

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum

##### 1. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Kantor pusat AALI dan anak usaha (Grup) berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR – I, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta 13930 – Indonesia. Telp: (62-21) 461-6555 (Hunting), Fax: (62-21) 461-6655, 461-6677.

Sebagai salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit terbesar di Indonesia yang sudah beroperasi sejak 35 tahun lalu, PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) dapat dipandang sebagai *role model* dalam pengelolaan perkebunan kelapa sawit. Perkebunan kelapa sawit AALI saat ini berlokasi di Kalimantan Selatan dan pabrik minyak goreng berlokasi di Sumatera Utara. Perkebunan dan pabrik pengolahan entitas anak berlokasi di Pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Astra Agro Lestari Tbk adalah Astra Internasional Tbk/ASII (induk usaha) sebesar 79,68%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AALI adalah perkebunan, perdagangan umum, perindustrian, pengangkutan, konsultan dan jasa. Kegiatan utama Astra Agro adalah bergerak dalam bidang usahan kelapa sawit.

Pada tanggal 21 November 1997, AALI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AALI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 125.800.000 saham dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dan harga perdana sebesar Rp

1.550,- per saham. Pada tanggal 09 Desember 1997 saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **2. PT Adaro Energy Tbk (ADRO)**

PT Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950 – Indonesia. Telp: (62-21) 521-1265 (Hunting), Fax: (62-21) 5794-4687.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Adaro Energy Tbk, yaitu: PT Adaro Strategic Investments (43,91%) dan Garibaldi Thohir (presiden direktur) (6,18%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan dan kontruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batubara, jasa kontraktor penambangan, infrastruktur, logistik batubara dan pembangkitan listrik.

Pada 04 Juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran Umum Perdana Saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lebar saham dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dan harga penawaran Rp 1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 Juli 2008.

## **3. PT AKR Corporindo Tbk (AKRA)**

PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKRA terletak di Wisma AKR, Lantai 7-8, Jl. Panjang No. 5, Kebon Jeruk, Jakarta 11530 – Indonesia. Telp: (62-21) 531-1555 s/d 1569, 531-1110 (Hunting), Fax: (62-21) 531-1128, 531-1308, 531-1388.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk adalah PT Arthakencana Rayatama (58,58%) sebagai induk usaha. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha AKRA antara lain meliputi bidang industri barang kimia, perdagangan umum dan distribusi terutama bahan kimia dan bahan bakar minyak (BBM) dan gas, menjalankan usaha dalam bidang logistik, pengangkutan, penyewaan gudang dan bertindak sebagai perwakilan dan/atau peragenan dari perusahaan lain baik di dalam maupun di luar negeri, kontraktor bangunan dan jasa lainnya kecuali jasa di bidang hukum.

Pada bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AKRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 4.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Oktober 1994.

#### **4. PT Astra International Tbk (ASII)**

PT Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Incorporated. pada tahun 1990, telah dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk. Kantor pusat ASII terletak di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta Utara 14330 – Indonesia. Telp: (62-21) 652-2555 (Hunting), Fax: (62-21) 6530-4957.

Pemegang saham terbesar Astra International Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, perusahaan yang didirikan di Bermuda. Astra memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara lain: Astra Agro Lestari Tbk (AALI), Astra Graphia Tbk (ASGR), Astra Otoparts Tbk (AUTO), dan United Tractors Tbk (UNTR). Selain itu

Astra juga memiliki satu perusahaan asosiasi yang juga tercatat di BEI yaitu Bank Permata Tbk (BNLI). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan usaha yang dapat dijalankan oleh perusahaan mencakup perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultasi. Berbagai produk yang dihasilkan, antara lain minyak kelapa sawit, batu bara dan kendaraan bermotor.

Pada tahun 1990, ASII memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham ASII (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 saham dengan nominal Rp 1.000,- per saham, dengan harga penawaran perdana Rp 14.850,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 April 1990.

#### **5. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE)**

PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSD City) (BSDE) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Kantor pusat BSD City terletak di Sinar Mas Land Plaza, BSD Green Office Park, Tangerang. Proyek real estat BSDE berupa Perumahan Bumi Serpong Damai yang berlokasi di Kecamatan Serpong, Kecamatan Legok, Kecamatan Cisauk dan Kecamatan Pagedangan, Propinsi Banten. Telp : (62-21) 5036-8368 (Hunting), Fax : (62-21) 537-3008.

BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham akhir Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Serpong Tbk antara lain: PT Paraga Artamida (26,57%) dan PT Ekacentra Usahamaju (26,47%). BSDE memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni Duta Pertiwi Tbk (DUTI). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSDE adalah berusaha dalam bidang pembangunan real estat.

Pada tanggal 28 Mei 2008, BSDE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BSDE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.093.562.000 dengan nominal saham Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 550,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juni 2008.

#### **6. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)**

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Telp: (62-21) 5793-7500 (Hunting), Fax: (62-21) 5793-7557.

Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari antara lain produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

## **7. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Telp : (62-21) 5795-8822 (Hunting), Fax : (62-21) 5793-7550.

Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara lain, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu.

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

## **8. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)**

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di

Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Telp: (62-21) 4287-3888, 4287-3889 (Hunting), Fax: (62-21) 4287-3678.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini KLBF bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham KLBF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991. Kalbe memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni Enseyal Putera Megatrading Tbk (EPMT).

