

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### a. Deskripsi Data

Obyek yang dipergunakan di penelitian perusahaan ini ialah perusahaan terancam *delisting* dari Daftar Efek Syariah di Indonesia dan Malaysia periode 2017-2022. Pada periode ini terdapat 100 perusahaan di Indonesia dan 110 perusahaan di Malaysia, akan tetapi setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memiliki kategori dalam penelitian ini sebanyak sembilan perusahaan di Indonesia dan enam perusahaan di Malaysia. Data yang dipergunakan di penelitian ini dari [www.idx.com](http://www.idx.com) untuk perusahaan di Indonesia dan [www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com) untuk perusahaan di Malaysia. Berikut disajikan profil singkatan dari perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian:

**Tabel 4. 1 Profil Perusahaan Indonesia**

No	Nama Perusahaan	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
1	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	1997	Perdagangan batubara	Awalnya perusahaan memiliki usaha di bidang perdagangan umum, kemudian difokuskan pada sektor perdagangan batubara sebagai usaha bisnis baru yang telah dilakukan oleh Perusahaan sejak tahun 2005.
2	FKS Food Sejahtera Tbk	1990	Makanan	Perusahaan ini sudah berganti nama beberapa kali. Mulai dari Asia Intiselera saat awal berdiri, kemudian menjadi Tiga Pilar Sejahtera Food pada tahun 2003, dan sejak Maret 2021 menjadi FKS Food Sejahtera.

3	Golden Energy Mines Tbk	1997	Penambangan batubara	Perusahaan ini memiliki tambang batu bara dengan total luas 66.204 hektar di Pulau Sumatra dan Pulau Kalimantan, dengan total potensi batu bara mencapai 2,91 miliar ton dan total cadangan batu bara mencapai 1,03 miliar ton.
4	Garda Tujuh Buana Tbk	1996	Penambangan batubara	GTB menangani operasi pengolahan penambangan batubara dan logistik secara terpadu. GTB melakukan penambangan batubara termal dan dianggap sebagai salah satu produsen batubara yang menambang dan menjual batubara bernilai kalori rendah
5	Inti Agri Resources Tbk	1999	Budidaya, distribusi, dan perdagangan ikan hias dan ikan arwana	Perusahaan publik yang bergerak di dalam bidang penangkaran ikan hias, khususnya ikan arowana. Berkantor pusat di Jakarta, Indonesia, perusahaan ini merupakan satu-satunya perusahaan penangkaran dan perdagangan ikan arowana yang tercatat di Bursa Efek Indonesia

6	Mas Murni Indonesia Tbk	1970	Perhotelan, apartemen, dan pusat perbelanjaan	Perusahaan memiliki dan mengoperasikan sebuah hotel bintang empat di Surabaya, Indonesia, yang dioperasikan dengan nama Garden Palace Hotel. Perusahaan juga adalah pemilik Crystal Garden, sebuah blok apartemen dan pusat perbelanjaan yang dijalankan berdasarkan operasi kerja sama dengan PT Anugerah Mitra Lestari. Anak perusahaannya termasuk PT Hotelnet Prima Wisata dan PT MMI Globalmart.
7	Mitra Investindo Tbk	1993	Pertambangan granit, industri minyak, dan gas bumi	PT Mitra Investindo Tbk berganti nama hingga lima kali, yaitu PT Minsuco International Finance, PT Maharani Intifinance Tbk, PT Mandiri Intifinance Tbk, PT Siwani Trimitra Tbk, dan terakhir PT Mitra Investindo Tbk.
8	Andalan Perkasa Abadi Tbk	2014	Pengembangan properti dan perhotelan	PT Andalan Perkasa Abadi Tbk mengembangkan dan mengelola properti di Indonesia. Portofolio propertinya terdiri dari perumahan, apartemen, dan vila. Perusahaan ini sebelumnya bernama PT Gatra Wibawa Sejati dan berganti nama menjadi PT Andalan Perkasa Abadi Tbk pada tahun

				2016. PT Andalan Perkasa Abadi Tbk didirikan pada tahun 2014 dan berkantor pusat di Bali, Indonesia.
9	Plaza Indonesia Realty Tbk	1990	Perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran, dan apartemen	PT Plaza Indonesia Realty Tbk. berawal dari PT Bimantara Eka Santosa yang didirikan pada 5 November 1983. Perseroan baru berganti nama menjadi PT Plaza Indonesia Realty pada 20 Desember 1990

**Tabel 4. 2 Profil Perusahaan Malaysia**

No	Nama Perusahaan	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
1	Top Builders Capital Berhad	1992	Jasa teknik dan konstruksi	Top Builders Capital berhad, sebelumnya dikenal sebagai Ikhtmas Jaya Group Bhd, pada prinsipnya bergerak dalam bidang teknik dan konstruksi tiang pancang dan pondasi, jembatan dan bangunan.
2	Serba Dinamik Holdings Berhad	1993	Gas, minyak, dan petrokimia	Serba Dinamik menyediakan layanan & solusi teknik untuk platform produksi Migas, kilang Migas mentah, pabrik petrokimia, pabrik Gas Alam Cair, Pabrik Produksi Tenaga Listrik, dan Pabrik Air & Utilitas.
3	Asia Media Griop Berhad	2007	Penyiaran, periklanan, dan media digital	Perusahaan ini mengoperasikan Jaringan TV Transit Terbesar di Malaysia. Perusahaan menyediakan layanan infotainment dan periklanan seperti sponsor

				<p>program dan iklan video menggunakan layar elektronik digital yang dipasang di berbagai lokasi dalam dan luar ruangan. Asia Media juga menyediakan layanan hiburan, termasuk berita lokal, olahraga, kesehatan, hiburan, dan konten dokumenter.</p>
4	Revenue Group Berhad	2003	Keuangan	<p>Perusahaan ini bergerak dalam bidang penyediaan solusi dan layanan terkait gateway pembayaran, keamanan jaringan pembayaran, dan infrastruktur pembayaran. Ini menyediakan solusi dan layanan pembayaran digital seperti isi ulang ponsel, pembayaran tagihan telepon, pembayaran tagihan utilitas dan berbagai lainnya. Platformnya meliputi revPAY dan wannaPay.</p>
5	Comintel Corporation Berhad	2003	Industri Konstruksi dan Teknik	<p>Comintel Corporation Bhd didirikan pada tanggal 2 Oktober 2003 sebagai perusahaan terbatas swasta dengan nama Comintel Corporation Sdn Bhd dan kemudian diubah menjadi perusahaan terbatas publik dengan nama sekarang pada tanggal 10 November 2003 dan terdaftar di dewan kedua Bursa Malaysia Securities Berhad pada tanggal 16 Agustus 2004</p>

6	Jerasia Capital Berhad	2000	Industri tekstil dan busana	Jerasia Capital Berhad adalah perusahaan induk investasi yang menyediakan layanan konsultasi manajemen. Perusahaan, melalui anak perusahaannya, memproduksi, mengekspor, menjual secara grosir, dan menjual pakaian dan aksesoris fesyen. Jerasia Capital juga menyediakan layanan pengangkutan.
---	------------------------	------	-----------------------------	--

**b. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif membagikan deskripsi data ditinjau dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dijalankan menggunakan deskriptif di penelitian ini bisa ditinjau pada tabel berikut :

**Tabel 4. 3 Descriptive Statistics Indonesia**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	54	-.42	.99	.1242	.26241
RETA	54	-4.56	.83	-.1658	.85585
EBITTA	54	-1.53	1.06	.0509	.32748
BVEBVD	54	-.47	117.22	6.5419	16.30438
EBTCL	54	-12.43	3.29	-.1749	1.84539
SATA	54	-.22	2.59	.3792	.56043
ROA	54	-1.54	1.01	.0558	.32349
Levegare	54	.01	1.89	.3913	.36778
Liquidity	54	.00	118.22	7.7973	23.62979
Valid N (listwise)	54				

