

BAB IV

PAPARAN DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX.

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham.

Dalam hal ini, Bursa Efek Indonesia juga memberikan informasi tentang publikasi laporan keuangan lengkap maupun ringkasan. Di antara laporan keuangan pada BEI adalah laporan keuangan publikasi oleh perusahaan-perusahaan yang *listing*, peneliti hanya membahas tentang laporan keuangan ringkasan pada perusahaan manufaktur. Dari laporan keuangan tersebut, peneliti bisa mengkaji lebih dalam antara perusahaan yang masuk kriteria sehat, krisis maupun bangkrut.

4.1.2. Gambaran Umum Objek Penelitian

Gambaran umum objek penelitian berupa gambaran profil perusahaan atas beberapa sampel. Sampel penelitian berjumlah 18 perusahaan dan diklasifikasikan kedalam 3 sektor. Dari beberapa sektor di klasifikasikan menurut jenis masing-masing sektor, sehingga gambaran umum perusahaan yang di paparkan ada 8 perusahaan.

A. Sektor industri dasar dan kimia

Keramik, porselen & kaca

1. Mulia Industrindo Tbk (MLIA)

Mulia Industrindo didirikan pada 5 Nopember 1986 dan telah terdaftar di Jakarta Stock Exchange pada 17 Januari 1994. Perusahaan mempunyai dua anak perusahaan, yaitu Mulia Keramik Indah Raya dan Mulia Glass, serta mempunyai dua perusahaan yang bergerak di bidang Keuangan yaitu Mulia keramik Finance Limited dan Mulia glass Finance Limited. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada

1990. Tahun ini jumlah karyawan perusahaan dan anak perusahaan sebesar 8.186 dan pada 2007 mencapai 8.221 karyawan.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2007 dan 2008, 2 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2007 laba bersih yang dihasilkan adalah -1,013,648 (juta) dan pada tahun 2008 sebesar -758,722 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) selama 2 tahun berturut-turut.

Logam & sejenisnya

2. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk (JKSW)

PT Jakarta Kyoei Steel Works Limited Tbk (JKSW) didirikan tanggal 07 Januari 1974 dengan nama PT Jakarta Kyoei Steel Works Limited dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat JKSW berlokasi di Jl. Rawa Terate II No. 1 Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JKSW meliputi industri dan perdagangan besi beton.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2007 dan 2008, 2 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2007 laba bersih yang dihasilkan adalah -35,002 (juta) dan pada tahun 2008 sebesar -29,916 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) selama 2 tahun berturut-turut.

Plastik & Kemasan

3. Alam Karya Unggul Tbk (AKKU)

PT Aneka Kemasindo Utama Tbk (AKKU) didirikan tanggal 5 April 2001, dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2001. Keputusan Rapat tanggal 16 Juni 2011, memutuskan perubahan nama Perusahaan dari PT Aneka Kemasindo Utama Tbk menjadi PT Alam Karya Unggul Tbk.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup Perusahaan di bidang industri, perdagangan, jasa dan pengangkutan. Untuk mencapai maksud dan tujuan tersebut diatas, Perseroan dapat melaksanakan kegiatan usaha utama yakni menjalankan usaha di bidang industri kemasan plastik dan industri bahan baku kemasan plastik, serta menjalankan usaha bidang perdagangan, sedangkan kegiatan usaha penunjang yang dapat dijalankannya adalah usaha jasa pada umumnya kecuali bidang hukum dan pajak serta usaha dalam bidang pengangkutan darat. Pada saat ini Grup berusaha dalam bidang industri kemasan plastik.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2007-2011, 5 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2007 laba bersih yang dihasilkan adalah -38 (juta), 2008 sebesar -8,121 (juta), 2009 sebesar -5,664 (juta), 2010 sebesar -4,683 (juta), dan pada 2011 sebesar -8,893 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) minimal selama 2 tahun berturut-turut.

Kayu & Pengolahannya

4. Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI)

PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI) didirikan tanggal 14 April 1980 dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1983. Kantor pusat Perusahaan terletak

di Menara Bank Danamon, Lantai 19, Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. EIV/6, Mega Kuningan, Jakarta dan kantor pusat operasional dan pabriknya berlokasi di Kalimantan Timur.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama bergerak dalam bidang industri pengolahan kayu terpadu, mendirikan dan menjalankan perusahaan dalam bidang pengembangan/eksploitasi hasil Hutan Alam dan Hutan Tanaman, usaha penebangan dan pengangkutan kayu, serta perdagangan impor/ekspor dan lokal.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2008 dan 2009, 2 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2008 laba bersih yang dihasilkan adalah -252,330 (juta) dan pada tahun 2009 sebesar -103,815 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) selama 2 tahun berturut-turut.

B. Sektor aneka industri

Otomotif & Komponen

5. Prima alloy steel Universal Tbk (PRAS)

PT Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS) didirikan pada tanggal 20 Februari 1984. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi industri rim, stabilizer, dan peralatan lain yang terbuat dari aluminium paduan dan baja, dan perdagangan umum untuk produk-produk tersebut. Kantor dan pabrik perseroan terletak di Jalan Muncul no. 1 Gedangan, Sidoarjo, Jawa Timur.

PT Prima Alloy Steel Universal Tbk telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dan terdaftar di dalam papan utama dari kedua bursa efek tersebut. Pada tahun 1990 perseroan melakukan penawaran umum perdana 2.000.000 lembar saham perseroan dan penjualan 1.000.000 lembar saham milik pihak yang memiliki hubungan istimewa.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2008 dan 2009, 2 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2008 laba bersih yang dihasilkan adalah -14,813 (juta) dan pada tahun 2009 sebesar -36,216 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) selama 2 tahun berturut-turut.

Tekstil & Garment

6. Argo Pantes Tbk (ARGO)

PT Argo Pantes Tbk. (Perseroan) didirikan berdasarkan akta No. 30 tanggal 12 Juli 1977 dari Darwani Sidi Bakaroesdin, S.H., pada waktu itu notaris di Jakarta. Pada tanggal 27 November 1990, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dengan suratnya No. SI-136/SHM/MK. 10/1990 untuk melakukan penawaran umum atas 15.882.000 saham Perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 7 Januari 1991, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya.

Efektif sejak tanggal 30 November 2007 BES bergabung dengan BEJ dan kemudian BEJ berubah nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu sejak

tanggal 1 Desember 2007 saham Perusahaan yang telah dikeluarkan dan disetor penuh sejumlah 335.557.450 saham tercatat di PT Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2007-2011, 5 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2007 laba bersih yang dihasilkan adalah -179,144 (juta), 2008 sebesar -188,504 (juta), 2009 sebesar -75,744 (juta), 2010 sebesar -125,016 (juta), dan pada 2011 sebesar -108,482 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) minimal selama 2 tahun berturut-turut.

Elektronika

7. Sat Nusa Persada Tbk (PTSN)

PT Sat Nusapersada Tbk (PTSN) yang terlibat dalam pembuatan perakitan komponen elektronik, yang terletak di Batam, Indonesia. Didirikan oleh ketua perusahaan, Mr Abidin pada tahun 1990, perusahaan telah menemukan panggilannya dalam penyediaan Printed Circuit Board dan mekanik perakitan bagian dan pembuatan komponen elektronik. PTSN memiliki pelanggan seperti Kenwood, Sony, Panasonic, Teac, Minibea, ATI, Epson, Thomson dan Advent. PTSN memproduksi berbagai produk seperti getaran motor, komputer.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2008-2011, 4 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2008 laba bersih yang dihasilkan adalah -5,125 (juta), 2009 sebesar -36,313 (juta), 2010 sebesar -12,612 (juta), dan pada 2011 sebesar -7,383 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam

kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) minimal selama 2 tahun berturut-turut.