#### **9. PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)**

PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) didirikan tanggal 15 Oktober 1990 dengan nama PT Tunggal Reksakencana. Kantor pusat LPKR terletak di Jl. Boulevard Palem Raya No. 7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten – Indonesia. Telp: (62-21) 2566-9000 (Hunting), Fax: (62-21) 2566-9098, 2566-9099.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Lippo Karawaci Tbk, antara lain: Pacific Asia Holding Ltd (pengendali)

(17,88%) dan PT Metropolis Propertindo Utama (5,25%). Lippo Karawaci memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni Siloam International Hospitals Tbk (SILO). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan maksud dan tujuan serta kegiatan usaha LPKR adalah menjalankan usaha di bidang pembangunan, pengembangan perkotaan dan perumahan, rumah sakit, komersial dan aset manajemen.

Pada tanggal 03 Juni 1996, LPKR memperoleh efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham LPKR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.800.000 dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 3.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 1996.

#### **10. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)**

PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) didirikan tanggal 18 Desember 1962 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1962. Kantor pusat LSIP terletak di Ariobimo Sentral Lt. 12, Jln. HR. Rasuna Said Blok X-2 Kav. 5, Jakarta 12950 – Indonesia, sedangkan kantor cabang operasional berlokasi di Medan, Palembang, Makassar, Surabaya dan Samarinda. Telp: (62-21) 8065-7388 (Hunting), Fax: (62-21) 8065-7399.

Induk usaha dari Lonsum adalah Salim Ivomas Pratama Tbk / SIMP, dimana SIMP memiliki 59,48% saham yang ditempatkan dan disetor penuh Lonsum, sedangkan induk usaha terakhir dari Lonsum adalah First Pacific Company Limited, Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LSIP bergerak di bidang usaha perkebunan yang berlokasi di Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Jawa, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara dan Sulawesi Selatan. Produk utama LSIP adalah minyak kelapa sawit dan karet, serta kakao, teh dan benih dalam kuantitas yang lebih kecil.

Pada tanggal 07 Juni 1996, LSIP memperoleh efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham LSIP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 38.800.000 dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 4.650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 05 Juli 1996.

### **11. PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)**

PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama "*Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage*". Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama "*NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)*". Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi "*Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)*" yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961.

Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai "*Perusahaan Negara Gas (PN. Gas)*". Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum ("Perum") dengan nama "*Perusahaan Umum Gas Negara*". Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi "*PT Perusahaan Gas Negara (Persero)*". Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia. Telp: (62-21) 633-4838, 633-4861 (Hunting), Fax: (62-21) 633-3080.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk adalah Negara Republik Indonesia (56,96%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PGAS adalah melaksanakan perencanaan, pembangunan, pengelolaan dan usaha

hilir bidang gas bumi yang meliputi kegiatan pengolahan, pengangkutan, penyimpanan dan niaga, perencanaan, pembangunan, pengembangan produksi, penyediaan, penyaluran dan distribusi gas buatan. Kegiatan usaha utama PGN adalah distribusi dan transmisi gas bumi ke pelanggan industri komersial dan rumah tangga.

Pada tanggal 05 Desember 2003, PGAS memperoleh efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham PGAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.296.296.000 dengan nilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2003.

## **12. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)**

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban), Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan dan Quang Ninh di Vietnam. Kantor pusat: Telp: (62-31) 398-1732 (Hunting), Fax: (62-31) 398-3209 dan kantor perwakilan: Telp: (62-21) 526-1174, 526-1175 (Hunting), Fax: (62-21) 526-1176.

Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia dengan presentase kepemilikan sebesar 51,01%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri. Jenis semen yang dihasilkan oleh SMGR antara lain Semen Portland, Special Blended Cement, Portland Pozzolan Cement, Portland Composite Cement, Super Masonry Cement dan Oil Well Cement Class G HRC.

Pada tanggal 04 Juli 1991, SMGR memperoleh efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham SMGR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 40.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 7.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Juli 1991.

### **13. PT Summarecon Agung Tbk (SMRA)**

PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) didirikan tanggal 26 November 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SMRA berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta 13210 – Indonesia. Telp: (62-21) 471-4567, 489-2107 (Hunting), Fax: (62-21) 489-2976.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Summarecon Agung Tbk, yaitu: PT Semarop Agung (pengendali) (25,43%), PT Sinarmegah Jayasentosa (6,60%) dan Mel BK NA S/A Stichting Dep Apg Str Real Est (5,61%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMRA adalah bergerak dalam bidang pengembangan real estat, penyewaan property dan pengolahan fasilitas rekreasi dan restoran. Saat ini, Summarecon mengembangkan 4 proyek pembangunan kota terpadu yaitu kawasan Summarecon Kelapa Gading, Summarecon Serpong, Summarecon Bekasi, Summarecon Bandung dan Summarecon Karawang.

Pada tanggal 01 Maret 1990, SMRA memperoleh efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham SMRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.667.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 6.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Mei 1990.

#### 14. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari Post en Telegraafdienst yang didirikan pada tahun 1884, dan pada tanggal 19 November 1991 status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik Negara (Persero). Kantor pusat TLKM berlokasi di Graha Merah Putih, Jl. Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat, Indonesia – 40133. Telp: (62-22) 452-1108, 452-7252 (Hunting), Fax: (62-22) 720-3247.

Pemegang saham pengendali Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia dengan memiliki saham preferen (saham seri A Dwiwarna) dan 52,56% di saham seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha TLKM dalam bidang telekomunikasi dan informasi, media dan *edutainment*, serta infrastruktur telekomunikasi. Kegiatan utama Telkom Indonesia adalah menyediakan layanan telekomunikasi yang mencakup sambungan telepon kabel tidak bergerak dan telepon nirkabel tidak bergerak, komunikasi selular, layanan jaringan dan interkoneksi serta layanan internet dan komunikasi data. Selain itu, Telkom Indonesia juga menyediakan berbagai layanan di bidang informasi media dan *edutainment*, termasuk *cloud-based* dan *server-based*. Pada tanggal 14 November 1995 PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### 15. PT United Tractors Tbk (UNTR)

PT United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Telp: (62-21) 2457-9999 (Hunting), Fax: (62-21) 460-0657.