*Sumber: Output olah data SPSS*

Tabel 4.3 menunjukkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel penelitian. Berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. WCTA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum WCTA sebesar -0,42 yaitu pada perusahaan Golden Energy Mines Tbk pada

tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 0,99 yakni pada perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec Tbk pada tahun 2017. Hal ini menyatakan bahwa besarnya WCTA terhadap sampel penelitian ini mulai dari antara -0,42 sampai 0,99 dengan rata-rata 0,1242 pada standar deviasi sebesar 0,2624. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yakni  $0,1242 < 0,2624$  yang memiliki arti bahwa sebaran nilai WCTA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menyatakan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel WCTA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, jadi simpangan data pada WCTA ini bisa dikatakan tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data WCTA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

b. RETA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum RETA sebesar -4,56 yaitu pada perusahaan Mitra Investindo Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 0,83 yakni pada perusahaan Plaza Indonesia Realty tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya RETA pada sampel penelitian ini mulai dari antara -4,56 sampai 0,83 dengan rata-rata -0,1657 pada standar deviasi 10,8558. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yakni  $-0,1657 < 10,8558$  yang memiliki arti yaitu sebaran nilai RETA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menyatakan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel RETA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada RETA ini bisa diartikan tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data RETA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

c. EBITTA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum EBITTA sebesar -1,53 yaitu pada perusahaan Mitra Investindo Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 1,06 yaitu pada perusahaan FKS Food Indonesia Tbk tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya EBITTA pada sampel penelitian ini mulai dari antara -1,53 sampai 1,06 dengan rata-rata 0,0509 pada standar deviasi 0,3275. Nilai rata-rata lebih kecil dari

standar deviasi yakni  $0,0509 < 0,3275$  yang memiliki arti yaitu sebaran nilai EBITTA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menyatakan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel EBITTA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada EBITTA ini dapat dikatakan tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data EBITTA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

d. BVEBVD

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum BVEBVD sebesar -0,470 yaitu pada perusahaan FKS Food Sejahtera Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 117,22 yaitu terhadap perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec Tbk tahun 2017. Hal ini menyatakan bahwa besarnya BVEBVD pada sampel penelitian ini mulai dari antara -0,47 sampai 117,22 dengan rata-rata 6,5419 pada standar deviasi 16,3044. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yakni  $6,5419 < 16,3044$  yang memiliki arti yakni sebaran nilai BVEBVD kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel BVEBVD mempunyai sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada BVEBVD ini dapat dikatakan tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data BVEBVD dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

e. EBTCL

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum EBTCL sebesar -12,43 yaitu pada perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 3,29 yakni pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk tahun 2019. Hal ini menyatakan bahwa besarnya EBTCL pada sampel penelitian ini mulai dari antara -12,43 sampai 3,29 dengan rata-rata -0,1749 pada standar deviasi 1,8454. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $-0,1749 < 1,8454$  yang berarti bahwa sebaran nilai EBTCL kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel EBTCL mempunyai sebaran besar karena standar deviasi

lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada EBTCL ini dapat dikatakan tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data EBTCL dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

f. SATA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum SATA sebesar -0,22 yaitu pada tahun Garda Tujuh Buana Tbk tahun 2010 dan nilai maksimum sebesar 2,59 yaitu pada perusahaan Golden Energy Mines Tbk tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya SATA pada sampel penelitian ini mulai dari antara -0,22 sampai 2,59 dengan rata-rata 0,37924 pada standar deviasi 0,5604. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $0,37924 < 0,5604$  yang berarti bahwa sebaran nilai SATA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel SATA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada SATA ini dapat dikatakan tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data SATA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

g. ROA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum ROA sebesar -1,54 yaitu pada perusahaan Mitra Investindo Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 1,01 yaitu pada perusahaan FKS Food Sejahtera Tbk tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROA pada sampel penelitian ini antara -1,54 sampai 1,01 dengan rata-rata 0,0558 pada standar deviasi 0,3235. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $0,0558 < 0,3235$  yang memiliki arti bahwa sebaran nilai ROA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel ROA memiliki sebaran besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada ROA ini dapat dinyatakan tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data ROA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

h. Leverage

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum Leverage sebesar 0,01 yaitu pada perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec Tbk tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 1,89 yaitu pada perusahaan FKS Food Sejahtera tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Leverage pada sampel penelitian ini antara 0,01 sampai 1,89 dengan rata-rata 0,3913 pada standar deviasi 0,3678. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,3913 > 0,3678$  yang berarti bahwa sebaran nilai Leverage baik. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menyatakan sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari rasio Leverage paling rendah dan paling tinggi.

i. Liquidity

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai minimum Liquidity sebesar 0,00 yaitu pada perusahaan Golden Energy Mines Tbk tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 118,22 yaitu pada perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec Tbk tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Liquidity pada sampel penelitian ini antara 0,00 sampai 118,22 dengan rata-rata 7,7973 pada standar deviasi 23,6298. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $7,7973 < 23,6298$  yang memiliki arti yakni sebaran nilai Liquidity kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menyatakan bahwa data yang digunakan dalam variabel Liquidity memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada Liquidity ini bisa dikatakan tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data Liquidity dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

**Tabel 4. 4 Descriptive Statistics Malaysia**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WCTA	36	-40.13	.91	-1.4217	6.98473
RETA	36	-38.22	1.32	-2.2719	7.25948
EBITTA	36	-19.13	1.59	-1.0678	3.85829
BVEBVD	36	-.92	8.18	1.0472	1.70230
EBTCL	36	-9.15	3.30	-.1909	1.71935
SATA	36	.01	9.97	1.0533	1.72260

ROA	36	-19.71	1.27	-1.1277	3.93793
Levegare	36	.11	40.85	2.2213	6.93030
Liquidity	36	-1.19	5.13	1.4633	1.29610
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Output olah data SPSS

Tabel 4.4 menunjukkan deskripsi secara umum statistik deskriptif variabel penelitian. Berdasarkan tabel 3 bisa memberi penjelasan yaitu :

a. WCTA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 7 menjelaskan bahwa nilai minimum WCTA sebesar -40,13 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 0,91 yaitu pada perusahaan Top Builders Capital Berhad tahun 2017. Hal ini menyatakan bahwa besarnya WCTA pada sampel penelitian ini antara -40,13 sampai 0,91 dengan rata-rata -1,4217 pada standar deviasi sebesar 6,9847. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yakni  $-1,4217 < 6,9847$  yang berarti bahwa sebaran nilai WCTA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menyatakan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel WCTA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada WCTA ini bisa dikatakan tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data WCTA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

b. RETA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 7 menjelaskan bahwa nilai minimum RETA sebesar -38,22 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 1,32 yaitu pada perusahaan Top Builders Capital Berhad tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya RETA pada sampel penelitian ini antara -38,22 sampai 1,32 dengan rata-rata -2,2719 pada standar deviasi 7,2595. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $-2,2719 < 7,2595$  yang berarti bahwa sebaran nilai RETA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel RETA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada RETA ini bisa

disebut tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data RETA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

c. EBITTA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 7 menjelaskan bahwa nilai minimum EBITTA sebesar -19,13 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 1,59 yaitu pada perusahaan Top Builders Capital Berhad pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya EBITTA pada sampel penelitian ini antara -19,13 sampai 1,59 dengan rata-rata -1,0678 pada standar deviasi 3,8583. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $-1,0678 < 3,8583$  yang berarti bahwa sebaran nilai EBITTA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel EBITTA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada EBITTA ini bisa disebut tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data EBITTA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