C. Sektor industri barang konsumsi

Makanan & Minuman

8. Akasha Wira International Tbk (ADES)

PT Akasha Wira International Tbk (ADES) didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia pada tahun 1985. Nama Perusahaan telah diubah beberapa kali, terakhir pada tahun 2010, ketika nama Perusahaan diubah menjadi PT Akasha Wira International Tbk.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah industri air minum dalam kemasan, industri roti dan kue, kembang gula, makaroni, kosmetik dan perdagangan besar. Saat ini kegiatan utama Perusahaan adalah bergerak dalam bidang usaha pengolahan dan distribusi air minum dalam kemasan serta perdagangan besar produk-produk kosmetika. Produksi air minum dalam kemasan secara komersial dimulai pada tahun 1986 sedangkan perdagangan produk kosmetika dimulai pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Mei 1994, Perusahaan telah mendapatkan “Pemberitahuan Efektifnya Pernyataan Pendaftaran” dari BAPEPAM-LK. Kemudian Perusahaan melakukan Penawaran Umum Saham (IPO) kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 15.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran perdana Rp3.850,- per saham. Pada tanggal 14 Juni 1994 Perusahaan

mencatatkan seluruh sahamnya sejumlah 38.000.000 saham di Bursa Efek Jakarta yang saat ini bernama Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2007 dan 2008, 2 tahun berturut-turut laba bersih yang dihasilkan adalah *minus*. Yaitu pada tahun 2007 laba bersih yang dihasilkan adalah -154,851 (juta) dan pada tahun 2008 sebesar -15,208 (juta). Jadi perusahaan ini masuk dalam kategori kriteria sampel, yaitu mengalami kerugian (laba bersih *minus*) selama 2 tahun berturut-turut.

4.1.3 Hasil Nilai *X-score* Perusahaan Manufaktur di BEI

4.1.3.1 Laba Bersih/Total aktiva (X1)

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih mampu diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva. Seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan menggunakan sejumlah aktiva yang dimilikinya. Semakin besar nilai pada rasio ini, akan semakin berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan sedangkan nilai *X-score* yang diperoleh semakin kecil.

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan X1 (*X-score*)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	-0.20325	0.445262	0.347449	0.013148	0.150653
2. JKSW	-0.09961	0.024807	0.023366	-0.00889	-0.01508
3. TBMS	-0.0263	0.054043	0.002606	0.014358	0.011176
4. AKKU	-0.18949	-0.1743	-0.16501	-0.75576	-0.32114
5. APLI	-0.01746	0.099685	0.073623	0.065765	0.055403
6.FPNI	-0.15977	0.112411	-0.06985	-0.03865	-0.03896
7. SIMA	-0.13541	-0.18724	-0.18344	-0.6701	-0.29404
8. SULI	0.01456	-0.11628	-0.05166	0.002327	-0.03776
9. PRAS	-0.02667	-0.08608	0.003174	0.009402	-0.02505

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
10.ARG0	-0.10933	-0.05184	-0.08753	-0.07467	-0.08084
11.CNTX	-0.21631	-0.13712	-0.03333	0.101046	-0.07143
12.ERTX	-0.41888	-0.25949	-0.42047	0.492651	-0.15155
13.ESTI	-0.04153	0.014815	0.002549	0.005136	-0.00476
14.KARW	-0.39618	-0.06817	-0.13714	3.474835	0.718335
15.MYTX	-0.06709	0.007312	-0.05371	-0.06688	-0.04509
16.POLY	-0.46451	0.258837	0.083987	-0.01482	-0.03413
17.PTSN	-0.00531	-0.04036	-0.01528	-0.00975	-0.01768
18.ADES	-0.0822	0.091543	0.097565	0.081848	0.047189

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.3.2 Total Kewajiban/Total Aktiva (X₂)

Rasio ini disebut pula *debt ratio* dan termasuk dalam rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh penggunaan utang perusahaan untuk membiayai sebagian dari aktiva perusahaan, beberapa analis juga menyebut rasio ini dengan istilah rasio solvabilitas, memiliki koefisien positif yang berarti semakin besar X₂ maka resiko perusahaan juga semakin tinggi tetapi memungkinkan mendapat *return* yang tinggi pula bagi perusahaan.

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan X₂ (X-score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	2.329226	2.086893	1.107058	1.095014	1.654548
2. JKSW	2.393461	2.519731	2.311147	2.33308	2.389355
3. TBMS	0.935921	0.870474	0.903645	0.9054	0.90386
4. AKKU	0.383406	0.399557	0.477519	0.495708	0.439048
5. APLI	0.545488	0.485335	0.314945	0.335891	0.420415
6.FPNI	0.596559	0.506142	0.564458	0.63199	0.574787
7. SIMA	0.543763	0.621411	0.782321	1.439875	0.846842
8. SULI	0.673603	0.827633	0.863614	0.818044	0.795724
9. PRAS	0.793357	0.813324	0.699275	0.709912	0.753967

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
10.ARGO	0.934772	0.974865	0.851632	0.928815	0.922521
11.CNTX	0.996907	0.911481	0.937054	0.838516	0.92099
12.ERTX	1.795475	2.619375	2.789904	1.568657	2.193353
13.ESTI	0.530261	0.505072	0.560764	0.595811	0.547977
14.KARW	1.535537	1.870179	2.341516	5.025355	2.693147
15.MYTX	0.951601	0.954282	0.900463	0.96549	0.942959
16.POLY	2.878379	2.724443	2.983795	2.993385	2.895
17.PTSN	0.465483	0.480727	0.432718	0.391024	0.442488
18.ADES	0.719493	0.617364	0.692203	0.60213	0.657798

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.3.3 Aktiva Lancar/Kewajiban Lancar (X3)

Current ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar mampu menutup kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam model Zmijewski, rasio ini memiliki koefisien negatif, sehingga semakin kecil nilai *X-score* semakin baik kinerja keuangan.

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan X3 (*X-score*)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	0.19749	0.216633	1.562624	1.544926	0.880418
2. JKSW	2.240541	5.552963	13.0807	12.35478	8.307246
3. TBMS	0.967082	1.024366	0.998844	0.985499	0.993948
4. AKKU	0.732253	0.174607	0.154476	0.338948	0.350071
5. APLI	0.67416	1.402212	1.862216	1.402798	1.335346
6.FPNI	0.611859	0.782707	0.740858	0.880254	0.75392
7. SIMA	0.491326	0.262358	0.159305	0.346164	0.314788
8. SULI	1.149219	0.515854	0.506085	0.389172	0.640082
9. PRAS	1.008703	2.034773	1.352458	1.137841	1.383444

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
10.ARG0	0.468438	0.651118	0.609053	1.026014	0.688656
11.CNTX	0.790282	0.632678	0.701898	1.060237	0.796274
12.ERTX	0.337312	0.415626	0.420387	0.992803	0.541532
13.ESTI	1.295375	1.383746	1.18538	1.135265	1.249941
14.KARW	0.300651	0.10814	0.045874	0.482946	0.234403
15.MYTX	0.457839	0.410366	0.433856	0.464566	0.441657
16.POLY	0.105195	0.122228	0.189334	0.198407	0.153791
17.PTSN	1.288148	1.147214	1.268382	1.249947	1.238423
18.ADES	0.513882	2.48374	1.511443	1.708823	1.554472

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Berdasarkan hasil perhitungan model Zmijewski adalah sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan :

X_1 = Laba bersih / total aktiva

X_2 = Total hutang / total aktiva

X_3 = aktiva lancar / kewajiban lancar

X = *overall index*

Data hasil perhitungan *X-score* sebagai berikut :

Tabel 4.4
Perhitungan *X-score* pada perusahaan manufaktur

Nama	2008	2009	2010	2011	Hasil Rata-rata
1. MLIA	9.8904056	5.5907446	0.44046126	1.8762381	4.449462402
2. JKSW	9.7819892	9.9286224	8.71606797	8.9891495	9.353957285
3. TBMS	1.1492425	0.4144142	0.83505387	0.7922261	0.797734173
4. AKKU	-1.264829	-1.238882	-0.8362099	1.9250911	-0.353707296
5. APLI	-1.114835	-1.987786	-2.843567	-2.686975	-2.158290653
6.FPNI	-0.183107	-1.923969	-0.7712393	-0.527246	-0.851390378

Nama	2008	2009	2010	2011	Hasil Rata-rata
7. SIMA	-0.593176	0.0835547	0.98404909	6.9213483	1.848943917
8. SULI	-0.530581	0.9387253	0.85304957	0.3508253	0.403004902
9. PRAS	0.3381381	0.7151806	-0.3338266	-0.300364	0.104782045
10. ARGO	1.518292	1.4874173	0.94576051	1.326143	1.319403197
11. CNTX	2.352601	1.5099393	1.18836941	0.0205936	1.267875819
12. ERTX	7.8178223	11.796484	13.4928853	2.4204397	8.881907878
13. ESTI	-1.095826	-1.493295	-1.1198622	-0.931528	-1.160127567
14. KARW	6.2341871	6.6663652	9.6635847	8.7058341	7.817492795
15. MYTX	1.4241767	1.1048623	1.07260611	1.5024032	1.27601207
16. POLY	14.196624	10.064072	12.3289326	12.828185	12.35445322
17. PTSN	-1.62799	-1.382816	-1.7698334	-2.032269	-1.703226961
18. ADES	0.168949	-1.202905	-0.7995295	-1.243011	-0.769124159

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.4 Hasil Nilai *Y-score* Perusahaan Manufaktur di BEI

Ohlson mengembangkan sendiri model prediksi kebangkrutannya pada tahun 1980 dengan menggunakan 9 (Sembilan) variable independent tentang ukuran solvabilitas, likuiditas dan Profitabilitas. Penelitian dilakukan pada 2.163 perusahaan dengan menggunakan obyek perusahaan bangkrut hanya 5%. Jadi, sampel terdiri atas 105 perusahaan bangkrut dan 2.058 perusahaan tidak bangkrut dengan kisaran tahun 1970-1976.