Induk usaha dari United Tractors Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractors Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda. United Tractors memiliki anak usaha yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Karya Supra Perkasa yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu Acset Indonusa Tbk (ACST). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual, penambangan batubara dan kontraktor penambangan, engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat, pembuatan kapal seta jasa perbaikannya dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran dan industri kontraktor. Produk-produk alat berat (mesin konstruksi) yang ditawarkan oleh United Tractors berasal dari merek-merek yaitu Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano.

Pada tahun 1989 PT United Tractors Tbk (UNTR) melalui penawaran umum perdana saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 1.000, per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp 7250,- per saham.

#### **16. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)**

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang 15345, dan pabrik berlokasi di Jl. Jababeka 9 Blok D, Jl. Jababeka Raya Blok O, Jl. Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, serta Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur. Telp: (62-21) 8082-7000 (Hunting), Fax: (62-21) 8082-7002.

Induk usaha Unilever Indonesia adalah Unilever Indonesia Holding B.V. dengan persentase kepemilikan sebesar 84,99%, sedangkan induk usaha utama adalah Unilever N.V., Belanda. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan baku pokok teh dan minuman sari buah.

Pada tanggal 16 November 1982, UNVR memperoleh efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham UNVR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 9.200.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 3.175,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Januari 1982.

#### **17. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)**

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) didirikan tanggal 29 Maret 1961 dengan nama Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961. Kantor pusat WIKA beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur 13340 dengan lokasi kegiatan utama di seluruh Indonesia dan luar negeri. Telp: (62-21) 819-2808, 850-8650 (Hunting), Fax: (62-21) 819-1235, 819-9678.

Pemegang saham pengendali Wijaya Karya (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia dengan memiliki 1 saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 65,05% di saham Seri B. WIKA memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni Wijaya Karya Beton Tbk (WIKA Beton/WTON). Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co. yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Kemudian tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan

Perseroan (PERSERO). Selanjutnya pada tanggal 20 Desember 1972 Perusahaan ini dinamakan PT Wijaya Karya.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah berusaha dalam bidang industri konstruksi, industri pabrikasi, industri konversi, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, energi terbarukan dan energi konversi, perdagangan, *engineering*, *procurement*, konstruksi, pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa *engineering* dan perencanaan.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, WIKA memperoleh efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham WIKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.846.154.000 lembar saham seri B baru dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 420,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 Oktober 2007.

## B. Data Penelitian

### 1. *Working Capital to Total Asset*

*Working capital to total asset* digunakan untuk mengukur likuiditas terhadap total kapitalitasnya atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil perhitungan *Working Capital To Total Asset* (X1) tahun 2014-2016 akan disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4.1**  
***Working Capital to Total Asset***  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2014-2016**

No	Kode Saham	X1 (WC/TA)		
		2014	2015	2016
1	AALI	-0.092	-0.033	0.004

2	ADRO	0.077	0.107	0.145
3	AKRA	0.035	0.157	0.100
4	ASII	0.097	0.118	0.081
5	BSDE	0.203	0.295	0.281
6	ICBP	0.296	0.300	0.315
7	INDF	0.213	0.193	0.119
8	KLBF	0.461	0.466	0.477
9	LPKR	0.641	0.695	0.671
10	LSIP	0.128	0.079	0.120
11	PGAS	0.187	0.162	0.192
12	SMGR	0.186	0.103	0.050
13	SMRA	0.136	0.154	0.215
14	TLKM	0.014	0.075	0.044
15	UNTR	0.287	0.340	0.373
16	UNVR	-0.177	-0.223	-0.256
17	WIKA	0.063	0.100	0.223

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 2)

Pada Tabel 4.1. di atas terlihat *Working Capital To Total Asset* terendah diperoleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) berturut-turut pada tahun 2014 sebesar -0,177, tahun 2015 sebesar -0,233 dan tahun 2016 sebesar -0,256, hasil tersebut berarti mengindikasikan tingkat likuiditasnya paling rendah antara perusahaan-perusahaan lainnya dengan jumlah aktiva lancar lebih kecil dari jumlah kewajiban lancar, sehingga tidak cukup menutup kewajibannya tersebut. Nilai tertinggi diperoleh PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) berturut-turut pada tahun 2014 sebesar 0,641, tahun 2015 sebesar 0,695 dan tahun 2016 sebesar 0,671.

## 2. *Retained Earning to Total Asset*

*Retained Earning to Total Asset* digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio ini karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal ini menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio

yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya. Hasil perhitungan *Retained Earning to Total Asset* tahun 2014 sampai 2016 akan disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4.2.**  
***Retained Earning to Total asset***  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2014-2016**

No.	Kode Saham	X2 (RE/TA)		
		2014	2015	2016
1	AALI	0.568	0.484	0.507
2	ADRO	2.542	3.211	3.353
3	AKRA	0.260	0.288	0.318
4	ASII	0.371	0.379	0.371
5	BSDE	0.316	0.298	0.308
6	ICBP	0.299	0.333	0.352
7	INDF	0.188	0.183	0.226
8	KLBF	0.716	0.731	0.711
9	LPKR	0.184	0.172	0.174
10	LSIP	0.629	0.631	0.627
11	PGAS	5.065	5.098	5.042
12	SMGR	0.630	0.624	0.600
13	SMRA	0.254	0.242	0.219
14	TLKM	0.446	0.424	0.427
15	UNTR	0.405	0.409	0.441
16	UNVR	0.310	0.296	0.271
17	WIKA	0.095	0.103	0.085

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 2)

Pada Tabel 4.2. di atas terlihat *Retained Earning to Total Asset* terendah diperoleh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) berturut-turut pada tahun 2014 sebesar 0,095, tahun 2015 sebesar 0,103 dan tahun 2016 sebesar 0,085, hasil tersebut berarti mengindikasikan bahwa umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan.