d. BVEBVD

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 7 menjelaskan bahwa nilai minimum BVEBVD sebesar -0,9 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 8,18 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2018. Hal ini menyatakan bahwa besarnya BVEBVD pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,92 sampai 8,18 dengan rata-rata 1,0472 pada standar deviasi 1,7023. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $1,0472 < 1,7023$  yang berarti bahwa sebaran nilai BVEBVD kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam variabel BVEBVD mempunyai sebaran besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada BVEBVD ini dapat dikatakan tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data BVEBVD dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

e. EBTCL

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 7 menjelaskan bahwa nilai minimum EBTCL sebesar -9,15

yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 3,3 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya EBTCL pada sampel penelitian ini antara -9,15 sampai 3,3 dengan rata-rata -0,1909 pada standar deviasi 1,7194. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yakni  $-0,1909 < 1,7194$  yang memiliki arti bahwa sebaran nilai EBTCL kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel EBTCL memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada EBTCL ini dapat disebut tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data EBTCL dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

f. SATA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 7 menjelaskan bahwa nilai minimum SATA sebesar 0,01 yaitu pada perusahaan Jerasia Capital Berhad tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 9,97 yaitu pada perusahaan Top Builders Capital Berhad tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya SATA pada sampel penelitian ini antara -0,01 sampai 9,97 dengan rata-rata 1,0533 pada standar deviasi 1,7226. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $1,0533 < 1,7226$  yang memiliki arti bahwa sebaran nilai SATA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menyatakan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel SATA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada SATA ini dapat dikatakan tidak baik. Hal ini menunjukkan bahwa data SATA dalam penelitian ini terdapat beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

g. ROA

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel menjelaskan bahwa nilai minimum ROA sebesar -19,71 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 1,27 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROA pada sampel penelitian ini antara -19,71 sampai 1,27 dengan rata-rata -1,1277 pada standar deviasi 3,9379. Nilai rata-rata lebih

kecil dari standar deviasi yaitu  $-1,1277 < 3,9379$  yang memiliki arti yaitu sebaran nilai ROA kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel ROA memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada ROA ini bisa disebut tidak baik. Hal ini menyatkan bahwa data ROA dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

h. Leverage

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel menjelaskan bahwa nilai minimum Leverage sebesar 0,11 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 40,85 yaitu pada perusahaan Top Builders Capital Berhad tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Leverage pada sampel penelitian ini antara 0,11 sampai 40,85 dengan rata-rata 2,2213 pada standar deviasi 6,9303. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yakni  $2,2213 < 6,9303$  yang memiliki arti yaitu sebaran nilai Leverage kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel Leverage memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga simpangan data pada Leverage ini bisa disebut tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data Leverage dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

i. Liquidity

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel menjelaskan bahwa nilai minimum Liquidity sebesar -1,19 yaitu pada perusahaan Revenue Group Berhad tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 5,13 yaitu pada perusahaan Asia Media Group Berhad tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Liquidity pada sampel penelitian ini antara -1,19 sampai 5,13 dengan rata-rata 1,4305 pada standar deviasi 1,3256. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yakni  $1,43633 > 1,2961$  yang memiliki arti yaitu sebaran nilai Liquidity kurang baik. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang dipergunakan dalam variabel Liquidity memiliki sebaran besar sebab standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, sehingga

simpangan data pada Liquidity ini bisa disebut tidak baik. Hal ini menyatakan bahwa data Liquidity dalam penelitian ini ada beberapa *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

### c. Hasil Pengujian Data

#### 1. Hasil Analisis Kebangkrutan Perusahaan Terancam *Delisting* dari Daftar Efek Syariah di Indonesia

Berikut merupakan hasil analisis kebangkrutan dengan mempergunakan Model Altman Z-Score, model Springate, dan model Zmijewski pada periode 2017 hingga 2022.

##### a. Data hasil perhitungan analisis menggunakan Model Altman

Berdasarkan penelitian pada sembilan perusahaan Indonesia yang Terancam *Delisting* Dari Daftar Efek Syariah menggunakan persamaan model Altman Z-Score dengan rumus:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Kategori perusahaan sehat dan bangkrut berdasarkan nilai model Altman Z-Score, yaitu:

1. Jika nilai  $Z > 2,6$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $1,1 < Z < 2,6$  termasuk dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut)
3. Jika  $Z < 1,1$  perusahaan disebut dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut. Maka, memperoleh hasil dengan kategori sebagai berikut:

**Tabel 4. 5 Hasil Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score Perusahaan Indonesia**

No	Nama Perusahaan	Periode	Nilai	Kategori
1	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	2017	128,855	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	9,86142	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	8,53187	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	0,83271	Berpotensi Bangkrut

		2021	2,88055	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	1,60781	Wilayah Abu-abu
2	FKS Food Sejahtera Tbk	2017	0,34912	Berpotensi Bangkrut
		2018	3,12649	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	5,30299	Berpotensi Bangkrut
		2020	2,19232	Wilayah Abu-abu
		2021	5,48386	Berpotensi Bangkrut
		2022	4,60871	Berpotensi Bangkrut
3		Golden Energy Mines Tbk	2017	4,38047
	2018		6,17193	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2019		5,88292	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2020		2,29518	Wilayah Abu-abu
	2021		4,26847	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2022		3,70106	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
4	Garda Tujuh Buana Tbk	2017	1,71735	Wilayah Abu-abu
		2018	2,33878	Wilayah Abu-abu
		2019	0,69386	Berpotensi Bangkrut
		2020	0,81848	Berpotensi Bangkrut
		2021	0,61039	Berpotensi Bangkrut
		2022	1,66878	Wilayah Abu-abu
5	Inti Agri Resources Tbk	2017	10,8905	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	10,6374	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	19,7748	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	14,2092	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	14,5598	Sehat/ Tidak Berpotensi

				Bangkrut
		2022	8,46677	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
6	Mas Murni Indonesia Tbk	2017	4,81357	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	1,20352	Wilayah Abu-abu
		2019	1,11922	Wilayah Abu-abu
		2020	3,14402	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	2,70161	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	2,24809	Wilayah Abu-abu
		7	Mitra Investindo Tbk	
2017	1,16975			Berpotensi Bangkrut
2018	0,50211			Berpotensi Bangkrut
2019	24,6427			Berpotensi Bangkrut
2020	4,95671			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2021	9,71461			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2022	5,58745			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
8	Andalan Perkasa Abadi Tbk	2017	5,51752	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	13,882	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	16,8745	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	19,3082	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	18,6019	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	18,9364	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		9	Plaza Indonesia Realty Tbk	2017
2018	1,46193			Wilayah Abu-abu
2019	4,32094			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut

		2020	12,3395	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	12,9659	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	12,6969	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut

