

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terhadap laporan-laporan keuangan perusahaan yang menjadi objek penelitian, hasil yang didapatkan dapat dijabarkan dalam beberapa hal berikut:

1. Tingkat peluang kebangkrutan

Tingkat peluang kebangkrutan tiap perusahaan dijabarkan dalam bentuk skor yang didapatkan dari perhitungan dengan menggunakan formula model springate. Perhitungan dilakukan terhadap rasio-rasio keuangan pilihan model springate yang memiliki andil besar dalam menghitung peluang kebangkrutan suatu perusahaan. Hasil perhitungan model springate dijabarkan dalam tabel-tabel berikut.

Tabel 4.1 Laporan Keuangan Perusahaan

Kode	Tahun	Working Capital	Total Aset	Net Profit Before Interest and Tax	Net Profit Before Tax	Sales
CANI	2012	\$ (43,782,543.00)	\$ 74,556,118.00	\$ 1,619,051.00	\$ 344,825.00	\$ 19,859,397.00
	2013	\$ (49,139,045.00)	\$ 81,655,272.00	\$ 2,617,014.00	\$ 1,249,626.00	\$ 20,703,684.00
	2014	\$ (47,189,354.00)	\$ 89,215,230.00	\$ 1,717,834.00	\$ 703,599.00	\$ 17,816,009.00
	2015	\$ (49,003,269.00)	\$ 80,652,249.00	\$ (4,283,873.00)	\$ (4,929,803.00)	\$ 10,194,850.00
	2016	\$ (52,946,150.00)	\$ 68,996,436.00	\$ (7,516,845.00)	\$ (7,889,201.00)	\$ 4,550,028.00
BALI	2012	Rp. (68,735,921,624)	Rp. 453,500,503,264	Rp. 144,770,541,188	Rp. 120,293,507,505	Rp. 65,881,349,604
	2013	Rp. (144,585,030,048)	Rp. 658,360,482,153	Rp. 147,264,302,683	Rp. 120,309,996,125	Rp. 103,194,488,509
	2014	Rp. (103,286,835,634)	Rp. 808,759,668,656	Rp. 157,312,663,475	Rp. 122,542,645,628	Rp. 136,527,115,277
	2015	Rp. (168,723,818,439)	Rp. 1,204,724,497,928	Rp. 211,706,349,620	Rp. 164,162,731,641	Rp. 170,480,118,683
	2016	Rp. (186,545,071,535)	Rp. 1,707,249,310,532	Rp. 342,212,417,065	Rp. 263,709,136,933	Rp. 254,686,463,862
WTON	2012	Rp. 32,475,433,751	Rp. 2,401,099,745,057	Rp. 231,781,376,476	Rp. 233,681,064,880	Rp. 2,030,596,830,905
	2013	Rp. 101,669,861,193	Rp. 2,917,400,751,267	Rp. 332,141,777,570	Rp. 328,521,638,626	Rp. 2,643,724,434,094
	2014	Rp. 617,507,560,491	Rp. 3,802,332,940,158	Rp. 405,489,864,409	Rp. 411,521,100,488	Rp. 3,277,195,052,159
	2015	Rp. 661,444,213,554	Rp. 4,456,097,502,805	Rp. 225,474,421,646	Rp. 199,533,561,064	Rp. 2,652,622,140,207
	2016	Rp. 576,143,282,290	Rp. 4,662,319,785,318	Rp. 380,426,643,887	Rp. 340,259,601,398	Rp. 3,481,731,506,128

