

a. PT. Astra Agro Lestari

1,2(-0,066)+1,4(0,657)+3,3(0,284)+0,6(10,157)+1,0(0,931) = 8,80

b. PT. Astra Internasional

1,2(0,119)+1,4(0,365)+3,3(0,153)+0,6(3,327)+1,0(1,032) = 4,19

c. PT. Ciputra Development

1,2(0,168)+1,4(0,062)+3,3(0,069)+0,6(1,854)+1,0(0,221) = 1,85

d. PT. XL Axiata

1,2(-0,143)+1,4(0,256)+3,3(0,106)+0,6(4,280)+1,0(0,591) = 3,70

e. PT. Fast Food Indonesia

1,2(0,196)+1,4(0,443)+3,3(0,151)+0,6(6,983)+1,0(1,998) = 7,54

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

f. PT. Garuda Indonesia

1,2(-0,046)+1,4(0,044)+3,3(0,060)+0,6(10,644)+1,0(1,379) = 7,97

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

g. PT. Hotel Sahid jaya

1,2(0,054)+1,4(0,015)+3,3(0,012)+0,6(1,052)+1,0(0,138) = 1,78

h. PT. Indosat

1,2(-0,049)+1,4(0,289)+3,3(0,008)+0,6(0,978)+1,0(0,406) = 1,38

i. PT. Jasa Marga (Persero)

1,2(-0,086)+1,4(0,111)+3,3(0,083)+0,6(2,476)+1,0(0,366) = 2,19

j. PT Kimia Farma (Persero)

1,2(0,466)+1,4(0,394)+3,3(0,134)+0,6(6,481)+1,0(1,798) = 7,24

k. PT. Lippo Karawaci

1,2(0,643)+1,4(0,152)+3,3(0,063)+0,6(1,722)+1,0(0,248) = 2,47

l. PT. Media Nusantara Citra

1,2(0,616)+1,4(0,392)+3,3(0,252)+0,6(20,980)+1,0(0,699) = 15,41

m. PT. Surya Citra Media

1,2(0,619)+1,4(0,474)+3,3(0,416)+0,6(18,449)+1,0(1,137) = 14,98

n. PT. Semen Indonesia

1,2(0,128)+1,4(0,575)+3,3(0,237)+0,6(11,173)+1,0(0,737) = 9,18

o. PT. Telekomunikasi Indonesia

1,2(0,035)+1,4(0,474)+3,3(0,218)+0,6(4,109)+1,0(0,693) = 4,58

p. PT. Unilever Indonesia

1,2(-0,209)+1,4(0,317)+3,3(0,540)+0,6(18,907)+1,0(2,278) =15,59

q. PT. Indofood Sukses Makmur

1,2(0,226)+1,4(0,215)+3,3(0,106)+0,6(2,034)+1,0(0,845) = 2,99

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

r. PT. Indofarma (persero)