Model ini juga memiliki satu keunggulan penting, yaitu laporan keuangan yang disajikan mengindikasikan pada keadaan pada saat mengeluarkan laporan keuangan tersebut ke publik, oleh karena itu dapat diteliti apakah suatu perusahaan memasuki masa kebangkrutan sebelum atau sesudah tanggal pengumuman.

4.1.4.1 Rasio Likuiditas (Y3 & Y4)

Rasio Likuiditas digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, serta juga sangat membantu manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Rasio likuiditas dalam model ini terdiri dari rasio kewajiban lancar/aktiva lancar (Y_4) dan Modal kerja/total aktiva (Y_3). Dalam model ini, semakin kecil nilai *Y-score* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik.

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Y3 (*Y-score*)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	-1.82343	-1.58313	0.093855	0.077364	-0.80884
2. JKSW	0.27783	0.365794	0.382016	0.355237	0.345219
3. TBMS	-0.03081	0.021175	-0.00104	-0.0131	-0.00594
4. AKKU	-0.09865	-0.31188	-0.40366	-0.32685	-0.28526
5. APLI	-0.14055	0.108744	0.218623	0.119606	0.076606
6.FPNI	-0.18004	-0.08639	-0.11848	-0.06288	-0.11195
7. SIMA	-0.26858	-0.43876	-0.62722	-0.20126	-0.38396
8. SULI	-0.20036	-0.22727	-0.30596	-0.68143	-0.35376
9. PRAS	0.00578	0.291557	0.121215	0.061991	0.120136
10.ARG0	-0.21411	-0.06804	-0.08877	0.005206	-0.09143
11.CNTX	-0.12116	-0.17913	-0.14024	0.023424	-0.10428
12.ERTX	-0.8981	-0.68516	-0.85305	-0.00542	-0.61043
13.ESTI	0.1451	0.152377	0.091338	0.075173	0.115997
14.KARW	-1.06332	-1.64876	-2.06075	-0.10127	-1.21852
15.MYTX	-0.33296	-0.3184	-0.26803	-0.28345	-0.30071
16.POLY	-2.41057	-2.23788	-2.28068	-2.30392	-2.30826
17.PTSN	0.119683	0.068973	0.110605	0.091377	0.097659
18.ADES	-0.30273	0.246445	0.137525	0.169091	0.062584

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan Y4 (Y-score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	5.06355	4.616094	0.639949	0.6474335	2.741757
2. JKSW	0.446321	0.180084	0.076449	0.0809403	0.195948
3. TBMS	1.034039	0.976213	1.001157	1.0147148	1.006531
4. AKKU	1.365649	5.727146	6.473483	2.9503043	4.129145
5. APLI	1.483328	0.713159	0.536995	0.7128608	0.861586
6.FPNI	1.634362	1.277617	1.349787	1.136036	1.34945
7. SIMA	2.035309	3.811586	6.277277	2.8888014	3.753243
8. SULI	1.938535	1.975951	2.56956	4.6949693	2.794754
9. PRAS	0.991372	0.491455	0.739394	0.8788574	0.77527
10.ARG0	2.134753	1.535819	1.641894	0.9746457	1.571778
11.CNTX	1.265372	1.580583	1.424708	0.9431852	1.303462
12.ERTX	2.964613	2.406007	2.378759	1.007249	2.189157
13.ESTI	0.771977	0.722676	0.843611	0.880852	0.804779
14.KARW	3.326115	9.247276	21.79896	2.070626	9.110744
15.MYTX	2.184176	2.436847	2.30491	2.1525486	2.26962
16.POLY	9.506187	8.1814	5.281675	5.0401381	7.00235
17.PTSN	0.776308	0.871677	0.788406	0.8000341	0.809106
18.ADES	1.94597	0.402619	0.661619	0.5851981	0.898852

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.4.2 Rasio Leverage (Y2 & Y7)

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun asetnya. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang. Rasio ini bisa juga dianggap sebagai rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban-kewajibannya (baik jangka pendek maupun jangka panjang) apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini diwakili oleh rasio total kewajiban/total aktiva (Y_2) dan

biaya operasi/total kewajiban (Y_7). Semakin besar nilai rasio yang dimiliki perusahaan semakin besar pula nilai Y -score besar nilai rasio yang dimiliki perusahaan semakin besar pula nilai Y -score perusahaan.

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Y_2 (Y -score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	2.329226	2.086893	1.107058	0.857403	1.595145
2. JKSW	2.393461	2.519731	2.311147	2.33308	2.389355
3. TBMS	0.935921	0.870474	0.903645	0.9054	0.90386
4. AKKU	0.383406	0.399557	0.477519	0.495708	0.439048
5. APLI	0.545488	0.485335	0.314945	0.335891	0.420415
6.FPNI	0.596559	0.506142	0.564458	0.63199	0.574787
7. SIMA	0.543763	0.621411	0.782321	1.439875	0.846842
8. SULI	0.827633	0.863614	0.818044	0.975829	0.87128
9. PRAS	0.793357	0.813324	0.699275	0.709912	0.753967
10.ARG0	0.934772	0.974865	0.851632	0.928815	0.922521
11.CNTX	0.996907	0.911481	0.937054	0.838516	0.92099
12.ERTX	1.795475	2.619375	2.789904	1.568657	2.193353
13.ESTI	0.530261	0.505072	0.560764	0.595811	0.547977
14.KARW	1.535537	1.870179	2.341516	5.025355	2.693147
15.MYTX	0.951601	0.954282	0.900463	0.96549	0.942959
16.POLY	2.878379	2.724443	2.983795	2.993385	2.895
17.PTSN	0.465483	0.480727	0.432718	0.391024	0.442488
18.ADES	0.719493	0.617364	0.692203	0.60213	0.657798

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Y_7 (Y -score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	0.057046	0.070699	0.107095	0.160822	0.098915
2. JKSW	0.037237	0.013825	0.015858	0.012108	0.019757
3. TBMS	0.037454	0.048113	0.044204	0.039835	0.042401
4. AKKU	0.195655	0.100508	0.057851	0.144694	0.124677
5. APLI	0.070259	0.08833	0.164905	0.21813	0.135406
6.FPNI	0.063315	0.097569	0.081008	0.081634	0.080882

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
7. SIMA	0.157384	0.1421	0.102018	0.063459	0.11624
8. SULI	0.066013	0.050951	0.05584	0.099118	0.067981
9. PRAS	0.056311	0.066039	0.015408	0.113599	0.062839
10. ARGO	0.046264	0.031382	0.022682	0.020533	0.030215
11. CNTX	0.110679	0.094619	0.095011	0.128115	0.107106
12. ERTX	0.165682	0.183826	0.106529	0.124842	0.14522
13. ESTI	0.100462	0.11257	0.106333	0.100324	0.104922
14. KARW	0.088086	0.100838	0.050061	-0.93923	-0.17506
15. MYTX	0.082535	0.074014	0.086822	0.06816	0.077883
16. POLY	0.021243	0.021719	0.026654	0.025888	0.023876
17. PTSN	0.159691	0.138586	-0.82143	0.219256	-0.07597
18. ADES	0.558501	0.397427	0.2323	0.46329	0.412879

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.4.3 Rasio Profitabilitas (Y6)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal yang tertanam didalamnya, meliputi seluruh aktiva dan kekayaan perusahaan. Rasio laba bersih/total aktiva (Y_6) mewakili rasio profitabilitas dalam model ini. Semakin besar rasio ini semakin baik pula kinerja perusahaan, jika *Y-score* semakin kecil kinerja perusahaan makin baik.