*Sumber: Olah data Microsoft Exel*

Pada tabel 4.5 menunjukkan perhitungan menggunakan Model Altman Z-Score pada tahun 2017, ada dua perusahaan yang dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk dan Mitra Investindo Tbk, dan dua perusahaan yang mengalami kondisi dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut) yaitu Garda Tujuh Buana Tbk dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan lima perusahaan lainnya perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Selanjutnya pada tahun 2018, terdapat satu perusahaan yang dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu Mitra Investindo Tbk, dan tiga perusahaan dalam wilayah abu-abu (tidak bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut) yaitu Garda Tujuh Buana Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan lima perusahaan lainnya perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2019, terdapat tiga perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, dan Mitra Investindo Tbk, satu perusahaan dalam wilayah abu-abu (tidak bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut) yaitu Mas Murni Indonesia Tbk, sedangkan lima perusahaan lainnya perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2020, terdapat dua perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk dan Garda Tujuh Buana Tbk, dua perusahaan dalam wilayah abu-abu (tidak bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut) yaitu FKS Food Sejahtera Tbk dan Golden Energy Mines Tbk, sedangkan lima perusahaan

lainnya perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2021, terdapat dua perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk dan Garda Tujuh Buana Tbk, terdapat penurunan jumlah perusahaan dalam wilayah abu-abu (tidak bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut) dimana tidak ada perusahaan dalam wilayah abu-abu pada tahun tersebut, dan terdapat tujuh perusahaan lainnya perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Kemudian pada tahun 2022, terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk, dan tiga perusahaan dalam wilayah abu-abu (tidak bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut) yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, dan Mas Murni Indonesia Tbk, sedangkan lima perusahaan lainnya perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

b. Data hasil perhitungan analisis menggunakan Model Springate

Berdasarkan penelitian pada sembilan perusahaan Indonesia yang Terancam *Delisting* Dari Daftar Efek Syariah menggunakan persamaan model Springate dengan rumus:

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

Kategori perusahaan sehat dan bangkrut berdasarkan nilai model Altman Z-Score, yaitu:

1. Jika nilai  $S < 0,862$  perusahaan disebut dalam kategori berpotensi bangkrut
2. jika  $S > 0,862$  perusahaan disebut dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Maka, diperoleh hasil dengan kategori sebagai berikut :

**Tabel 4. 6 Hasil Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Springate Perusahaan Indonesia**

No	Nama Perusahaan	Periode	Nilai	Kategori
1	Akbar Indo	2017	-7,4039	Berpotensi Bangkrut

	Makmur Stimec Tbk	2018	0,71292	Berpotensi Bangkrut
		2019	0,698511	Berpotensi Bangkrut
		2020	-0,12699	Berpotensi Bangkrut
		2021	1,175869	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	0,630188	Berpotensi Bangkrut
2	FKS Food Sejahtera Tbk	2017	-1,87648	Berpotensi Bangkrut
		2018	0,315315	Berpotensi Bangkrut
		2019	2,646942	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	3,957769	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	0,283953	Berpotensi Bangkrut
		2022	0,171349	Berpotensi Bangkrut
3	Golden Energy Mines Tbk	2017	2,381825	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	1,382929	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	1,103081	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	1,279895	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	3,076114	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	4,085849	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		4	Garda Tujuh Buana Tbk	2017
2018	0,893846			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2019	-0,4053			Berpotensi Bangkrut
2020	-0,19188			Berpotensi Bangkrut
2021	-0,20865			Berpotensi Bangkrut
2022	0,660881			Berpotensi Bangkrut
5	Inti Agri Resources Tbk	2017	-0,55371	Berpotensi Bangkrut
		2018	0,320188	Berpotensi Bangkrut
		2019	3,879781	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	-1,02825	Berpotensi Bangkrut

		2021	0,262852	Berpotensi Bangkrut
		2022	-1,2699	Berpotensi Bangkrut
6	Mas Murni Indonesia Tbk	2017	0,248862	Berpotensi Bangkrut
		2018	0,118154	Berpotensi Bangkrut
		2019	0,08603	Berpotensi Bangkrut
		2020	0,078327	Berpotensi Bangkrut
		2021	-0,02331	Berpotensi Bangkrut
		2022	-0,04907	Berpotensi Bangkrut
7	Mitra Investindo Tbk	2017	0,047148	Berpotensi Bangkrut
		2018	0,687433	Berpotensi Bangkrut
		2019	-5,18367	Berpotensi Bangkrut
		2020	0,794306	Berpotensi Bangkrut
		2021	0,714755	Berpotensi Bangkrut
		2022	0,600776	Berpotensi Bangkrut
8	Andalan Perkasa Abadi Tbk	2017	0,016753	Berpotensi Bangkrut
		2018	-0,00996	Berpotensi Bangkrut
		2019	-0,0303	Berpotensi Bangkrut
		2020	-0,05967	Berpotensi Bangkrut
		2021	0,031347	Berpotensi Bangkrut
		2022	0,070565	Berpotensi Bangkrut
9	Plaza Indonesia Realty Tbk	2017	0,487054	Berpotensi Bangkrut
		2018	0,205304	Berpotensi Bangkrut
		2019	0,293585	Berpotensi Bangkrut
		2020	-0,36754	Berpotensi Bangkrut
		2021	0,505435	Berpotensi Bangkrut
		2022	0,23283	Berpotensi Bangkrut

Sumber: Olah data Microsoft Exel

Pada tabel 4.6 menunjukkan perhitungan menggunakan Model Springate pada tahun 2017, terdapat delapan perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk, Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, Andalan Perkasa Abadi Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan

hanya satu perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Golden Energy Mines Tbk.

Selanjutnya pada tahun 2018, terdapat tujuh perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, FKS Food Sejahtera Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, Andalan Perkasa Abadi Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan dua perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2019, terdapat enam perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, Andalan Perkasa Abadi Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan tiga perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2020, terdapat tujuh perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, Andalan Perkasa Abadi Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan dua perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2021, terdapat tujuh perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, Andalan Perkasa Abadi Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan dua perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Kemudian pada tahun 2022, seperti di tahun 2017 terdapat delapan perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk, Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, Andalan

Perkasa Abadi Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan hanya satu perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Golden Energy Mines Tbk.

- c. Data hasil perhitungan analisis menggunakan Model Zmijewski

Berdasarkan penelitian pada sembilan perusahaan Indonesia yang Terancam *Delisting* Dari Daftar Efek Syariah menggunakan persamaan model Zmijewski dengan rumus:

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

Kategori perusahaan sehat dan bangkrut berdasarkan nilai model Altman Z-Score, yaitu:

1. Jika nilai  $X > 0$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $X < 0$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Maka, diperoleh hasil dengan kategori sebagai berikut :

**Tabel 4. 7 Hasil Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Zmijewski Perusahaan Indonesia**

No	Nama Perusahaan	Periode	Nilai	Kategori
1	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	2017	-4.236	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	- 3.12412	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	- 2.87899	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	- 1.92059	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	- 2.83081	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	- 1.66346	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2	FKS Food Sejahtera Tbk	2017	- 1.43555	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	- 1.30907	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	3.72223 9	Berpotensi Bangkrut

		2020	- 3.64557	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	- 5.13704	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	- 5.57329	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
3	Golden Energy Mines Tbk	2017	- 2.34294	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	- 1.81821	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	-1.6061	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	- 1.58279	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	- 2.70064	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	- 4.19176	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
4		Garda Tujuh Buana Tbk	2017	- 3.38247
	2018		- 2.82022	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2019		- 2.63327	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2020		- 2.85891	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2021		- 2.63795	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2022		- 3.00153	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
5	Inti Agri Resources Tbk		2017	- 4.03518
		2018	- 4.07728	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	- 4.95164	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	- 3.73071	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	-3.6448	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	-	Sehat/ Tidak Berpotensi

			2.97609	Bangkrut
6	Mas Murni Indonesia Tbk		-	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2017	2.89163	Bangkrut
		2018	1.37549 2	Berpotensi Bangkrut
		2019	1.37773 3	Berpotensi Bangkrut
		2020	- 2.75407	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	- 2.57704	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	- 2.49679	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
7	Mitra Investindo Tbk		-	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2017	0.17889	Bangkrut
		2018	- 1.73999	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	9.47822 3	Berpotensi Bangkrut
		2020	-3.4877	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	-3.9163	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	- 3.48475	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
8	Andalan Perkasa Abadi Tbk			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2017	-3.2691	Bangkrut
		2018	- 3.86649	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	-3.9414	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	- 3.98484	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	- 3.98039	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	- 3.99867	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
9	Plaza Indonesia Realty Tbk		1.11764	
		2017	7	Berpotensi Bangkrut
		2018	1.22255	Berpotensi Bangkrut
		2019	1.19671	Berpotensi Bangkrut

		1	
	2020	- 3.53204	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2021	- 3.82842	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2022	- 3.80815	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut

*Sumber: Olah data Microsoft Exel*

Pada tabel 4.7 menunjukkan perhitungan menggunakan Model Zmijewski pada tahun 2017 terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan hanya delapan perusahaan lainnya yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, FKS Food Sejahtera Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, dan Andalan Perkasa Abadi Tbk.