Hal ini menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya. Nilai tertinggi diperoleh PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS) berturut-turut pada tahun 2014 sebesar 5,065, tahun 2015 sebesar 5,098 dan tahun 2016 sebesar 5,042.

### 3. *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*

*Earning Before Interest and Tax to Total Asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Semakin kecil tingkat profitabilitas berarti semakin tidak efisien dan tidak efektif perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan laba usaha begitu juga sebaliknya. Hasil perhitungan *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* tahun 2014-2016 akan disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4.3.**

***Earning Before Interest and Tax to Total Asset***  
***Perusahaan di Jakarta Islamic Index***  
**Tahun 2014-2016**

No	Kode Saham	X3 (EBIT/TA)		
		2014	2015	2016
1	AALI	0.198	0.055	0.091
2	ADRO	0.050	0.047	0.084
3	AKRA	0.067	0.087	0.073
4	ASII	0.115	0.080	0.085
5	BSDE	0.142	0.066	0.054
6	ICBP	0.138	0.151	0.173
7	INDF	0.074	0.054	0.090
8	KLBF	0.222	0.199	0.203
9	LPKR	0.088	0.031	0.034
10	LSIP	0.140	0.094	0.082
11	PGAS	0.163	0.068	0.056
12	SMGR	0.206	0.153	0.115
13	SMRA	0.122	0.074	0.042

14	TLKM	0.202	0.189	0.213
15	UNTR	0.108	0.068	0.105
16	UNVR	0.555	0.498	0.512
17	WIKA	0.072	0.056	0.040

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 2)

Pada Tabel 4.3. di atas terlihat *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* terendah tahun 2014 diperoleh PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dengan hasil sebesar 0,050, sedangkan tahun 2015 dan 2016 hasil terendah diperoleh PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) dengan hasil 0,031 di tahun 2015 dan 0,034 di tahun 2016. Semakin kecil tingkat profitabilitas berarti semakin tidak efisien dan tidak efektif perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan laba usaha juga sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen tidak dapat mengelola aktivanya secara efektif. Nilai tertinggi tahun 2014-2016 diperoleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 0,555 di tahun 2014, tahun 2015 sebesar 0,498 dan di tahun 2016 sebesar 0,512.

#### 4. *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*

*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi bangkrut. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang. Hasil perhitungan *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* tahun 2014-2016 akan disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4.4.**  
***Market Value of Equity to Book Value of Total Debt***  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2014-2016**

No	Kode Saham	X4 (MVE/BVD)		
		2014	2015	2016
1	AALI	5.945	2.858	4.708
2	ADRO	0.873	0.454	1.501
3	AKRA	3.093	3.054	3.534
4	ASII	3.239	2.101	3.321
5	BSDE	3.495	2.703	2.749
6	ICBP	7.111	7.518	9.689
7	INDF	1.716	1.166	2.313
8	KLBF	32.941	23.030	26.283
9	LPKR	1.410	2.012	0.969
10	LSIP	7.552	5.984	6.539
11	PGAS	4.089	1.313	1.348
12	SMGR	10.321	6.320	4.000
13	SMRA	2.708	2.638	2.935
14	TLKM	6.907	6.308	7.990
15	UNTR	2.679	2.040	3.785
16	UNVR	25.875	25.926	24.573
17	WIKA	2.504	1.287	0.918

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 2)

Pada Tabel 4.4. di atas *Marker Value of Equity to Book Value of Total Debt* terendah pada tahun 2014 dan 2015 diperoleh PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dengan nilai sebesar 0,873 di tahun 2014, di tahun 2015 sebesar 0,454. Tahun 2016 diperoleh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) dengan nilai sebesar 0,918. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengakumulasi lebih banyak hutang dari pada modal sendiri dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Perusahaan dengan hasil tertinggi tahun 2014-2016 adalah PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 32,941 di tahun 2014, sebesar 23,030 di tahun 2015, dan di tahun 2016 sebesar 26,283. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut

mengakumulasikan hutang terhadap modal sendiri lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

### 5. *Sales to Total Asset*

*Sales to Total Asset* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Hasil perhitungan *Sales to Total Asset* tahun 2014-2016 yang akan disajikan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4.5.**  
***Sales to Total Asset***  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2014-2016**

No	Kode Saham	X5 (S/TA)		
		2014	2015	2016
1	AALI	0.879	0.607	0.583
2	ADRO	0.518	0.451	0.387
3	AKRA	1.519	1.300	0.961
4	ASII	0.855	0.750	0.692
5	BSDE	0.199	0.172	0.170
6	ICBP	1.199	1.195	1.193
7	INDF	0.739	0.698	0.812
8	KLBF	1.396	1.306	1.272
9	LPKR	0.308	0.216	0.231
10	LSIP	0.542	0.473	0.407
11	PGAS	0.572	0.472	0.429
12	SMGR	0.786	0.706	0.591
13	SMRA	0.363	0.300	0.259
14	TLKM	0.632	0.617	0.648
15	UNTR	0.881	0.800	0.712
16	UNVR	2.417	2.319	2.392
17	WIKA	0.783	0.695	0.504

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 2)

Pada Tabel 4.5. di atas terlihat *Sales to Total Asset* terendah pada tahun 2014-2016 diperoleh PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) sebesar 0,199 di tahun 2014, di tahun 2015 sebesar 0,172, dan di tahun 2016 sebesar 0,170. hal tersebut mengindikasikan kurang efektifnya perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk meningkatkan penjualan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Perolehan tertinggi didapatkan oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dengan nilai 2,417 di tahun 2014, di tahun 2015 sebesar 2,319 dan di tahun 2016 sebesar 2,392.