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Y6 (*Y-score*)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	-0.20325	0.445262	0.347449	0.221892	0.202839
2. JKSW	-0.09961	0.024807	0.023366	-0.00889	-0.01508
3. TBMS	-0.0263	0.054043	0.002606	0.014358	0.011176
4. AKKU	-0.18949	-0.1743	-0.16501	-0.75576	-0.32114
5. APLI	-0.01746	0.099685	0.073623	0.065765	0.055403
6. FPNI	-0.15977	0.112411	-0.06985	-0.03865	-0.03896
7. SIMA	-0.13541	-0.18724	-0.18344	-0.6701	-0.29404

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
8. SULI	-0.11628	-0.05166	0.002327	-0.18575	-0.08784
9. PRAS	-0.02667	-0.08608	0.003174	0.009402	-0.02505
10. ARGO	-0.10933	-0.05184	-0.08753	-0.07467	-0.08084
11. CNTX	-0.21631	-0.13712	-0.03333	0.101046	-0.07143
12. ERTX	-0.41888	-0.25949	-0.42047	0.492651	-0.15155
13. ESTI	-0.04153	0.014815	0.002549	0.005136	-0.00476
14. KARW	-0.39618	-0.06817	-0.13714	3.474835	0.718335
15. MYTX	-0.06709	0.007312	-0.05371	-0.06688	-0.04509
16. POLY	-0.46451	0.258837	0.083987	-0.01482	-0.03413
17. PTSN	-0.00531	-0.04036	-0.01528	-0.00975	-0.01768
18. ADES	-0.0822	0.091543	0.097565	0.081848	0.047189

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Persamaan model Ohlson adalah sebagai berikut :

$$Y = -1,3 - 0,4Y_1 + 6,0Y_2 - 1,4Y_3 + 0,1Y_4 - 2,4Y_5 - 1,8Y_6 + 0,3Y_7 - 1,7Y_8 - 0,5Y_9$$

Dengan keterangan :

Y_1 = Log (total Aktiva/GNP Indeks Harga)

Y_2 = Total Kewajiban/Total Aktiva

Y_3 = Modal kerja/Total Aktiva

Y_4 = Kewajiban Lancar/Aktiva Lancar

Y_5 = Satu, jika Total Kewajiban Melebihi Total Aktiva dan Nol, jika lainnya

Y_6 = Laba bersih/Total Aktiva

Y_7 = Biaya Operasi/total Kewajiban

Y_8 = Satu, jika Laba bersih adalah Negatif untuk 2 tahun terakhir dan nol, jika lainnya

Y_9 = Ukuran atas perubahan pada Laba bersih

Data hasil perhitungan *Y-score* sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil perhitungan *Y-score* pada perusahaan manufaktur

Nama	2008	2009	2010	2011	Hasil Rata-rata
1. MLIA	10.944908	11.001216	1.01423533	2.2481565	6.302128971
2. JKSW	8.250704	-2.576426	8.97216977	6.7146928	5.340285097
3. TBMS	-5.322643	4.4354132	3.82352254	0.5949905	0.882820688
4. AKKU	-106.8027	0.5331016	1.13847871	1.4971282	-25.90849288
5. APLI	0.3004414	4.2481206	-0.4236827	-0.143165	0.995428556
6.FPNI	-4.736571	1.4627036	2.18375487	0.1573162	-0.233199146
7. SIMA	0.1236909	1.5909564	3.12072587	3.3810174	2.054097626
8. SULI	8.6285268	2.2996727	4.02630027	40.66527	13.90494253
9. PRAS	6.5876143	0.8179355	3.1671222	1.7577524	3.082606096
10.ARG0	2.6947694	2.9180387	1.66253663	2.3045435	2.39497205
11.CNTX	2.6196943	3.0605024	3.12740978	5.4355478	3.560788569
12.ERTX	-6.095556	12.247323	12.9670604	6.1495886	6.317104006
13.ESTI	-0.465613	1.8690546	2.03240449	1.2567422	1.173147008
14.KARW	13.399758	9.5302171	13.6894116	23.282343	14.97543233
15.MYTX	1.9401256	5.0509584	8.54336625	2.8276481	4.590524577
16.POLY	15.634698	16.117678	17.3858665	17.878908	16.75428755
17.PTSN	1.7732769	-3.340875	-0.6275321	-0.639556	-0.708671485
18.ADES	2.6532469	3.0668443	2.02814087	2.1146512	2.465720826

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.5 Hasil Nilai *Z-score* Perusahaan Manufaktur di BEI

4.1.5.1 *Working Capital To Total Assets (X1)*

Rasio pertama yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah rasio modal kerja terhadap total aktiva, ini sering kali dijumpai dalam studi kasus permasalahan perusahaan, ini adalah ukuran bersih pada aktiva lancar perusahaan terhadap modal perusahaan.

Modal kerja bersih adalah selisih antara aktiva lancar dikurangi hutang lancar. Karakteristik likuiditas benar-benar ditentukan secara jelas biasanya sebuah perusahaan yang mengalami kerugian operasi yang terus menerus akan menyusutkan aktiva lancar sehubungan dengan total aktiva.

Diantara penilaian terhadap rasio likuiditas, rasio ini terbukti paling berharga. Pemasukan variabel ini sesuai dengan studi Merwin yang menilai modal kerja bersih pada rasio total aktiva sebagai indikator terbaik terhadap penghentian terakhir.

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan X1 (Z-score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	-1.82343	-1.58313	0.093855	0.077363721	-0.80884
2. JKSW	0.27783	0.365794	0.382016	0.355237312	0.345219
3. TBMS	-0.03081	0.021175	-0.00104	-0.0130986	-0.00594
4. AKKU	-0.09865	-0.31188	-0.40366	-0.32684626	-0.28526
5. APLI	-0.14055	0.108744	0.218623	0.119606302	0.076606
6.FPNI	-0.18004	-0.08639	-0.11848	-0.06287531	-0.11195
7. SIMA	-0.26858	-0.43876	-0.62722	-0.20126248	-0.38396
8. SULI	-0.20036	-0.22727	-0.30596	-0.68143189	-0.35376
9. PRAS	0.00578	0.291557	0.121215	0.061990571	0.120136
10.ARG0	-0.21411	-0.06804	-0.08877	0.005206243	-0.09143
11.CNTX	-0.12116	-0.17913	-0.14024	0.02342363	-0.10428
12.ERTX	-0.8981	-0.68516	-0.85305	-0.0054227	-0.61043
13.ESTI	0.1451	0.152377	0.091338	0.075173096	0.115997
14.KARW	-1.06332	-1.64876	-2.06075	3.66618E-05	-1.1932
15.MYTX	-0.33296	-0.3184	-0.26803	-0.28345078	-0.30071
16.POLY	-2.41057	-2.23788	-2.28068	-2.30391702	-2.30826
17.PTSN	0.119683	0.068973	0.110605	0.091376896	0.097659
18.ADES	-0.30273	0.246445	0.246445	0.169091404	0.089814

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.5.2. Retained Earning To Total Assets (X2)

Adalah ukuran dari profitabilitas kumulatif lewat waktu disebutkan pada awalnya sebagai satu dari rasio baru. Usia perusahaan dinyatakan secara implisit dalam rasio ini, sebagai contoh, sebuah perusahaan baru relative mungkin akan menunjukkan rasio laba ditahan/total aktiva yang rendah karena tidak adanya waktu untuk menambah laba kumulatifnya. Oleh karena itu, dapat dibuktikan bahwa perusahaan baru nampak berbeda dari analisis ini, dan kesempatan/peleuang untuk diklasifikasikan dalam golongan bangkrut relatif lebih tinggi dari yang lainnya, dari pada perusahaan perusahaan yang lebih tua, jika hal-hal lain diasumsikan tidak mempengaruhi (*ceteris paribus*). Tapi, ini merupakan keadaan yang sesungguhnya di dunia nyata. Timbulnya kegagalan lebih tinggi dalam tahun-tahun awal perusahaan.