Pada tahun 2018 terdapat dua perusahaan yang berada dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu Mas Murni Indonesia Tbk dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan tujuh perusahaan lainnya berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, FKS Food Sejahtera Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, Mitra Investindo Tbk, dan Andalan Perkasa Abadi Tbk.

Pada tahun 2019 terdapat empat perusahaan yang berada dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu FKS Food Sejahtera Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk, sedangkan lima perusahaan lainnya berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources Tbk, dan Andalan Perkasa Abadi Tbk.

Kemudian pada tahun 2020, 2021, dan 2022, seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Akbar Indo Makmur Stimec Tbk, FKS Food Sejahtera Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Inti Agri Resources

Tbk, Mas Murni Indonesia Tbk, Mitra Investindo Tbk, Andalan Perkasa Abadi Tbk, dan Plaza Indonesia Realty Tbk.

**2. Hasil Analisis Kebangkrutan Perusahaan Terancam *Delisting* dari Daftar Efek Syariah di Malaysia**

Berikut ini merupakan hasil analisis kebangkrutan dengan mempergunakan Model Altman Z-Score, model Springate, dan model Zmijewski pada periode 2017 hingga 2022.

a. Data hasil perhitungan analisis menggunakan Model Altman

Berdasarkan penelitian pada enam perusahaan Malaysia yang Terancam *Delisting* Dari Daftar Efek Syariah menggunakan persamaan model Altman Z-Score dengan rumus:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Kategori sehat dan bangkrutnya perusahaan berdasar nilai model Altman Z-Score, yaitu:

1. Jika nilai  $Z > 2,6$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $1,1 < Z < 2,6$  termasuk dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut)
3. Jika  $Z < 1,1$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Maka, diperoleh hasil dengan kategori sebagai berikut:

**Tabel 4. 8 Hasil Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score Perusahaan Malaysia**

N o	Nama Perusahaan	Periode	Nilai	Kategori
1	Top Builders Capital Berhad	2017	2,7464	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	0,95824	Berpotensi Bangkrut
		2019	-3,8634	Berpotensi Bangkrut
		2020	-	Berpotensi Bangkrut
		2021	27,9876	Berpotensi Bangkrut
		2022	1,20709	Wilayah Abu-abu
		2	Serba	2017

	Dinamik Holdings Berhad			Bangkrut
		2018	5,13497	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	5,11188	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	5,06562	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	3,29295	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	0,98744	Berpotensi Bangkrut
3	Asia Media Griop Berhad			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2017	2,62789	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	10,4402	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	-	Berpotensi Bangkrut
		2020	199,848	Berpotensi Bangkrut
		2021	-	Berpotensi Bangkrut
		2022	465,524	Berpotensi Bangkrut
		2022	15,0315	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
4	Revenue Group Berhad			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2017	8,84515	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	9,41335	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	5,54873	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	4,34154	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	9,02038	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	5,05156	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
5	Comintel Corporation Berhad			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2017	4,07524	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	4,87022	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	-	Berpotensi Bangkrut
		2020	12,0443	Berpotensi Bangkrut
		2020	-2,5075	Berpotensi Bangkrut

		2021	-23,316	Berpotensi Bangkrut
		2022	9,12063	Berpotensi Bangkrut
6	Jerasia Capital Berhad	2017	3,14211	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	3,29218	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	3,09374	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	2,83707	Berpotensi Bangkrut
		2021	8,35027	Berpotensi Bangkrut
		2022	13,1392	Berpotensi Bangkrut

*Sumber: Olah data Microsoft Exel*

Pada tabel 4.8 menunjukkan perhitungan menggunakan Model Altman Z-Score pada tahun 2017, seluruh perusahaan dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut. Selanjutnya pada tahun 2018, terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, tidak ada perusahaan yang dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut), sedangkan lima perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2019, terdapat tiga perusahaan yang dalam keadaan berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, dan Comintel Corporation Berhad, tidak ada perusahaan yang dalam wilayah abu-abu (tidak bisa memberikan penentuan apakah perusahaan sehat atau bangkrut), sedangkan tiga perusahaan lainnya ialah perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2020, terdapat empat perusahaan yang dalam keadaan berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, tidak ada perusahaan yang dalam wilayah abu-abu (tidak bisa memberikan penentuan apakah perusahaan sehat atau bangkrut), sedangkan dua

perusahaan lainnya adalah perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2021, terdapat empat perusahaan yang dalam keadaan berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, tidak ada perusahaan yang dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut), sedangkan dua perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Kemudian pada tahun 2022, terdapat tiga perusahaan yang dalam keadaan berpotensi bangkrut yaitu Serba Dinamik Holdings Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, dan satu perusahaan dalam wilayah abu-abu (tidak bisa memberikan penentuan apakah perusahaan sehat atau bangkrut) yaitu Top Builders Capital Berhad, sedangkan dua perusahaan lainnya adalah perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

b. Data hasil perhitungan analisis menggunakan Model Springate

Berdasarkan penelitian pada enam perusahaan Malaysia yang Terancam *Delisting* Dari Daftar Efek Syariah menggunakan persamaan model Springate dengan rumus:

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

Kategori perusahaan sehat dan bangkrut berdasarkan nilai model Altman Z-Score, yaitu:

1. Jika nilai  $S < 0,862$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. jika  $S > 0,862$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Maka, diperoleh hasil dengan kategori sebagai berikut :

**Tabel 4. 9 Hasil Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Springate Perusahaan Malaysia**

No	Nama Perusahaan	Periode	Nilai	Kategori
1	Top Builders	2017	0,614989	Berpotensi Bangkrut

	Capital Berhad	2018	0,14106 6	Berpotensi Bangkrut
		2019	-0,91734	Berpotensi Bangkrut
		2020	-0,30559	Berpotensi Bangkrut
		2021	-7,7641	Berpotensi Bangkrut
		2022	4,41668	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2	Serba Dinamik Holdings Berhad	2017	0,84236 5	Berpotensi Bangkrut
		2018	1,36760 6	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	1,17884 5	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	1,12112 8	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	0,83857	Berpotensi Bangkrut
		2022	-0,26569	Berpotensi Bangkrut
3	Asia Media Griop Berhad	2017	-2,04301	Berpotensi Bangkrut
		2018	1,31219 8	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	-61,9713	Berpotensi Bangkrut
		2020	-33,6896	Berpotensi Bangkrut
		2021	-76,3809	Berpotensi Bangkrut
		2022	5,17406 7	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
4	Revenue Group Berhad	2017	1,98558 9	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	1,96806 8	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	1,16804 7	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	0,88616 7	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	1,24328 2	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	0,84413 4	Berpotensi Bangkrut
5	Comintel Corporatio	2017	1,28834 3	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut

	n Berhad	2018	0,53596 8	Berpotensi Bangkrut
		2019	-2,87483	Berpotensi Bangkrut
		2020	3,12757 1	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	-0,63282	Berpotensi Bangkrut
		2022	1,10141 4	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
6	Jerasia Capital Berhad	2017	0,92432 1	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	0,39248 9	Berpotensi Bangkrut
		2019	0,3181	Berpotensi Bangkrut
		2020	-0,82599	Berpotensi Bangkrut
		2021	-3,85554	Berpotensi Bangkrut
		2022	-1,36645	Berpotensi Bangkrut