1,2(0,343)+1,4(0,052)+3,3(0,052)+0,6(1,899)+1,0(0,973) = 2,76

s. PT. Mustika Ratu

1,2(0,646)+1,4(0,490)+3,3(0,093)+0,6(3,028)+1,0(1,006) = 4,68

t. PT. Ace Hardware Indonesia

1,2(0,527)+1,4(0,554)+3,3(0,280)+0,6(47,191)+1,0(1,681) = 32,32

Tabel 3.16

Hasil Perhitungan *Z-Score* 2012

N0	Nama Perusahaan	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	*Z-Score*
1	PT. Astra Agro Lestari	-0,066	0,657	0,284	10,157	0,931	8,80
2	PT. Astra Internasional	0,119	0,365	0,153	3,327	1,032	4,19
3	PT Ciputra Development	0,168	0,062	0,069	1,854	0,221	1,85
4	PT XL Axiata	-0,143	0,256	0,106	4,280	0,591	3,70
5	PT Fast Food Indonesia	0,196	0,443	0,151	6,983	1,998	7,54
6	PT Garuda Indonesia	-0,046	0,044	0,060	10,644	1,379	7,97
7	PT. Hotel Sahid jaya	0,054	0,015	0,012	1,052	0,138	1,78
8	PT Indosat	-0,049	0,289	0,008	0,978	0,406	1,38
9	PT. Jasa Marga (Persero)	-0,086	0,111	0,083	2,476	0,366	2,19
10	PT Kimia Farma (Persero)	0,466	0,394	0,134	6,481	1,798	7,24
11	PT Lippo Karawaci	0,643	0,152	0,063	1,722	0,248	2,47
12	PT Media Nusantara Citra	0,616	0,392	0,252	20,980	0,699	15,41
13	PT Surya Citra Media	0,619	0,474	0,416	18,449	1,137	14,98
14	PT Semen Indonesia	0,128	0,575	0,237	11,173	0,737	9,18
15	PT Telekomunikasi Indonesia	0,035	0,474	0,218	4,109	0,693	4,58
16	PT Unilever Indonesia	-0,209	0,317	0,540	18,907	2,278	15,59
17	PT Indofood Sukses Makmur	0,226	0,215	0,106	2,034	0,845	2,99
18	PT Indofarma (persero)	0,343	0,052	0,052	1,899	0,973	2,76
19	PT Mustika Ratu	0,646	0,490	0,093	3,028	1,006	4,68
20	PT Ace Hardware Indonesia	0,527	0,554	0,280	47,191	1,681	32,32

Prediksi kebangkrutan dari penilaian hasil *Z-Score* 2012 adalah sebagai berikut:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.17

Prediksi Kebangkrutran 2012

Nama Perusahaan	*Z-Score 2012*	Prediksi Kebangkrutan
PT. Astra Agro Lestari	8,80	Sehat
PT. Astra Internasional	4,19	Sehat
PT Ciputra Development	1,85	Bangkrut
PT XL Axiata	3,7	Sehat
PT Fast Food Indonesia	7,54	Sehat
PT Garuda Indonesia	7,97	Sehat
PT. Hotel Sahid jaya	1,78	Bangkrut
PT Indosat	1,38	Bangkrut
PT. Jasa Marga (Persero)	2,19	*Grey area*
PT Kimia Farma (Persero)	7,24	Sehat
PT Lippo Karawaci	2,47	*Grey area*
PT Media Nusantara Citra	15,41	Sehat
PT Surya Citra Media	14,98	Sehat
PT Semen Indonesia	9,18	Sehat
PT Telekomunikasi Indonesia	4,58	Sehat
PT Unilever Indonesia	15,59	Sehat
PT Indofood Sukses Makmur	2,99	*Grey area*
PT Indofarma (Persero)	2,76	*Grey area*
PT Mustika Ratu	4,68	Sehat
PT Ace Hardware Indonesia	32,32	Sehat

Dapat dilihat dua puluh perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah dari tabel diatas, ada yang tetap bertahan pada posisi sehat yang terjadi pada PT. Astra Agro Lestari, PT Astra Internasional, PT. Fast Food Indonesia, PT Garuda Indonesia, PT. Kimia Farma (Persero), PT Media Nusantara Citra, PT. Surya Citra Media, PT. Unilever Indonesia, PT Semen Indonesia, PT Telekomunikasi Indonesia, PT. Mustika Ratu, dan PT. Ace Hardware Indonesia, dan PT XL Axiata pada tahun 2011 di daerah *grey area* berubah di kondisi sehat pada tahun

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

2012. Beberapa perusahaan juga masih dalam posisi *grey area* seperti PT Jasa Marga (Persero), PT Lippo Karawaci, PT Indofood Sukses Makmur, PT Indofarma (Persero). Bahkan ada beberapa perusahaan yang masih di daerah bangkrut yaitu PT. Ciputra Development, PT. Hotel Sahid Jaya, PT Indosat.