Tabel 4.12
Hasil Perhitungan X2 (Z-score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	-1.5479	-1.33895	-0.60931	-0.45752556	-0.98842
2. JKSW	-1.65931	-1.81441	-1.58649	-1.61116142	-1.66784
3. TBMS	0.010834	0.066804	0.045933	0.051954107	0.043881
4. AKKU	-0.1119	-0.36038	-0.58474	0.016996686	-0.26001
5. APLI	-0.01472	0.070299	0.137086	0.113513643	0.076544
6.FPNI	-0.19378	-0.10613	-0.22968	-0.26505554	-0.19866
7. SIMA	-0.29721	-0.55587	-0.77233	-1.48693482	-0.77809
8. SULI	-0.55489	-0.65084	-0.66315	-0.95087076	-0.70494
9. PRAS	0.030743	-0.0455	-0.03826	-0.03511637	-0.02204
10.ARG0	-1.06557	-1.30936	-0.49046	-0.55681062	-0.85555
11.CNTX	-0.02064	-0.39623	-0.46427	-0.34473316	-0.30647
12.ERTX	-1.0841	-2.13614	-2.2315	-1.00025601	-1.613
13.ESTI	0.010037	0.02507	0.021255	0.021438777	0.01945
14.KARW	-2.49899	-3.80524	-5.40383	-26.7365824	-9.61116
15.MYTX	-0.47145	-0.56156	-0.59155	-0.62798157	-0.56314

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
16.POLY	-3.48061	-3.44798	-3.96084	-4.13332189	-3.75569
17.PTSN	0.06308	0.027268	0.01444	0.005996671	0.027696
18.ADES	-2.93526	-2.95448	-1.52572	-1.48464474	-2.22503

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.5.3 *Earning Before Interest and Taxes To Total Assets (X3)*

Rasio ini dihitung dengan membagi total aktiva perusahaan dengan penghasilan sebelum bunga dan potongan pajak dibagi dengan total aktiva. Pada pokoknya, merupakan ukuran produktivitas dari aktiva perusahaan yang sesungguhnya terlepas dari pajak atau faktor leverage.

Sejak keberadaan pokok perusahaan didasarkan pada kemampuan menghasilkan laba dari aktiva-aktivasnya, rasio ini muncul menjadi yang paling utama sesuai untuk studi yang berhubungan dengan kegagalan perusahaan.

Selanjutnya keadaan bangkrut dalam pengertian kebangkrutan terjadi saat total kewajiban melebihi penilaian wajar perusahaan terhadap aktiva perusahaan dengan nilai ditentukan oleh kemampuan aktiva menghasilkan laba.

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan X3 (Z-score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	-0.15556	0.443515	0.078677	-0.00293	0.090927
2. JKSW	-0.13992	0.00555	0.007169	-0.00923	-0.03411
3. TBMS	-0.03394	0.071872	0.003266	0.019322	0.01513
4. AKKU	-0.2746	-0.24631	-0.09327	-0.54882	-0.29075
5. APLI	-0.00701	0.151514	0.098095	0.056664	0.074815
6.FPNI	-0.10213	0.096628	-0.07778	-0.03317	-0.02911
7. SIMA	-0.17363	-0.24391	-0.23697	-0.67339	-0.33198
8. SULI	-0.15086	-0.04105	-0.01888	-0.18074	-0.09788
9. PRAS	-0.03681	-0.11181	0.002486	0.013353	-0.0332

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
10.ARGO	-0.15789	-0.06699	0.040753	-0.11433	-0.07462
11.CNTX	-0.18335	-0.13712	-0.03333	0.101046	-0.06319
12.ERTX	-0.40149	-0.23403	-0.428	0.506447	-0.13927
13.ESTI	-0.05596	0.028914	0.005773	0.013096	-0.00205
14.KARW	-0.36111	-0.06973	-0.13802	3.415699	0.711708
15.MYTX	-0.21275	-0.01293	-0.09869	-0.07655	-0.10023
16.POLY	-0.47835	0.243762	0.069911	-0.03092	-0.0489
17.PTSN	-0.01082	-0.05301	-0.01676	-0.01226	-0.02321
18.ADES	-0.16557	0.097567	0.10337	0.093742	0.032277

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.5.4. *Book Value Of Equity To Book Value Of Debt (X4)*

Modal diukur melalui gabungan nilai buku ekuitas, sementara hutang meliputi hutang lancar dan hutang jangka panjang. Ukuran tersebut menunjukkan seberapa banyak aktiva perusahaan dapat menurun nilainya (diukur dari nilai buku ekuitas) sebelum kewajiban (hutang) melebihi aktiva dan perusahaan menjadi bangkrut.

Tabel 4.14
Hasil Perhitungan X4 (Z-score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	-0.57067	-0.52082	-0.09671	0.166312	-0.25547
2. JKSW	-0.58219	-0.60313	-0.56732	-0.57138	-0.58101
3. TBMS	0.068467	0.148799	0.106629	0.104484	0.107095
4. AKKU	1.608264	1.502696	1.094156	1.017487	1.305651
5. APLI	0.833214	1.060434	2.175162	1.977155	1.511491
6.FPNI	0.67628	0.97573	0.771611	0.582302	0.751481
7. SIMA	0.839036	0.609271	0.278248	-0.3055	0.355265
8. SULI	0.454123	0.180939	0.127422	0.222422	0.246227
9. PRAS	0.260466	0.229522	0.430053	0.408626	0.332166
10.ARGO	0.06978	0.025783	0.174216	0.076641	0.086605
11.CNTX	0.003103	0.097115	0.067174	0.192582	0.089994
12.ERTX	-0.44307	-0.61826	-0.64157	-0.36251	-0.51635

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
13. ESTI	0.885845	0.979902	0.783268	0.678387	0.83185
14. KARW	-0.34938	-0.46544	-0.57309	-0.80101	-0.54723
15. MYTX	0.004624	0.013226	0.036951	0.035743	0.022636
16. POLY	-0.65258	-0.63295	-0.66486	-0.66593	-0.65408
17. PTSN	1.148284	1.080159	1.310941	1.557387	1.274193
18. ADES	0.389868	0.61979	0.444663	0.660771	0.528773

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.5.5 Sales To Total Assets (X5)

Rasio perputaran modal adalah standar rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan peningkatan penjualan dari aktiva perusahaan merupakan suatu ukuran dari kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi yang kompetitif. Rasio akhir ini cukup penting, walaupun dalam faktanya signifikan dari ukuran rasio ini tidak dapat ditampakkan semuanya tapi karena relasi yang unik diantara variabel dalam model ini, rasio penjualan/total aktiva menjadi rangking kedua dalam kontribusi keseluruhan ketepatan model diskriminan.

Tabel 4.15
Hasil Perhitungan X5 (Z-score)

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
1. MLIA	0.896514	0.977181	0.745927	0.634655	0.813569
2. JKSW	0.632796	0.758963	0.624712	0.494919	0.627847
3. TBMS	3.754322	2.725972	3.450678	4.141466	3.518109
4. AKKU	0.188296	0.07884	0.103911	0.218237	0.147321
5. APLI	1.089477	0.940995	0.847106	0.92525	0.950707
6. FPNI	1.053418	1.302991	1.311755	1.62173	1.322473
7. SIMA	0.304108	0.032098	0.040034	0.071324	0.111891
8. SULI	0.505579	0.332067	0.302852	0.241135	0.345408
9. PRAS	0.739524	0.383161	0.164924	0.6857	0.493327
10. ARGO	0.633192	0.51672	0.46509	0.583884	0.549721
11. CNTX	0.872229	0.716294	0.790986	1.11428	0.873447

Nama	2008	2009	2010	2011	Rata-rata
12.ERTX	1.974996	2.527256	2.021278	1.509112	2.008161
13.ESTI	1.073311	1.040381	1.054549	1.120556	1.072199
14.KARW	1.821857	0.692131	0.532533	1.905716	1.238059
15.MYTX	0.876816	0.825066	0.915573	1.058775	0.919058
16.POLY	0.763477	0.770411	1.118634	1.5155	1.042005
17.PTSN	2.240732	2.230736	2.674667	2.718423	2.46614
18.ADES	0.70017	0.754054	0.674122	0.947353	0.768925