*Sumber: Olah data Microsoft Exel*

Pada tabel 4.9 menunjukkan perhitungan menggunakan Model Springate pada tahun 2017, terdapat tiga perusahaan yang mengalami kondisi berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Serba Dinamik Holdings Berhad, dan Asia Media Griop Berhad, sedangkan tiga perusahaan lainnya ialah perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Selanjutnya pada tahun 2018, terdapat tiga perusahaan yang dalam keadaan berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, sedangkan tiga perusahaan lainnya ialah perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2019, terdapat empat perusahaan yang dalam kadaan berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, sedangkan dua perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2020, terdapat tiga perusahaan yang dalam kadaan berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, dan Jerasia

Capital Berhad, sedangkan tiga perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Pada tahun 2021, terdapat lima perusahaan yang dalam keadaan berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Serba Dinamik Holdings Berhad, Asia Media Griop Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, sedangkan hanya satu perusahaan yang merupakan perusahaan sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Kemudian pada tahun 2022, ada tiga perusahaan yang dalam keadaan berpotensi bangkrut yaitu Serba Dinamik Holdings Berhad, Revenue Group Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, sedangkan tiga perusahaan lainnya merupakan perusahaan yang sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

c. Data hasil perhitungan analisis menggunakan Model Zmijewski

Berdasarkan penelitian pada enam perusahaan Malaysia yang Terancam *Delisting* Dari Daftar Efek Syariah menggunakan persamaan model Zmijewski dengan rumus:

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

Kategori perusahaan sehat dan bangkrut berdasarkan nilai model Altman Z-Score, yaitu:

1. Jika nilai  $X > 0$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $X < 0$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Maka, diperoleh hasil dengan kategori sebagai berikut :

**Tabel 4. 10 Hasil Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Zmijewski Perusahaan Malaysia**

No	Nama Perusahaan	Periode	Nilai	Kategori
1	Top Builders Capital Berhad	2017	-0.82731	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	-0.35223	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	1.147305	Berpotensi Bangkrut

		2020	1.37670 1	Berpotensi Bangkrut
		2021	15.0204 4	Berpotensi Bangkrut
		2022	-0.91628	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2	Serba Dinamik Holdings Berhad	2017	-1.60382	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	-2.23157	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	-1.74124	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	-1.13322	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	-0.16084	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	-0.16614	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
3		Asia Media Griop Berhad	2017	-1.59205
	2018		-4.04551	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
	2019		96.6918 9	Berpotensi Bangkrut
	2020		99.4288 8	Berpotensi Bangkrut
	2021		282.385 6	Berpotensi Bangkrut
	2022		-5.69719	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
4	Revenue Group Berhad		2017	-1.53471
		2018	-1.70787	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	-2.6659	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2020	-2.04558	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	-3.4618	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2022	-2.33062	Sehat/ Tidak Berpotensi

				Bangkrut
5	Comintel Corporation Berhad	2017	-1.74042	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2018	-1.44655	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2019	4.846168	Berpotensi Bangkrut
		2020	-3.22623	Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
		2021	5.448932	Berpotensi Bangkrut
		2022	2.334603	Berpotensi Bangkrut
		6	Jerasia Capital Berhad	2017
2018	-1.50263			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2019	-1.22216			Sehat/ Tidak Berpotensi Bangkrut
2020	2.203125			Berpotensi Bangkrut
2021	10.28333			Berpotensi Bangkrut
2022	7.014903			Berpotensi Bangkrut

*Sumber: Olah data Microsoft Exel*

Pada tabel 4.10 menunjukkan perhitungan menggunakan Model Zmijewski pada tahun 2017 seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Serba Dinamik Holdings Berhad, Asia Media Griop Berhad, Revenue Group Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad.

Pada tahun 2018 seluruh perusahaan berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Serba Dinamik Holdings Berhad, Asia Media Griop Berhad, Revenue Group Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad.

Pada tahun 2019 terdapat tiga perusahaan yang berada dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu Top

Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, dan Comintel Corporation Berhad, sedangkan tiga perusahaan lainnya berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Serba Dinamik Holdings Berhad, Revenue Group Berhad, dan Jerasia Capital Berhad.

Pada tahun 2020 terdapat tiga perusahaan yang berada dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, sedangkan tiga perusahaan lainnya berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Serba Dinamik Holdings Berhad, Revenue Group Berhad, dan Comintel Corporation Berhad.

Pada tahun 2021 terdapat empat perusahaan yang berada dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Asia Media Griop Berhad, Comintel Corporation Berhad, dan Jerasia Capital Berhad, sedangkan dua perusahaan lainnya berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Serba Dinamik Holdings Berhad dan Revenue Group Berhad.

Kemudian pada tahun 2022 terdapat dua perusahaan yang berada dalam kondisi berpotensi bangkrut yaitu Comintel Corporation Berhad dan Jerasia Capital Berhad, sedangkan empat perusahaan lainnya berada dalam kondisi sehat/ tidak berpotensi bangkrut yaitu Top Builders Capital Berhad, Serba Dinamik Holdings Berhad, Asia Media Griop Berhad, dan Revenue Group Berhad.

#### d. Uji Kruskal-Wallis

Dasar untuk mengambil uji ini menggunakan nilai Asymp.Sig. Nilai Asymp.Sig lebih kecil dari alpha sebesar 0,05 menyatakan bahwa ada perbedaan model prediksi kebangkrutan antara model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Indonesia dan Malaysia. Sebaliknya nilai Asymp.Sig lebih besar dari alpha sebesar 0,05 menyatakan bahwa tidak ada perbedaan model prediksi kebangkrutan antara model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Indonesia dan Malaysia. Sehingga diperoleh hasil pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4. 11 Hasil Uji Kruskal-Wallis Indonesia  
Indonesia**

Chi-Square	77.452
Df	2
Asymp. Sig.	.000

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil output dari Uji Kruskal Wallis pada table 4.12 bisa ditinjau bahwa nilai Asymp.Sig. kurang dari 0,05 yaitu 0,000 (Asymp.Sig. < 0,05). Karena Asymp.Sig. kurang dari 0,05 artinya ada perbedaan model prediksi kebangkrutan antara model Altman-Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Indonesia.

**Tabel 4. 12 Hasil Uji Kruskal-Wallis Malaysia  
Malaysia**

Chi-Square	1.439
Df	2
Asymp. Sig.	.487

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil output dari Uji Kruskal Wallis pada table 4.13 bisa ditinjau bahwa nilai Asymp.Sig. lebih dari 0,05 yaitu 0,487 (Asymp.Sig. > 0,05). Karena Asymp.Sig. lebih dari 0,05 artinya tidak ada perbedaan model prediksi kebangkrutan antara model Altman-Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Malaysia.

**e. Uji Tingkat Akurasi dan Error**

Prediksi dan kategori untuk perbandingan sampel dijalankan terhadap semua sampel. Sesudah seluruh sampel dijumlah, maka dapat memperoleh hasil retrospektif untuk prediksi yang benar dan salah. Keakuratan masing-masing model dapat dilihat dari tinjauan perkiraan. Akurasi menunjukkan persentase keseluruhan sampel yang diprediksi dengan benar oleh model.

**Tabel 4. 13 Tingkat Akurasi Prediksi Kebangkrutan pada  
Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek  
Syariah di Indonesia**

Prediksi	Altman	Springate	Zmijewski
Bangkrut	11	43	7
Wilayah Abu-abu	11	0	0
Sehat	32	11	47

Total Sampel	54	54	54
Jumlah Benar	23	33	25
Jumlah Salah	20	21	29
Tingkat Akurasi	53.49%	61.11%	46.30%
Tipe <i>Error</i>	46.51%	38.89%	53.70%

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan seluruh perhitungan, bisa didapati bahwa model Springate adalah model prediksi yang mempunyai keakuratan tertinggi guna memprediksi perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia yaitu sebesar 61,11% dengan tingkat kesalahan sebesar 38,89%.