Kode	Tahun	Working Capital	Total Aset	Net Profit Before Interest and Tax	Net Profit Before Tax	Sales
LRNA	2012	Rp. (46,587,236,903)	Rp. 227,941,811,240	Rp. 18,885,136,921	Rp. 10,524,059,048	Rp. 172,009,765,156
	2013	Rp. (45,513,682,916)	Rp. 239,667,996,461	Rp. 10,865,219,152	Rp. 3,119,369,552	Rp. 154,314,270,873
	2014	Rp. (23,994,183,991)	Rp. 358,844,587,526	Rp. 4,732,003,408	Rp. 2,164,973,276	Rp. 141,974,513,746
	2015	Rp. (438,344,907)	Rp. 336,422,951,202	Rp. (2,398,402,750)	Rp. (2,175,470,773)	Rp. 163,031,175,724
	2016	Rp. (259,372,279)	Rp. 308,709,926,719	Rp. (30,027,292,518)	Rp. (28,335,466,229)	Rp. 126,776,881,434
CINT	2012	Rp. 59,202,233,590	Rp. 119,289,588,657	Rp. 31,744,845,921	Rp. 30,639,815,155	Rp. 253,502,629,876
	2013	Rp. 69,336,566,258	Rp. 262,915,458,679	Rp. 52,944,169,811	Rp. 51,626,731,627	Rp. 288,128,866,854
	2014	Rp. 138,153,881,896	Rp. 365,091,839,717	Rp. 37,581,465,845	Rp. 35,842,459,467	Rp. 283,443,541,586
	2015	Rp. 146,032,903,253	Rp. 382,807,494,765	Rp. 40,783,074,935	Rp. 40,762,330,489	Rp. 315,229,890,328
	2016	Rp. 133,304,560,269	Rp. 399,336,626,636	Rp. 28,708,720,492	Rp. 28,172,913,292	Rp. 327,426,146,630
MBAP	2012	\$ (12,218,441.00)	\$ 74,527,806.00	\$ 12,582,394.00	\$ 8,200,379.00	\$ 113,845,341.00
	2013	\$ (14,329,989.00)	\$ 72,325,187.00	\$ 8,320,900.00	\$ 6,572,610.00	\$ 115,695,508.00
	2014	\$ 12,586,326.00	\$ 80,406,792.00	\$ 17,983,715.00	\$ 17,552,006.00	\$ 128,818,187.00
	2015	\$ 35,515,663.00	\$ 109,163,029.00	\$ 47,412,657.00	\$ 47,382,528.00	\$ 219,113,608.00
	2016	\$ 54,350,776.00	\$ 116,375,759.00	\$ 36,135,432.00	\$ 36,173,315.00	\$ 187,155,820.00

Kode	Tahun	Working Capital	Total Aset	Net Profit Before Interest and Tax	Net Profit Before Tax	Sales
MIKA	2013	Rp. 1,130,256,298,879	Rp. 2,133,945,087,745	Rp. 481,837,000,809	Rp. 530,010,017,022	Rp. 1,742,091,210,185
	2014	Rp. 984,490,040,173	Rp. 2,156,666,399,969	Rp. 588,922,390,935	Rp. 666,797,487,091	Rp. 1,945,508,435,879
	2015	Rp. 2,415,091,667,171	Rp. 3,719,815,820,449	Rp. 604,920,138,871	Rp. 739,777,485,015	Rp. 2,140,704,302,267
	2016	Rp. 2,575,114,695,137	Rp. 4,176,188,101,672	Rp. 745,719,679,983	Rp. 896,309,622,206	Rp. 2,435,465,884,784
	2017	Rp. 2,137,695,725,591	Rp. 4,712,039,481,525	Rp. 759,757,945,109	Rp. 877,154,672,813	Rp. 2,495,711,813,100
DMAS	2013	Rp. 1,901,815,440,365	Rp. 7,672,793,109,356	Rp. 1,004,491,545,533	Rp. 1,036,735,183,954	Rp. 1,826,491,722,006
	2014	Rp. 2,757,482,605,596	Rp. 7,602,826,934,708	Rp. 949,190,361,076	Rp. 1,047,398,728,562	Rp. 1,538,253,685,991
	2015	Rp. 3,665,779,459,976	Rp. 8,007,121,008,539	Rp. 1,362,794,556,453	Rp. 1,380,697,317,834	Rp. 2,285,853,817,278
	2016	Rp. 3,318,427,936,467	Rp. 7,803,851,935,273	Rp. 765,550,126,620	Rp. 775,362,017,781	Rp. 1,593,793,682,966
	2017	Rp. 3,098,025,767,577	Rp. 7,470,941,557,319	Rp. 646,523,437,970	Rp. 670,243,686,819	Rp. 1,336,390,680,684
DPUM	2013	Rp. (14,957,561,155)	Rp. 145,770,133,299	Rp. 23,526,592,159	Rp. 21,245,165,205	Rp. 139,770,178,997
	2014	Rp. (32,710,309,551)	Rp. 310,942,980,790	Rp. 57,314,771,178	Rp. 48,171,160,251	Rp. 302,014,612,123
	2015	Rp. 754,031,098,886	Rp. 1,575,467,891,720	Rp. 113,832,744,872	Rp. 92,004,654,495	Rp. 732,160,404,552
	2016	Rp. 466,431,827,925	Rp. 1,686,051,817,768	Rp. 141,001,165,956	Rp. 119,100,703,969	Rp. 966,887,321,903
	2017	Rp. 446,711,707,244	Rp. 2,079,476,367,995	Rp. 188,546,730,599	Rp. 139,394,987,503	Rp. 1,281,160,838,141