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Berdasarkan penelitian lebih lanjut diketahui bahwa persamaan *Z-score* Model Altman tahun 1968 hanya mempunyai keakuratan 30%. Untuk itu pada tahun 1983 Altman merevisinya dengan persamaan yang baru:

$$Z = 0.7X_1 + 0.847X_2 + 3.107 X_3 + 0.420 X_4 + 0.998 X_5$$

Keterangan :

X_1 = Modal kerja/Total Aktiva

X_2 = Laba Ditahan/Total Aktiva

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aktiva

X_4 = Nilai buku ekuitas/Nilai buku total hutang

X_5 = Penjualan/Total Aktiva

Data hasil perhitungan *Z-score* sebagai berikut :

Tabel 4.16
Perhitungan *Z-score* pada perusahaan manufaktur

Nama	2008	2009	2010	2011	Hasil Rata-rata
1. MLIA	-2.415748	-0.107796	0.49788592	0.360771	-0.416221702
2. JKSW	-1.258684	-0.759371	-0.668881	-0.890725	-0.894415298
3. TBMS	3.6577246	3.0777267	3.53688414	4.2719357	3.636067765
4. AKKU	-0.153645	-0.579025	-0.5043831	-1.274444	-0.62787412

Nama	2008	2009	2010	2011	Hasal Rata-rata
5. APLI	1.3046082	1.9909131	2.33290848	2.1097296	1.934539861
6.FPNI	0.7278584	1.8600476	1.11407771	1.4914922	1.298369011
7. SIMA	-0.323331	-1.247847	-1.6726711	-3.549672	-1.698380327
8. SULI	-0.38367	-0.430497	-0.4787522	-1.509877	-0.700699219
9. PRAS	0.7631646	0.2969332	0.40537936	0.9110891	0.59414156
10.ARG0	-0.881753	-0.838297	0.18639144	-0.208301	-0.435490057
11.CNTX	0.1998381	-0.131373	0.22266943	1.2312951	0.380607332
12.ERTX	-1.009365	-0.753535	-2.0692172	2.0763556	-0.43894056
13.ESTI	1.3794091	1.6675921	1.48128794	1.5147057	1.510748714
14.KARW	-2.311474	-4.098569	-6.1576265	-10.4678	-5.758868079
15.MYTX	-0.416412	0.0902664	-0.0660299	0.1035143	-0.072165388
16.POLY	-5.63385	-3.226559	-3.896932	-3.976942	-4.183570913
17.PTSN	2.8221109	2.5866077	3.25749964	3.3980272	3.016061344
18.ADES	-2.349986	-1.013936	-0.0153164	0.3751085	-0.75103264

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

4.1.6 Perhitungan One Way ANOVA

4.1.6.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi, variabel independent dan variabel dependen atau keduanya telah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendeteksi normal.

Untuk mendeteksi normalitas data, dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.17

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		LnXSCORE	LnYScore	LnZScore
N		46	61	36
Normal Parameters ^a	Mean	.7164	1.2140	-.2111
	Std. Deviation	1.48335	1.15830	1.11547
Most Extreme Differences	Absolute	.143	.088	.128
	Positive	.102	.078	.079
	Negative	-.143	-.088	-.128
Kolmogorov-Smirnov Z		.971	.690	.765
Asymp. Sig. (2-tailed)		.302	.729	.602

a. Test distribution is Normal.

Dari hasil pengujian diatas, diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar $0,302 > 0,05$, $0,729 > 0,05$, $0,602 > 0,05$, maka semua asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.6.2 Hasil Uji Homogenitas dan Uji One Way ANOVA

Untuk melakukan pengujian terhadap perbedaan rata-rata, kita harus menguji apakah varians dari variable tersebut sama. Setelah diketahui bahwa data memenuhi asumsi homogenitas varians, kita kemudian melakukan pengujian ANOVA dengan menggunakan uji F. Dari hasil tersebut, jika diperoleh hasil adanya perbedaan dalam rata-rata, maka baru kita lakukan analisis untuk setiap kelompok rata-rata atau pasangan rata-rata. Hipotesis dalam pengujian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Hipotesis untuk Homogenitas Varians

$$H_0 : X_1 = X_2 = X_3$$

H_a : Satu atau lebih pasangan varians berbeda

2. Hipotesis untuk perbedaan rata-rata

$$H_0 : X_1 = X_2 = X_3$$

H_a : satu atau lebih pasangan metode berbeda

Tabel 4.18**Descriptives**

LnX

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Mean			
					Lower Bound	Upper Bound		
XSCORE	46	.7164	1.48335	.21871	.2759	1.1569	-3.88	2.65
YSCORE	61	1.2140	1.15830	.14830	.9174	1.5107	-2.09	3.71
ZSCORE	36	-.2111	1.11547	.18591	-.5886	.1663	-2.45	1.44
Total	143	.6952	1.37655	.11511	.4676	.9227	-3.88	3.71

Dari tabel diatas diketahui bahwa metode *X-score* mempunyai nilai rata-rata dalam perhitungan prediksi kebangkrutan sebesar 0,7164, metode *Y-score* mempunyai nilai rata-rata dalam perhitungan prediksi kebangkrutan sebesar 1,2140, sedangkan metode *Z-score* mempunyai nilai rata-rata dalam perhitungan prediksi kebangkrutan sebesar 0,6952. Jadi nilai rata-rata tertinggi dalam perhitungan prediksi kebangkrutan adalah metode *Y-score*.

Tabel 4.19**Test of Homogeneity of Variances**

LnX

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
2.527	2	140	.084

Hasil pengujian homogenitas varians dengan Uji Bonferroni menunjukkan nilai sig $0,084 > 0,05$, maka kesimpulan yang diambil adalah metode *x-score*, *y-score*, dan *z-score* adalah sama. Sehingga pengujian ANOVA dengan uji F bisa dilakukan.

Tabel 4.20
ANOVA

LnX	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	46.013	2	23.006	14.439	.000
Within Groups	223.063	140	1.593		
Total	269.076	142			

Hasil pengujian ANOVA dengan menggunakan uji F menunjukkan nilai F sebesar 14,439 dengan sig 0,000. Jika kita bandingkan dengan F tabel di mana nilai F tabel dengan $df_1 : 2$, $df_2 : 140$, diperoleh nilai F tabel : 3,087 dengan membandingkan F hitung dan F tabel, atau dengan melihat nilai Sig yang besar dari alpha (5%), kesimpulan yang diperoleh adalah menolak H_0 yang berarti dari ketiga metode tersebut (metode *X-score*, metode *Y-score*, dan metode *Z-score*) ada perbedaan dalam perhitungan prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur.

Karena hasil pengujian homogenitas varians dengan Uji Bonferroni menunjukkan bahwa metode *x-score*, *y-score*, dan *z-score* adalah sama, maka pengujian beda bisa dilakukan dengan menggunakan uji Bonferroni. Hasil pengujian adalah sebagai berikut :

Tabel 4.21
Multiple Comparisons

Dependent Variable:LnX

	(I) nilai	(J) nilai	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Bonferroni	XSCORE	YSCORE	-.49767	.24649	.136	-1.0949	.0996
		ZSCORE	.92750*	.28088	.004	.2469	1.6081
	YSCORE	XSCORE	.49767	.24649	.136	-.0996	1.0949
		ZSCORE	1.42516*	.26529	.000	.7823	2.0680
	ZSCORE	XSCORE	-.92750*	.28088	.004	-1.6081	-.2469
		YSCORE	-1.42516*	.26529	.000	-2.0680	-.7823
Games-Howell	XSCORE	YSCORE	-.49767	.26425	.150	-1.1283	.1330
		ZSCORE	.92750*	.28705	.005	.2420	1.6130
	YSCORE	XSCORE	.49767	.26425	.150	-.1330	1.1283
		ZSCORE	1.42516*	.23782	.000	.8566	1.9937
	ZSCORE	XSCORE	-.92750*	.28705	.005	-1.6130	-.2420
		YSCORE	-1.42516*	.23782	.000	-1.9937	-.8566

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

4.2 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Pengukuran Financial Distress Perusahaan Manufaktur Dengan Menggunakan Metode *X-score*, *Y-score* Dan *Z-score*

Hasil paparan data menjelaskan bahwa dalam penggunaan 3 metode yaitu : Metode *X-score*, metode *Y-score* dan *Z-score* bisa di prediksi perusahaan-perusahaan manufaktur mana saja yang di kategorikan sebagai perusahaan yang

sehat, rawan maupun bangkrut. Juga dari hasil uji one way ANOVA bisa di lihat ada perbedaan kemampuan dari masing-masing metode.