**Tabel 4. 14 Tingkat Akurasi Prediksi Kebangkrutan pada Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Malaysia**

Prediksi	Altman	Springate	Zmijewski
Bangkrut	15	21	12
Wilayah Abu-abu	1	0	0
Sehat	20	15	24
Total Sampel	36	36	36
Jumlah Benar	31	30	31
Jumlah Salah	4	6	5
Tingkat Akurasi	88.57%	83.33%	86.11%
Tipe <i>Error</i>	11.43%	16.67%	13.89%

Sumber: Diolah Peneliti

Berdasarkan seluruh perhitungan, bisa didapati bahwa model Zmijewski adalah model prediksi yang mempunyai keakuratan tertinggi untuk memprediksi perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Malaysia yaitu sebesar 86,11% dengan tingkat kesalahan sebesar 13,89%.

## B. Pembahasan Penelitian

### 1. Hasil Analisis Prediksi Kebangkrutan

#### 1) Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Indonesia Periode 2017-2022

##### a. Model Altman Z-Score

Model Altman Z-Score memiliki 3 kategori, yaitu:

1. Jika nilai  $Z > 2,6$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut

2. Jika  $1,1 < Z < 2,6$  termasuk dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut)
3. Jika  $Z < 1,1$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Penggolongan hasil prediksinya disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4. 15 Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score pada Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Indonesia Periode 2017-2022**

Altman	Sehat	Wilayah Abu-abu	Berpotensi bangkrut
2017	5	2	2
2018	5	3	1
2019	5	1	3
2020	5	2	2
2021	7	0	2
2022	5	3	1
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>11</b>	<b>11</b>

Sumber: Hasil Perhitungan Model Prediksi Altman Z-Score

Terlihat dari Tabel 4.15 untuk perusahaan yang terancam dikeluarkan dari daftar efek syariah Indonesia, prediksi dari model Altman Z-Score 11 perusahaan sampel akan bangkrut dari hasil perhitungan model prediksi Altman Z-Score  $> 2,6$ . Setelah itu 11 perusahaan pada sampel ini diprediksi ada pada wilayah abu-abu, dan hasil perhitungan model prediksi berada di antara  $1,1-2,6$  berarti perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai permasalahan keuangan, namun tidak seserius permasalahan keuangan perusahaan yang bangkrut. Sedangkan sisa sebanyak 32 sampel tidak mengalami bangkrut, dari hasil perhitungan model prediksi Altman Z-Score  $< 1,1$ .

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia yang dalam kenyataannya masih menjalankan operasional dan tidak mengalami kebangkrutan, sebesar

20,37% ternyata perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia oleh Altman Z-Score diprediksi berada pada wilayah abu-abu, sebesar 20,37% diprediksi mengalami bangkrut, dan sebesar 59,26% diprediksi mengalami sehat. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia tidak seluruhnya masih memiliki kondisi keuangan serta kinerja manajemen yang beroperasi dengan baik. Terdapat beberapa perusahaan yang diindikasikan mempunyai masalah, tetapi perusahaan masih bisa melanjutkan operasionalnya dan bertahan dengan tetap menjalankan perbaikan.

**b. Model Springate**

Model Springate memiliki 2 kategori, yaitu:

1. Jika nilai  $S < 0,862$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $S > 0,862$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Penggolongan hasil prediksinya disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4. 16 Prediksi Kebangkrutan Model Springate pada Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Indonesia Periode 2017-2022**

Springate	Sehat	Berpotensi Bangkrut
2017	1	8
2018	2	7
2019	3	6
2020	2	7
2021	2	7
2022	1	8
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>43</b>

Sumber: Hasil Perhitungan Model Prediksi Springate

Dari tabel 4.16 diketahui bahwa pada perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia dengan model Springate memprediksi 43 sampel perusahaan mengalami bangkrut dengan hasil

perhitungan model prediksi Springate  $< 0,862$ . Sedangkan sisanya sebanyak 11 sampel perusahaan yang mempunyai hasil perhitungan model Altman  $> 0,862$  diprediksi tidak mengalami bangkrut.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia yang dalam realitasnya masih menjalankan operasional dan tidak mengalami bangkrut, ternyata sebesar 79,63% diprediksi mengalami bangkrut, dan sebesar 20,37% diprediksi mengalami sehat. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia tidak seluruhnya mempunyai kondisi keuangan serta kinerja manajemen yang beroperasi dengan baik. Terdapat beberapa perusahaan yang diindikasikan mempunyai masalah, tetapi perusahaan masih dapat melanjutkan operasionalnya dan bertahan dengan tetap menjalankan perbaikan.

#### c. Model Zmijewski

Model Zmijewski memiliki 2 kategori, yaitu:

1. Jika nilai  $X > 0$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $X < 0$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Penggolongan hasil prediksinya disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4. 17 Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski pada Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Indonesia Periode 2017-2022**

Zmijewski	Sehat	Berpotensi Bangkrut
2017	8	1
2018	7	2
2019	5	4
2020	9	0
2021	9	0
2022	9	0
<b>Total</b>	<b>47</b>	<b>7</b>

Sumber: Hasil Perhitungan Model Prediksi Zmijewski

Dari tabel 4.17 diketahui bahwa pada perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia dengan model Zmijewski memprediksi 7

sampel perusahaan mengalami bangkrut dengan hasil perhitungan model prediksi Zmijewski  $> 0$ . Sedangkan sisanya sebanyak 47 sampel perusahaan yang mempunyai hasil perhitungan model Altman  $< 0$  diprediksi tidak mengalami bangkrut.

Hal tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia yang dalam realitasnya tetap menjalankan operasional dan tidak mengalami bangkrut, ternyata sebesar 12,96% diprediksi mengalami bangkrut, dan sebesar 87,04% diprediksi mengalami sehat. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia tidak seluruhnya masih memiliki kondisi keuangan serta kinerja manajemen yang beroperasi dengan baik. Terdapat beberapa perusahaan yang diindikasikan memiliki masalah, tetapi perusahaan masih mampu melanjutkan operasionalnya dan bertahan dengan selalu melakukan perbaikan.

## 2) Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Malaysia Periode 2017-2022

### a. Model Altman Z-Score

Model Altman Z-Score memiliki 3 kategori, yaitu:

1. Jika nilai  $Z > 2,6$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $1,1 < Z < 2,6$  termasuk dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut)
3. Jika  $Z < 1,1$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Penggolongan hasil prediksinya disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4. 18 Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score pada Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Malaysia Periode 2017-2022**

Altman	Sehat	Wilayah Abu-abu	Berpotensi bangkrut
2017	6	0	0
2018	5	0	1
2019	3	0	3
2020	2	0	4
2021	2	0	4

2022	2	1	3
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>1</b>	<b>15</b>

Sumber: Hasil Perhitungan Model Prediksi Altman Z-Score

Dari tabel 4.18 diketahui bahwa pada perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia dengan model Altman Z-Score memprediksi 15 sampel perusahaan mengalami bangkrut dengan hasil perhitungan model prediksi Altman Z-Score  $< 2,6$ . Kemudian 1 sampel perusahaan diprediksi berada pada wilayah abu-abu dengan hasil perhitungan model prediksi antara 1,1-2,6 memiliki arti perusahaan tersebut menghadapi masalah keuangan namun tidak seserius masalah keuangan pada perusahaan yang diprediksi bangkrut. Sedangkan sisanya sebanyak 20 sampel perusahaan yang memiliki hasil perhitungan model Altman  $> 1,1$  diprediksi tidak mengalami bangkrut.