### C. Analisis Data

#### 1. Analisis Hasil Z-Score tahun 2014

Hasil penelitian ini berupa penjelasan secara terinci mengenai perhitungan yang terdiri dari 17 perusahaan periode tahun 2014 yang diteliti berdasarkan kebangkrutan model Altman Z-Score adalah sebagai berikut ini.

**Tabel 4.6.**  
**Hasil Perhitungan Altman Z-Score**  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2014**

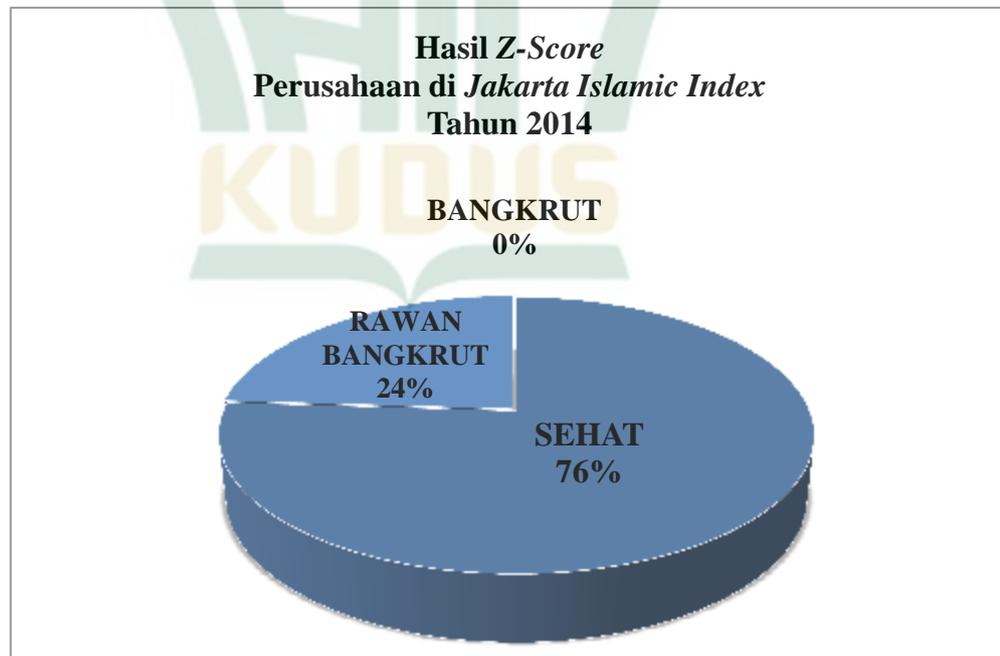
No	Kode Saham	HASIL	KRITERIA
1	AALI	5.785	SEHAT
2	ADRO	4.859	SEHAT
3	AKRA	4.003	SEHAT
4	ASII	3.812	SEHAT
5	BSDE	3.450	SEHAT
6	ICBP	6.694	SEHAT
7	INDF	2.531	RAWAN
8	KLBF	23.450	SEHAT
9	LPKR	2.471	RAWAN
10	LSIP	6.571	SEHAT
11	PGAS	10.881	SEHAT
12	SMGR	8.764	SEHAT

13	SMRA	2.909	RAWAN
14	TLKM	6.084	SEHAT
15	UNTR	3.755	SEHAT
16	UNVR	19.995	SEHAT
17	WIKA	2.732	RAWAN

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 3)

Pada perhitungan Tabel 4.6. di atas terlihat perusahaan di *Jakarta Islamic Index* tahun 2014 berada pada kondisi sehat ( $Z > 2,99$ ) dan rawan bangkrut ( $1,81 < Z < 2,99$ ). Adapun perusahaan JII yang masuk dalam kategori sehat ( $Z > 2,99$ ) sebanyak 13 perusahaan (76%). Adapun perusahaan yang masuk dalam kategori rawan bangkrut ( $1,81 < Z < 2,99$ ) sebanyak 4 perusahaan (24%) yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR), PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Presentse hasil perhitungan Altman *Z-Score* tahun 2014 dapat dilihat pada gambar berikut ini.

**Gambar 4.1.**



## 2. Analisis hasil Z-Score tahun 2015

Hasil penelitian ini berupa penjelasan secara terinci mengenai perhitungan yang terdiri dari 17 perusahaan periode tahun 2015 yang diteliti berdasarkan kebangkrutan model Altman *Z-Score* adalah sebagai berikut ini.