Klasifikasi batas atas dan batas bawah untuk metode *X-score* dan *Y-score* diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Batas bawah rentang interval menentukan skor maksimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi yang sehat.
- b. Batas atas rentang interval menentukan skor minimal bagi suatu perusahaan untuk dinyatakan dalam kondisi yang buruk.
- c. Apabila skor berada diantara kedua batas interval maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi rawan kebangkrutan.

Penentuan rentang atas, rentang tengah dan rentang bawah pada *X-score* adalah sebagai berikut :

$$\Rightarrow \text{Rentang bawah} = 4,118151$$

$$\Rightarrow \text{Rentang tengah} = 8,236302$$

$$\Rightarrow \text{Rentang atas} = 12,3545$$

Dalam analisis kebangkrutan model Zmijewski (*X-score*) dan model Ohlson (*Y-score*) dapat diketahui bahwa jika semakin kecil score yang dihasilkan, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut atau perusahaan akan dikatakan sehat dan memperoleh kemungkinan terjadinya kebangkrutan yang sangat kecil.

Jadi, penentuan antara perusahaan yang masuk kriteria sehat, KRISIS maupun bangkut adalah sebagai berikut :

$X\text{-score} < 4,118151$ = SEHAT

$X\text{-score}$ diantara 4,118151 dan 8,236302 = KRISIS

$X\text{-score} > 8,236302$ = BANGKRUT

Tabel 4.22
Hasil Prediksi Kebangkrutan Menurut Metode $X\text{-score}$

Nama	Hasil	Hasil $X\text{-score}$
1. MLIA	4.449462402	KRISIS
2. JKSW	9.353957285	BANGKRUT
3. TBMS	0.797734173	SEHAT
4. AKKU	-0.353707296	SEHAT
5. APLI	-2.158290653	SEHAT
6. FPNI	-0.851390378	SEHAT
7. SIMA	1.848943917	SEHAT
8. SULI	0.403004902	SEHAT
9. PRAS	0.104782045	SEHAT
10. ARGO	1.319403197	SEHAT
11. CNTX	1.267875819	SEHAT
12. ERTX	8.881907878	BANGKRUT
13. ESTI	-1.160127567	SEHAT
14. KARW	7.817492795	KRISIS
15. MYTX	1.27601207	SEHAT
16. POLY	12.35445322	BANGKRUT
17. PTSN	-1.703226961	SEHAT
18. ADES	-0.769124159	SEHAT

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Menurut hasil metode $X\text{-score}$ menunjukkan bahwa perusahaan yang masuk kategori “SEHAT” di dominasi oleh sektor industri dasar dan kimia yaitu : Logam & sejenisnya (TBMS), Plastik & Kemasan (AKKU, APLI, FPNI, SIMA), Kayu & Pengolahannya (SULI). Selanjutnya adalah sektor aneka industri yaitu :

Otomotif & Komponen (PRAS), Tekstil & Garment (ARGO, CNTX, ESTI, MYTX), dan Elektronika (PTSN).

Dalam metode ini, perusahaan yang dinyatakan BANGKRUT mempunyai nilai X_1 dan X_3 yang rendah, nilai X_2 yang tinggi. Dimana X_1 adalah rasio profitabilitas berupa ROA (Laba Bersih/Total aktiva), semakin besar nilai pada rasio ini, akan semakin berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan sedangkan nilai X -score yang diperoleh semakin kecil dan sebaliknya. X_2 adalah rasio leverage (Total Kewajiban/Total Aktiva), berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai total hutang yang tinggi sehingga kinerja keuangan perusahaan semakin memburuk. Sedangkan X_3 adalah rasio likuiditas (aktiva lancar/kewajiban lancar). Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam model Zmijewski, rasio ini memiliki koefisien negatif, sehingga semakin kecil nilai X -score semakin baik kinerja keuangan dan sebaliknya semakin besar nilai X -score maka semakin buruk kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Sedangkan penentuan rentang atas, rentang tengah dan rentang bawah pada Y -score adalah sebagai berikut :

$$\Rightarrow \text{Rentang bawah} = 5.584763$$

$$\Rightarrow \text{Rentang tengah} = 11.16953$$

$$\Rightarrow \text{Rentang atas} = 16.75429$$

Jadi, penentuan antara perusahaan yang masuk kriteria sehat, KRISIS maupun bangkrut adalah sebagai berikut :

$X\text{-score} < 5.584763$ = SEHAT

$X\text{-score}$ diantara 5.584763 dan 11.16953 = KRISIS

$X\text{-score} > 11.16953$ = BANGKRUT

Sedangkan menurut perhitungan $Y\text{-score}$ adalah sebagai berikut :

Tabel 4.23
Hasil Prediksi Kebangkrutan Menurut Metode $Y\text{-score}$

Nama	Hasil	Hasil $Y\text{-score}$
1. MLIA	6.302128971	KRISIS
2. JKSW	5.340285097	SEHAT
3. TBMS	0.882820688	SEHAT
4. AKKU	-25.90849288	SEHAT
5. APLI	0.995428556	SEHAT
6.FPNI	-0.233199146	SEHAT
7. SIMA	2.054097626	SEHAT
8. SULI	13.90494253	BANGKRUT
9. PRAS	3.082606096	SEHAT
10.ARG0	2.39497205	SEHAT
11.CNTX	3.560788569	SEHAT
12.ERTX	6.317104006	KRISIS
13.ESTI	1.173147008	SEHAT
14.KARW	14.97543233	BANGKRUT
15.MYTX	4.590524577	SEHAT
16.POLY	16.75428755	BANGKRUT
17.PTSN	-0.708671485	SEHAT
18.ADES	2.465720826	SEHAT

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Hasil perhitungan *Y-score* dalam penilaian perusahaan yang “SEHAT” juga sama yaitu perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan selanjutnya adalah sektor aneka industri.

Dalam metode *Y-score* diketahui bahwa perusahaan yang masuk dalam kategori BANGKRUT sangat dipengaruhi oleh variabel Y2 (rasio leverage), Y3 (rasio likuiditas), dan Y4 (rasio Likuiditas). Semakin rendah nilai Y3 dan semakin tinggi nilai Y2 dan Y4 maka kinerja keuangan perusahaan semakin buruk dan kemungkinan BANGKRUT semakin besar.

Sedangkan untuk perusahaan yang di nilai “BANGKRUT” dengan menggunakan 2 metode di atas (metode *x-score* & *y-score*) berturut-turut adalah pada sektor aneka industri Tekstil & Garment (POLY).

Hal ini di sebabkan karena total hutang yang di miliki oleh POLY (Asia Pacific Fibers Tbk) lebih besar dari total asset yang di miliki dari tahun 2008-2011. Sedangkan total equity dari tahun 2008-2011 mengalami penurunan yang sangat signifikan.