Hal tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia yang dalam realitasnya tetap menjalankan operasional dan tidak mengalami bangkrut, ternyata sebesar 2,78% perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia oleh Altman Z-Score diprediksi berada pada wilayah abu-abu, sebesar 41,67% diprediksi mengalami bangkrut, dan sebesar 55,56% diprediksi mengalami sehat. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Malaysia tidak seluruhnya masih mempunyai posisi keuangan serta kinerja manajemen yang beroperasi dengan baik. Terdapat beberapa perusahaan yang diindikasikan mempunyai masalah, tetapi perusahaan masih tetap melanjutkan operasionalnya dan bertahan dengan selalu menjalankan perbaikan.

#### b. Model Springate

Model Springate memiliki 2 kategori, yaitu:

1. Jika nilai  $S < 0,862$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $S > 0,862$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Penggolongan hasil prediksinya disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4. 19 Prediksi Kebangkrutan Model Springate pada Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Malaysia Periode 2017-2022**

<b>Springate</b>	<b>Sehat</b>	<b>Berpotensi Bangkrut</b>
2017	3	3
2018	3	3
2019	2	4
2020	3	3
2021	1	5
2022	3	3
<b>Total</b>	<b>15</b>	<b>21</b>

Sumber: Hasil Perhitungan Model Prediksi Springate

Dari tabel 4.19 diketahui bahwa pada perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia dengan model Springate memprediksi 21 sampel perusahaan mengalami bangkrut dengan hasil perhitungan model prediksi Springate  $< 0,862$ . Sedangkan sisanya sebanyak 15 sampel perusahaan yang mempunyai hasil perhitungan model Altman  $> 0,862$  diprediksi tidak mengalami bangkrut.

Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia yang dalam realitasnya masih menjalankan operasional dan tidak mengalami bangkrut, ternyata sebesar 58,33% diprediksi mengalami bangkrut, dan sebesar 41,67% diprediksi mengalami sehat. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Malaysia tidak seluruhnya masih mempunyai kondisi keuangan serta kinerja manajemen yang beroperasi dengan baik. Terdapat beberapa perusahaan yang diindikasikan memiliki masalah, tetapi perusahaan masih bisa melanjutkan operasionalnya dan bertahan dengan selalu menjalankan perbaikan.

**c. Model Zmijewski**

Model Zmijewski memiliki 2 kategori, yaitu:

1. Jika nilai  $X > 0$  perusahaan masuk dalam kategori berpotensi bangkrut
2. Jika  $X < 0$  perusahaan dikatakan dalam kategori sehat/ tidak berpotensi bangkrut.

Penggolongan hasil prediksinya disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 4. 20 Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski pada Perusahaan yang Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Malaysia Periode 2017-2022**

Zmijewski	Sehat	Berpotensi Bangkrut
2017	6	0
2018	6	0
2019	3	3
2020	3	3
2021	2	4
2022	4	2
<b>Total</b>	<b>24</b>	<b>12</b>

Sumber: Hasil Perhitungan Model Prediksi Zmijewski

Dari tabel 4.20 diketahui bahwa pada perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia dengan model Zmijewski memprediksi 12 sampel perusahaan mengalami bangkrut dengan hasil perhitungan model prediksi Zmijewski  $> 0$ . Sedangkan sisanya sebanyak 24 sampel perusahaan yang mempunyai hasil perhitungan model Altman  $< 0$  diprediksi tidak mengalami bangkrut.

Hal tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Indonesia yang dalam realitasnya masih menjalankan operasional dan tidak mengalami bangkrut, karena sebesar 33,33% diprediksi mengalami bangkrut, dan sebesar 66,67% diprediksi mengalami sehat. Hal ini mengidentifikasi bahwa perusahaan yang terancam delisting dari daftar efek syariah di Malaysia tidak seluruhnya masih mempunyai posisi keuangan serta kinerja manajemen yang beroperasi dengan baik. Terdapat beberapa perusahaan yang diindikasikan mempunyai masalah, tetapi perusahaan masih bisa melanjutkan operasionalnya dan bertahan dengan tetap menjalankan perbaikan.

## **2. Perbedaan Prediksi Kebangkrutan antara Model Altman, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2017-2022**

Perbedaan tingkat kebangkrutan pada perusahaan Indonesia peneliti menggunakan Uji beda Kruskal Wallis

terhadap sembilan perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Indonesia. Berdasarkan Uji Kruskal Wallis dengan nilai Asymp.Sig. kurang dari 0,05 yaitu 0,000 (Asymp.Sig. < 0,05) artinya bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dari tingkat kebangkrutan perusahaan Indonesia. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dijalankan oleh Melisa dan Haposan (2020) dimana hasil penelitian mengungkapkan bahwa ada perbedaan yang signifikan dari ketiga model yakni model Altman, Springate, dan Zmijewski.

Perbedaan tingkat kebangkrutan pada perusahaan Malaysia peneliti menggunakan Uji beda Kruskal Wallis terhadap enam perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Malaysia. Berdasarkan Uji Kruskal Wallis dengan nilai Asymp.Sig. lebih besar dari 0,05 yaitu 0,487 (Asymp.Sig. < 0,05) artinya bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dari tingkat kebangkrutan perusahaan Malaysia. Hasil dari penelitian ini hampir sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mawardi (2019) dimana hasil penelitian mengungkapkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dari ketiga model yakni model Altman, Springate, dan Zmijewski.

### **3. Model prediksi kebangkrutan yang paling akurat dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan Terancam Delisting dari Daftar Efek Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2017-2022**

Perusahaan Indonesia yang digunakan sebagai sampel penelitian yaitu perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Indonesia. Berdasarkan hasil prediksi dari tiga model tersebut, model Springate sangat akurat sebagai alat prediksi kebangkrutan yaitu sebesar 61,11%, sehingga menjadikan model Springate sebagai model terakurat untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Indonesia selama tahun 2017-2022 dengan tingkat error 38,89%. Peringkat kedua yang dapat memprediksi kebangkrutan adalah model Altman Z-Score karena model ini setelah dihitung ditemukan sebesar 53,49% dengan tingkat error 46,51%. Model Zmijewski merupakan model yang paling rendah akurasi dalam memprediksi kebangkrutan sebab model ini memiliki keakuratan hanya sebesar 46,30% dengan tingkat error mencapai 53,70%. Hasil ini setara dengan hasil penelitian yang dijalankan oleh Febrianti (2018) yang menyatakan bahwa mode Springate adalah model yang terakurat untuk memprediksi kebangkrutan.

Perusahaan Malaysia yang dipergunakan menjadi sampel penelitian yaitu perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Malaysia. Berdasarkan hasil prediksi ketiga model tersebut, model Altman Z-Score sangat akurat dalam memprediksi kebangkrutan yaitu sebesar 88,57%, sehingga menjadikan model Altman Z-Score sebagai model terakurat dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan yang terancam *delisting* dari daftar efek syariah di Malaysia selama tahun 2017-2022 dengan tingkat error 11,43%. Prediksi kebangkrutan peringkat kedua yaitu model Zmijewski sebab model ini setelah dihitung ditemukan sebesar 86,11% dengan tingkat error 13,89%. Model Zmijewski yang memiliki akurasi terendah dalam memprediksi kebangkrutan karena model ini mempunyai akurasi hanya sebesar 83,33% dengan tingkat error mencapai 16,67%. Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dijalankan oleh Wahyuni dan Seriska (2020) yang memberikan pernyataan bahwa model Altman Z-Score adalah model yang mempunyai akurasi.