**Tabel 4.7.**  
**Hasil Perhitungan Altman Z-Score**  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2015**

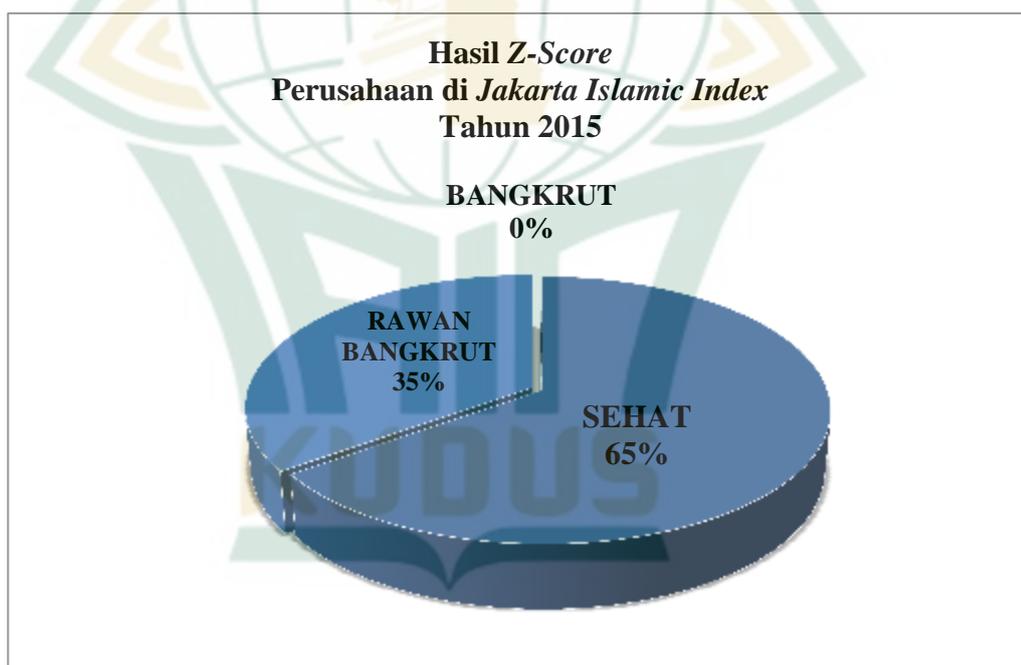
No	Kode Saham	HASIL	KRITERIA
1	AALI	3.140	SEHAT
2	ADRO	5.502	SEHAT
3	AKRA	4.010	SEHAT
4	ASII	2.947	RAWAN
5	BSDE	2.782	RAWAN
6	ICBP	7.030	SEHAT
7	INDF	2.063	RAWAN
8	KLBF	17.362	SEHAT
9	LPKR	2.600	RAWAN
10	LSIP	5.350	SEHAT
11	PGAS	8.818	SEHAT
12	SMGR	6.002	SEHAT
13	SMRA	2.649	RAWAN
14	TLKM	5.708	SEHAT
15	UNTR	3.228	SEHAT
16	UNVR	19.664	SEHAT
17	WIKA	1.916	RAWAN

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 3)

Pada perhitungan Tabel 4.7. di atas terlihat perusahaan di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015 berada pada kondisi sehat ( $Z > 2,99$ ) dan rawan bangkrut ( $1,81 < Z < 2,99$ ). Adapun perusahaan JII yang masuk dalam kategori sehat ( $Z > 2,99$ ) sebanyak 11 perusahaan (65%). Adapun

perusahaan yang masuk dalam kategori rawan bangkrut ( $1,81 < Z < 2,99$ ) sebanyak 6 perusahaan (35%). Jika diamati dari 17 sampel yang diambil perusahaan yang berada pada kondisi sehat pada tahun 2015 lebih sedikit dibandingkan pada tahun 2014, serta kondisi perusahaan yang rawan bangkrut semakin meningkat pada tahun 2015 dibandingkan tahun sebelumnya yaitu PT Astra International Tbk (ASII), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR), PT Summarecon Agung Tbk (SMRA), PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA). Presentse hasil perhitungan Altman *Z-Score* tahun 2015 dapat dilihat pada gambar berikut ini.

**Gambar 4.2.**



### 3. Hasil Z-Score tahun 2016

Hasil penelitian ini berupa penjelasan secara terinci mengenai perhitungan yang terdiri dari 17 perusahaan periode tahun 2016 yang diteliti berdasarkan kebangrutan model Altman *Z-Score* adalah sebagai berikut ini.

**Tabel 4.8.**  
**Hasil Perhitungan Altman Z-Score**  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2016**

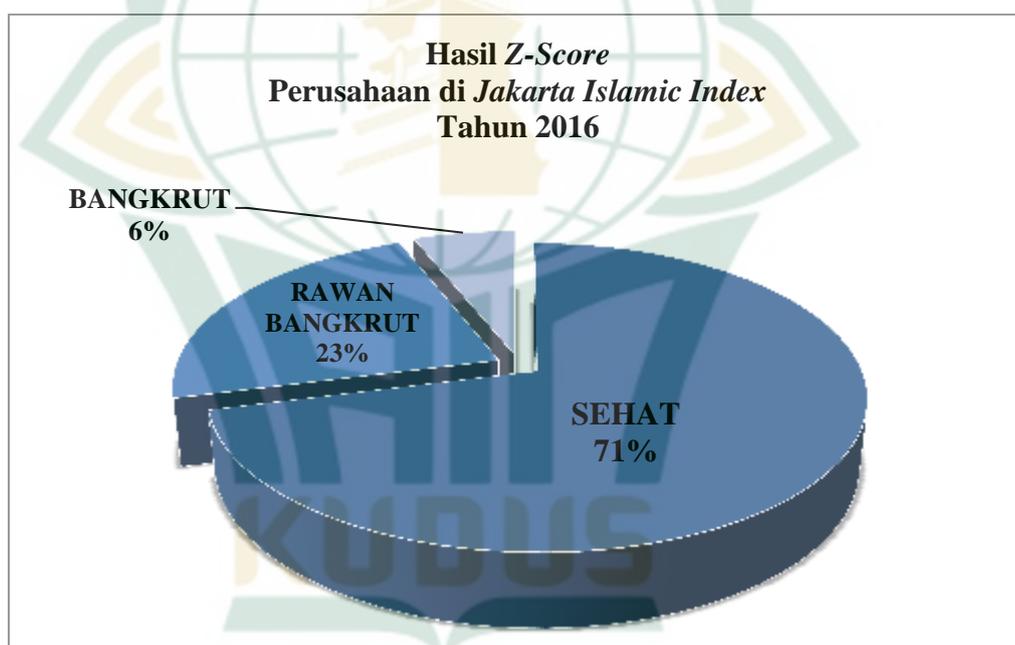
No	Kode Saham	HASIL	KRITERIA
1	AALI	4.424	SEHAT
2	ADRO	6.433	SEHAT
3	AKRA	3.887	SEHAT
4	ASII	3.581	SEHAT
5	BSDE	2.766	RAWAN
6	ICBP	8.446	SEHAT
7	INDF	2.956	RAWAN
8	KLBF	19.278	SEHAT
9	LPKR	1.974	RAWAN
10	LSIP	5.624	SEHAT
11	PGAS	8.713	SEHAT
12	SMGR	4.270	SEHAT
13	SMRA	2.724	RAWAN
14	TLKM	6.794	SEHAT
15	UNTR	4.394	SEHAT
16	UNVR	18.896	SEHAT
17	WIKA	1.571	BANGKRUT