Tabel 4.24
Hasil Prediksi Kebangkrutan Menurut Metode *Z-score*

Nama	Hasil	Hasil <i>Z-score</i>
1. MLIA	-0.416221702	BANGKRUT
2. JKSW	-0.894415298	BANGKRUT
3. TBMS	3.636067765	SEHAT
4. AKKU	-0.62787412	BANGKRUT
5. APLI	1.934539861	KRISIS
6.FPNI	1.298369011	BANGKRUT
7. SIMA	-1.698380327	BANGKRUT
8. SULI	-0.700699219	BANGKRUT

Nama	Hasil	Hasil Z-score
9. PRAS	0.59414156	BANGKRUT
10. ARGO	-0.435490057	BANGKRUT
11. CNTX	0.380607332	BANGKRUT
12. ERTX	-0.43894056	BANGKRUT
13. ESTI	1.510748714	BANGKRUT
14. KARW	-5.758868079	BANGKRUT
15. MYTX	-0.072165388	BANGKRUT
16. POLY	-4.183570913	BANGKRUT
17. PTSN	3.016061344	SEHAT
18. ADES	-0.75103264	BANGKRUT

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Hasil perhitungan *Z-score* mempunyai prediksi kebangkrutan yang cukup ekstrim di bandingkan dengan menggunakan metode *x-score* dan *y-score*. Karena dalam penggunaan metode *z-score* bisa di prediksi hampir 90% perusahaan manufaktur yang masuk kriteria sampel mengalami *financial distress* berupa “BANGKRUT”. Sedangkan salah satu perusahaan yang konsisten mengalami predikat “SEHAT” menurut hasil perhitungan *x-score*, *y-score* dan *z-score* secara konsisten adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia Logam & sejenisnya yaitu TBMS (Tembaga Mulia Semanan Tbk) dan sektor aneka industri elektronika PTSN (Sat Nusapersada Tbk). Karena perusahaan ini dari tahun 2008-2011 total asset selalu lebih tinggi dari pada total hutangnya, sehingga dalam grafik pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa total asset melebihi total hutang tiap tahunnya dan total equity mengalami peningkatan dari tahun 2008-2011. Selain itu, 2 perusahaan tersebut mempunyai total pendapatan yang besar dan meningkat di setiap tahunnya. Dalam metode Z-

score variabel yang paling berpengaruh adalah X5 (Penjualan/Total Aktiva), semakin besar nilai X5 maka perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik, sehingga *score* semakin tinggi dan perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang SEHAT. Dalam hasil perhitungan dengan menggunakan metode *Z-score* diketahui bahwa variabel X1 (Modal kerja/Total aktiva), X2 (Laba ditahan/Total aktiva) dan X3 (Laba sebelum bunga dan pajak/Total aktiva) sangat mempengaruhi kondisi perusahaan yang “BANGKRUT”. Semakin rendah nilai 3 variabel (X1, X2 dan X3) maka kemungkinan “BANGKRUT” akan semakin besar.

4.2.2 Hasil Uji One Way ANOVA

Sedangkan hasil uji One Way ANOVA dengan bantuan SPSS *for windows versi* 16,0 yang ada pada analisis data di atas menunjukkan sebagai berikut :

Hasil pengujian ANOVA dengan menggunakan uji F menunjukkan nilai F sebesar 14,439 dengan sig 0,000. Jika kita bandingkan dengan F tabel di mana nilai F tabel dengan $df_1 : 2, df_2 : 140$, diperoleh nilai F tabel : 3,087 dengan membandingkan F hitung dan F tabel, atau dengan melihat nilai Sig yang besar dari alpha (5%), kesimpulan yang diperoleh adalah menolak H_0 yang berarti dari ketiga metode tersebut (metode *X-score*, metode *Y-score*, dan metode *Z-score*) ada perbedaan dalam perhitungan prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur. Dalam penelitian sejenis, Yesly Ike Nurya Dewi (2011) menunjukkan bahwa akurasi dari 2 metode (*X-score* dan *Z-score*) ada perbedaan.

Untuk mengetahui pasangan rata-rata mana yang berbeda, peneliti menggunakan uji Bonferroni. Dengan melihat hasil tersebut dapat diperoleh pasangan rata-rata antara yang berbeda dan yang sama. Jika tingkat signifikan $< 0,05$ maka ada perbedaan, sedangkan ketika signifikan $> 0,05$ maka tidak ada perbedaan (sama). Perbandingannya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.25
Perbandingan Benferroni

Jenis	Metode <i>x-score</i>	Metode <i>y-score</i>	Metode <i>Z-score</i>
Metode <i>x-score</i>	-	Sama	Beda
Metode <i>y-score</i>	Sama	-	Beda
Metode <i>z-score</i>	Beda	Beda	-

Sumber : Data Sekunder yang di olah oleh peneliti

Menurut hasil Uji Benferroni menunjukkan bahwa metode yang mempunyai perbedaan adalah pada metode *Y-score* terhadap *Z-score* atau sebaliknya dan *X-score* terhadap *Z-score* atau sebaliknya. Sedangkan metode *X-score* terhadap *Y-score* atau sebaliknya tidak mempunyai perbedaan atau di anggap sama. Seperti dalam penelitian Ervian Yoga Permana (2007) menunjukkan hasil bahwa metode *Y-score* dan *X-score* tidak ada perbedaan yang signifikan.

Jadi, bisa di simpulkan bahwa metode *X-score*, metode *Y-score* dan metode *Z-score* di anggap mempunyai perbedaan dalam prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur menurut hasil uji One Way ANOVA. Sedangkan menurut hasil uji Benferroni metode *X-score* dan *Y-score* di anggap mempunyai kesamaan dalam prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur.

Suatu perusahaan jika mengalami suatu fase bangkrut maka harus membayar semua hutang-hutangnya dengan menjual aset-asetnya. Jika asetnya tidak mencukupi maka ia harus menjual harta bendanya yang lain berupa rumah, tanah, mobil dan lain-lain yang dimiliki oleh pemilik perusahaan tersebut. Jika belum cukup juga maka ia minta pengampunan kepada pemilik modal (kreditor), atau keadaan yang paling buruk adalah diadukan ke pengadilan niaga untuk dipailitkan agar tidak mempunyai hak sedikitpun atas hartanya dan masuk penjara. Hal ini seperti halnya kisah yang telah di sebutkan pada bab sebelumnya bahwa Rasulullah SAW., menetapkan Mu'az bin Jabal sebagai orang yang terlilit hutang dan tidak mampu melunasinya (pailit). Kemudian Rasulullah melunasi hutang Mu'az bin Jabal dengan sisa hartanya. Tetapi yang berpiutang tidak menerima seluruh pinjamannya, maka diapun melakukan protes kepada Rasulullah. Protes itu dijawab oleh Rasulullah dan mengatakan :

لَيْسَ لَكُمْ إِلَّا ذَلِكَ (رواه الدارقطني والحاكم)

”Tidak ada yang dapat diberikan kepada kamu selain itu . (HR. Daru- Quthni dan al-Hakim)”.

Dari hadits diatas bisa di ambil kesimpulan bahwa cara-cara penentuan pailit (bangkrut) pada suatu perusahaan sudah ada landasan hokum islam yang bisa dipakai. Sehingga tidak ada alasan, bahwa suatu perusahaan yang bangkrut tidak mempunyai kewajiban untuk melunasi hutang-hutangnya. Apabila perusahaan tersebut tidak menunaikan kewajiban-kewajibannya maka bisa di

kenakan sanksi dan bisa dipenjarakan. Seperti halnya di sebutkan dalam hadits Imam Bukhori 2125 :

حَدَّثَنَا عَبْدُ اللَّهِ بْنُ يُسُفَ أَخْبَرَنَا مَالِكٌ عَنْ أَبِي الزِّنَادِ عَنِ الْأَعْجَجِ عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ أَنَّ رَسُولَ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ هَلْ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ فَإِذَا أَتَيْتَ أَحَدَكُمْ بِطَبِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ

Artinya :

Telah menceritakan kepada kami Abdullah bin Yusuf telah mengabarkan kepada kami Malik dari Abu Az Zanad dari Al A'raj dari Abu Hurairah radliallahu 'anha bahwa Rasulullah shallallahu 'alaihi wasallam bersabda: *"Menunda membayar hutang bagi orang kaya adalah kezhaliman dan apabila seorang dari kalian hutangnya dialihkan kepada orang kaya, hendaklah dia ikuti."* (HR. Bukhori : 2125)

Dari hadits diatas bisa diambil kesimpulan, bahwa seseorang yang mampu membayar hutang-hutangnya (perusahaan), maka perusahaan tersebut diwajibkan untuk membayarkan seluruh kewajiban-kewajibannya. Dalam hadits juga di sebutkan bahwa orang yang mampu membayar hutang-hutangnya (orang kaya) apabila menunda membayarkan hutang-hutangnya, maka di kategorikan sebagai orang yang dzolim. Sedangkan orang-orang yang termasuk golongan dzolim bisa dikenakan sanksi dan di penjarakan. Dalam hal ini bisa di samakan dengan orang yang melakukan kejahatan criminal. Sehingga jelaslah hukum yang menjelaskan kewajiban-kewajiban perusahaan yang pailit dan sanksi-sanksi yang dikenakan apabila perusahaan tidak bisa melakukan pelunasan dalam hutang-hutangnya.