3. Metode *Z-Score* pada tahun 2013

   a. PT. Astra Agro Lestari

      1,2(-0,138)+1,4(0,603)+3,3(0,174)+0,6(8,418)+1,0(0,847) = 7,14

   b. PT. Astra Internasional

      1,2(0,080)+1,4(0,360)+3,3(0,129)+0,6(2,553)+1,0(0,906) = 3,46

   c. PT. Ciputra Development

      1,2(0,125)+1,4(0,085)+3,3(0,085)+0,6(1,009)+1,0(0,252) = 1,46

   d. PT. XL Axiata

      1,2(-0,052)+1,4(0,256)+3,3(0,035)+0,6(2,603)+1,0(0,528) = 2,50

   e. PT. Fast Food Indonesia

      1,2(0,186)+1,4(0,444)+3,3(0,100)+0,6(4,088)+1,0(1,953) = 5,57

   f. PT. Garuda Indonesia

      1,2(-0,056)+1,4(0,042)+3,3(0,003)+0,6(6,165)+1,0(1,258) = 4,96

   g. PT. Hotel Sahid jaya

      1,2(0,028)+1,4(0,018)+3,3(0,012)+0,6(0,729)+1,0(0,142) = 0,68

   h. PT. Indosat

      1,2(-0,116)+1,4(0,239)+3,3(-0,061)+0,6(0,585)+1,0(0,438) = 0,78

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

i. PT. Jasa Marga (Persero)

1,2(-0,041)+1,4(0,122)+3,3(0,060)+0,6(1,836)+1,0(0,363) = 1,78

j. PT Kimia Farma (Persero)

1,2(0,431)+1,4(0,404)+3,3(0,115)+0,6(3,867)+1,0(1,759) = 5,55

k. PT. Lippo Karawaci

1,2(0,613)+1,4(0,152)+3,3(0,061)+0,6(1,226)+1,0(0,213) = 2,10

l. PT. Media Nusantara Citra

1,2(0,541)+1,4(0,745)+3,3(0,249)+0,6(19,776)+1,0(0,678) = 15,06

m. PT. Surya Citra Media

1,2(0,465)+1,4(0,430)+3,3(0,440)+0,6(31,459)+1,0(0,921) = 22,41

n. PT. Semen Indonesia

1,2(0,152)+1,4(0,600)+3,3(0,225)+0,6(9,383)+1,0(0,796) = 8,19

o. PT. Telekomunikasi Indonesia

1,2(0,036)+1,4(0,458)+3,3(0,212)+0,6(4,289)+1,0(0,648) = 4,60

p. PT. Unilever Indonesia

1,2(-0,192)+1,4(0,306)+3,3(0,536)+0,6(21,816)+1,0(2,304) =17,36

q. PT. Indofood Sukses Makmur

1,2(0,166)+1,4(0,174)+3,3(0,060)+0,6(1,458)+1,0(0,739) = 2,25

r. PT. Indofarma (persero)

1,2(0,137)+1,4(0,002)+3,3(-0,025)+0,6(0,674)+1,0(1,033) = 1,51

s. PT. Mustika Ratu

1,2(0,596)+1,4(0,530)+3,3(-0,023)+0,6(3,262)+1,0(0,815) = 4,14

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

t. PT. Ace Hardware Indonesia

1,2(0,528)+1,4(0,564)+3,3(0,251)+0,6(17,971)+1,0(1,571) = 14,60

Tabel 3.18

Hasil Perhitungan *Z-Score* 2013

N0	Nama Perusahaan	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	*Z-Score*
1	PT. Astra Agro Lestari	-0,138	0,603	0,174	8,418	0,847	7,14
2	PT. Astra Internasional	0,080	0,360	0,129	2,553	0,906	3,46
3	PT Ciputra Development	0,125	0,085	0,085	1,099	0,252	1,46
4	PT XL Axiata	-0,052	0,256	0,035	2,603	0,528	2,50
5	PT Fast Food Indonesia	0,186	0,444	0,100	4,088	1,953	5,57
6	PT Garuda Indonesia	-0,056	0,042	0,003	6,165	1,258	4,96
7	PT. Hotel Sahid jaya	0,028	0,018	0,012	0,729	0,142	0,68
8	PT Indosat	-0,116	0,239	-0,061	0,585	0,438	0,78
9	PT. Jasa Marga (Persero)	-0,041	0,122	0,060	1,836	0,363	1,78
10	PT Kimia Farma (Persero)	0,431	0,404	0,115	3,867	1,759	5,55
11	PT Lippo Karawaci	0,613	0,152	0,061	1.226	0,213	2,10
12	PT Media Nusantara Citra	0,541	0,745	0,249	19,776	0,678	15,06
13	PT Surya Citra Media	0,465	0,430	0,440	31,459	0,921	22,41
14	PT Semen Indonesia	0,152	0,600	0,225	9,383	0,796	8,19
15	PT Telekomunikasi Indonesia	0,036	0,458	0,212	4,289	0,648	4,60
16	PT Unilever Indonesia	-0,192	0,306	0,536	21,816	2,304	17,36
17	PT Indofood Sukses Makmur	0,166	0,174	0,060	1,458	0,739	2,25
18	PT Indofarma (persero)	0,137	0,002	-0,025	0,674	1,033	1,51
19	PT Mustika Ratu	0,596	0,530	-0,023	3,262	0,815	4,14
20	PT Ace Hardware Indonesia	0,528	0,564	0,251	17,971	1,571	14,60