Sumber: Hasil Analisis (Lampiran 3)

Pada perhitungan Tabel 4.8. di atas terlihat perusahaan di *Jakarta Islamic Index* tahun 2016 berada pada kondisi sehat ( $Z > 2,99$ ) dan rawan bangkrut ( $1,81 < Z < 2,99$ ). Adapun perusahaan JII yang masuk dalam kategori sehat ( $Z > 2,99$ ) sebanyak 12 perusahaan (71%). Perusahaan yang masuk dalam kategori rawan bangkrut ( $1,81 < Z < 2,99$ ) sebanyak 4 perusahaan (23%), dan terdapat 1 perusahaan (6%) yang berada pada kondisi bangkrut. Jika diamati dari 17 sampel yang diambil perusahaan yang berada pada kondisi sehat pada tahun 2016 meningkat 6% dibandingkan pada tahun 2015 yang awalnya sebanyak 11 perusahaan menjadi 12 perusahaan, kondisi perusahaan yang rawan bangkrut semakin

berkurang pada tahun 2015 dibandingkan tahun sebelumnya yaitu PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR), PT Summarecon Agung Tbk (SMRA). PT Astra International Tbk (ASII) berhasil meningkatkan kinerja keuangannya sehingga di tahun 2016 berada dalam kondisi perusahaan yang sehat. Sedangkan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) berada pada kondisi bangkrut dengan nilai *Z-Score* 1,571. Presentse hasil perhitungan Altman *Z-Score* tahun 2016 dapat dilihat pada gambar berikut ini.

**Gambar 4.3.**



Sesuai dengan teori dari Altman, hasil perhitungan terhadap nilai *Z* di atas adalah jika nilai *Z* lebih besar dari 2,99 menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami permasalahan dalam keuangan, jika nilai *Z* berada di antara 1,81 sampai 2,99 menandakan bahwa perusahaan berada pada posisi rawan bangkrut yang berarti jika perusahaan atau manajemen perusahaan tidak melakukan perubahan dalam manajemen atau struktur keuangannya maka perusahaan akan mengalami ancaman kebangkrutan

dalam jangka waktu 2 tahun. Sedangkan jika nilai Z di bawah 1,81 menunjukkan bahwa perusahaan mengalami ancaman kebangkrutan yang serius, sehingga investor dan kreditor harus berhati-hati dalam melakukan investasi.

#### D. Pembahasan

Rasio pertama yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah rasio modal kerja terhadap total aset atau *Working Capital To Total Asset* (X1). Karakteristik likuiditas benar-benar ditentukan secara jelas, perusahaan yang mengalami kerugian operasi yang terus-menerus akan menyusutkan aktiva lancar sehubungan dengan total aktiva, seperti hasil penilaian pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dimana secara tiga tahun berturut-turut menghasilkan nilai sebesar -0,177 di tahun 2014, tahun 2015 sebesar -0,223 dan di tahun 2016 sebesar -0,256. Di antara penilaian terhadap rasio likuiditas, rasio ini terbukti paling berharga karena menilai rasio total aktiva sebagai indikator terbaik.

Rasio kedua yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah rasio laba ditahan terhadap total aset atau *Retained Earning To Total Asset* (X2). Usia perusahaan dinyatakan secara *implicit* dalam rasio ini, sebagai contoh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) tahun pencatatan di BEI pada tahun 2007 menghasilkan nilai *Retained Earning to Total Asset* sebesar 0,095 di tahun 2014, di tahun 2015 sebesar 0,103, di tahun 2016 sebesar 0,085. Sebuah perusahaan baru relatif mungkin akan menunjukkan rasio laba ditahan terhadap total aset 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 atau peluang untuk diklasifikasikan dalam golongan bangkrut relatif tinggi dari perusahaan-perusahaan yang lebih tua.

Rasio ketiga yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (X3). Rasio ini merupakan ukuran produktivitas dari aktiva perusahaan yang sesungguhnya terlepas dari pajak.

Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2014-2016 berturut-turut sebesar 0,555 di tahun 2014, tahun 2015 sebesar 0,498 dan di tahun 2016 sebesar 0,512. Artinya, perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dari aktiva-aktivanya dan rasio ini menjadi yang paling utama sesuai untuk studi yang berhubungan dengan kegagalan perusahaan.