Prediksi kebangkrutan dari penilaian hasil *Z-Score* 2013 adalah sebagai berikut:

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Tabel 3.19

Prediksi Kebangkrutran 2013

Nama Perusahaan	*Z-Score 2012*	Prediksi Kebangkrutan
PT. Astra Agro Lestari	7,14	Sehat
PT. Astra Internasional	3,46	Sehat
PT Ciputra Development	1,46	Bangkrut
PT XL Axiata	2,50	*Grey area*
PT Fast Food Indonesia	5,57	Sehat
PT Garuda Indonesia	4,96	Sehat
PT. Hotel Sahid jaya	0,68	Bangkrut
PT Indosat	0,78	Bangkrut
PT. Jasa Marga (Persero)	1,78	Bangkrut
PT Kimia Farma (Persero)	5,55	Sehat
PT Lippo Karawaci	2,10	*Grey area*
PT Media Nusantara Citra	15,06	Sehat
PT Surya Citra Media	22,41	Sehat
PT Semen Indonesia	8,19	Sehat
PT Telekomunikasi Indonesia	4,60	Sehat
PT Unilever Indonesia	17,36	Sehat
PT Indofood Sukses Makmur	2,25	*Grey area*
PT Indofarma (Persero)	1,51	Bangkrut
PT Mustika Ratu	4,14	Sehat
PT Ace Hardware Indonesia	14,60	Sehat

Pada tabel-tabel di atas terlihat bahwa dalam tiga tahun terakhir yaitu dari tahun 2011 sampai 2013 setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda untuk setiap tahunnya. Ada duabelas perusahaan yang masih tetap berada di kondisi sehat dalam tiga tahun terakhir ini yaitu PT. Astra Agro Lestari, PT Astra Internasional, PT. Fast Food Indonesia, PT Garuda Indonesia, PT. Kimia Farma (Persero), PT Media Nusantara Citra, PT. Surya Citra Media, PT. Unilever Indonesia, PT Semen Indonesia, PT Telekomunikasi Indonesia, PT.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id

Mustika Ratu, dan PT. Ace Hardware Indonesia. Ada dua perusahaan yang masih tetap berada di posisi *Grey area* selama tiga tahun terakhir ini yaitu PT. Lippo Karawaci dan PT. Indofood Sukses Makmur. Sedangkan ada dua perusahaan pada tahun 2011-2013 tetap berada di posisi bangkrut yaitu PT Hotel Sahid jaya dan PT Indosat.

Selain perusahaan-perusahaan yang masih tetap berada di posisinya selama tahun 2011-2013, ada juga perusahaan-perusahaan yang berada di posisi yang fluktuatif seperti pada PT Ciputra Development pada tahun 2011 berada di kondisi *grey area*, tetapi pada dua tahun terakhir berada di kondisi bangkrut. PT XL Axiata pada tahun 2011 berada di kondisi *grey area,* dan mampu memperbaiki manajemen keuangan dengan terbukti pada tahun 2012 berada di kondisi sehat, akan tetapi pada tahun 2013 kondisinya kembali ke *grey area.* PT Jasa Marga dan PT Indofarma pada tahun 2011-2012 berada di posisi *grey area*, sedangkan pada tahun 2013 berada di posisi bangkrut.

digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id digilib.uinsby.ac.id