Rasio keempat yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah rasio *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* (X4). Nilai terendah pada tahun 2014 dan 2015 diperoleh PT Adaro Energy Tbk (ADRO) dengan nilai sebesar 0,873 di tahun 2014, di tahun 2015 sebesar 0,454. Tahun 2016 diperoleh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) dengan nilai sebesar 0,918. Modal diukur melalui gabungan nilai pasar dan keseluruhan lembar saham preferen dan biasa. Sementara hutang meliputi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Ukuran tersebut menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan dapat menurun nilainya (diukur dari nilai pasar modal ditambah hutang) melebihi aset dan perusahaan menjadi bangkrut. Rasio ini menambahkan dimensi nilai pasar yang tidak ditentukan oleh studi mengenai kebangkrutan lainnya. Rasio ini juga tampak menjadi penentu kebangkrutan yang lebih efektif dari pada rasio serupa yang lebih umum digunakan.

Rasio kelima yang digunakan sebagai alat diskriminan adalah rasio *Sales to Total Asset* (X5). Nilai terendah pada tahun 2014-2016 diperoleh PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) sebesar 0,199 di tahun 2014, di tahun 2015 sebesar 0,172, dan di tahun 2016 sebesar 0,170. Perusahaan tersebut diindikasikan kurang efektif dalam menggunakan aset perusahaan untuk meningkatkan penjualan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

Dalam hasil penelitian model *Z-Score* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2014 menyatakan bahwa terdapat 13 perusahaan (76%) dalam kondisi sehat, kondisi rawan bangkrut terdapat 4 perusahaan (24%), dan tidak terdapat perusahaan yang dinyatakan dalam kondisi bangkrut. Pada tahun 2015 sebanyak 11 perusahaan (65%) dinyatakan dalam kondisi sehat, perusahaan yang masuk dalam kategori rawan bangkrut

sebanyak 6 perusahaan (35%), dan tidak terdapat perusahaan yang dinyatakan dalam kondisi bangkrut. Pada tahun 2016 sebanyak 12 perusahaan (71%) dinyatakan dalam kondisi sehat, perusahaan yang masuk dalam kategori rawan bangkrut sebanyak 4 perusahaan (23%), dan terdapat 1 perusahaan (6%) yang berpotensi mengalami kebangkrutan.

Dari hasil di atas, dihasilkan perkembangan hasil *Z-Score* tahun 2015 dibandingkan dengan tahun sebelumnya, perusahaan yang berada dalam kategori sehat terjadi penurunan sebanyak 2 perusahaan, sedangkan dalam kategori rawan bangkrut terjadi peningkatan. Pada tahun 2016, satu perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga yang semula perusahaan tersebut berada dalam kondisi rawan bangkrut menjadi sehat, yaitu PT Astra International Tbk (ASII) dengan nilai *Z-Score* tahun 2014 sebesar 3,812 (sehat), tahun 2015 sebesar 2,947 (rawan bangkrut) dan tahun 2016 sebesar 3,581 (sehat). Sedangkan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) menunjukkan kinerja keuangan yang buruk karena nilai *Z-Score* dari tahun 2014-2016 terus mengalami penurunan sehingga pada tahun 2016 perusahaan berada dalam kategori bangkrut, dengan nilai *Z-Score* tahun 2014 sebesar 2,732 (rawan bangkrut), tahun 2015 sebesar 1,916 (rawan bangkrut), dan tahun 2016 sebesar 1,571 (bangkrut).

Analisis laporan keuangan sebagai alat untuk memprediksi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman *Z-Score* diukur dengan lima rasio, yaitu *Working Capital to Total Asset* (X1), *Retained Earning to Total Asset* (X2), *Earning Before Interest and Tax to Total Asset* (X3), *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* (X4), dan *Sales to Total Asset* (X5). Hasil analisis laporan keuangan dengan model Altman *Z-Score* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2014-2016 dapat dinyatakan dalam bentuk tabel berikut ini.

Tabel 4.9.

**Hasil Analisis Diskriminan Altman Z-Score**  
**Perusahaan di Jakarta Islamic Index**  
**Tahun 2014-2016**

No	Kode Saham	HASIL Z-SCORE			KRITERIA		
		2014	2015	2016	2014	2015	2016
1	AALI	5,785	3,140	4,424	SEHAT	SEHAT	SEHAT
2	ADRO	4,859	5,502	6,433	SEHAT	SEHAT	SEHAT
3	AKRA	4,003	4,010	3,887	SEHAT	SEHAT	SEHAT
4	ASII	3,812	2,947	3,581	SEHAT	RAWAN	SEHAT
5	BSDE	3,450	2,782	2,766	SEHAT	RAWAN	RAWAN
6	ICBP	6,694	7,030	8,446	SEHAT	SEHAT	SEHAT
7	INDF	2,531	2,063	2,956	RAWAN	RAWAN	RAWAN
8	KLBF	23,450	17,362	19,278	SEHAT	SEHAT	SEHAT
9	LPKR	2,471	2,600	1,974	RAWAN	RAWAN	RAWAN
10	LSIP	6,571	5,350	5,624	SEHAT	SEHAT	SEHAT
11	PGAS	10,881	8,818	8,713	SEHAT	SEHAT	SEHAT
12	SMGR	8,764	6,002	4,270	SEHAT	SEHAT	SEHAT
13	SMRA	2,909	2,649	2,724	RAWAN	RAWAN	RAWAN
14	TLKM	6,084	5,708	6,794	SEHAT	SEHAT	SEHAT
15	UNTR	3,755	3,228	4,394	SEHAT	SEHAT	SEHAT
16	UNVR	19,995	19,664	18,896	SEHAT	SEHAT	SEHAT
17	WIKA	2,732	1,916	1,571	RAWAN	RAWAN	BANGKRUT