Kode	Tahun	Working Capital	Total Aset	Net Profit Before Interest and Tax	Net Profit Before Tax	Sales
IDPR	2013	Rp. 6,792,000,000	Rp. 542,201,000,000	Rp. 159,944,000,000	Rp. 151,265,000,000	Rp. 818,325,000,000
	2014	Rp. 190,163,000,000	Rp. 922,263,000,000	Rp. 205,871,000,000	Rp. 191,871,000,000	Rp. 1,266,516,000,000
	2015	Rp. 622,652,709,097	Rp. 1,381,126,066,277	Rp. 242,627,994,310	Rp. 230,889,618,186	Rp. 1,153,574,652,836
	2016	Rp. 586,957,374,181	Rp. 1,547,569,937,765	Rp. 128,661,835,443	Rp. 124,097,829,790	Rp. 1,006,188,995,206
	2017	Rp. 618,806,268,194	Rp. 1,845,178,052,680	Rp. 127,571,730,131	Rp. 117,428,862,177	Rp. 1,176,440,035,889

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan

Tabel 4.2 Rasio-rasio model springate

Kode	Tahun	X_1	X_2	X_3	X_4
CANI	2012	-0.587242793	0.02171587	0.006437835	0.266368442
	2013	-0.601786557	0.032049541	0.020474561	0.253549875
	2014	-0.528938321	0.019254941	0.011002903	0.199696946
	2015	-0.607587136	-0.053115357	-0.07647322	0.126405031
	2016	-0.767375144	-0.10894541	-0.124249028	0.065945841
BALI	2012	-0.151567465	0.319229064	1.088507347	0.145272936
	2013	-0.219613774	0.223683387	0.597600566	0.156744658
	2014	-0.127710171	0.194511014	0.790103674	0.168810489
	2015	-0.140051787	0.175730094	0.663912364	0.141509631
	2016	-0.10926645	0.200446657	0.816879337	0.149179421
WTON	2012	0.013525233	0.09653134	0.132659958	0.845694493
	2013	0.034849467	0.113848527	0.183086906	0.90619173
	2014	0.162402286	0.106642388	0.272615117	0.861890609
	2015	0.148435759	0.050599077	0.111255917	0.595279196
	2016	0.123574381	0.081596	0.182562916	0.74678093

Kode	Tahun	X_1	X_2	X_3	X_4
LRNA	2012	-0.204382148	0.082850693	0.176149324	0.754621384
	2013	-0.189903047	0.04533446	0.051956134	0.643866821
	2014	-0.066865113	0.013186777	0.035483975	0.395643459
	2015	-0.001302958	-0.007129129	-0.05205681	0.484601824
	2016	-0.000840181	-0.097267013	-0.683526726	0.410666682
CINT	2012	0.49629003	0.266115813	0.721674913	2.125102725
	2013	0.263721907	0.201373362	0.729116063	1.095899299
	2014	0.378408572	0.10293702	0.539160174	0.776362303
	2015	0.381478694	0.106536772	0.692460021	0.823468439
	2016	0.333815011	0.071891028	0.456575143	0.819925158
MBAP	2012	-0.16394473	0.168828182	0.160281459	1.527555246
	2013	-0.198132761	0.115048441	0.130229672	1.599657226
	2014	0.15653312	0.223659153	0.556120287	1.602080916
	2015	0.325345159	0.434328888	1.431598126	2.007214439
	2016	0.467028327	0.310506521	1.629799199	1.608202787

Kode	Tahun	X_1	X_2	X_3	X_4
MIKA	2013	0.529655756	0.225796345	1.88620174	0.816371152
	2014	0.456486938	0.273070694	3.245564417	0.902090576
	2015	0.649250335	0.162620992	3.593338115	0.575486638
	2016	0.616618465	0.178564677	3.513382683	0.583179164
	2017	0.453666769	0.161237602	2.814012618	0.529645777
DMAS	2013	0.247864814	0.130916021	0.813312707	0.238047826
	2014	0.36269175	0.12484703	1.151883113	0.202326542
	2015	0.45781492	0.170197822	1.664703496	0.285477616
	2016	0.425229485	0.098099007	1.960911873	0.204231666
	2017	0.41467675	0.086538415	1.53092926	0.178878481
DPUM	2013	-0.102610602	0.161395147	0.202134316	0.958839618
	2014	-0.105197131	0.184325663	0.212784088	0.971286155
	2015	0.478607722	0.072253294	0.480754698	0.464725691
	2016	0.276641455	0.083628015	0.514000413	0.5734624
	2017	0.214819324	0.090670293	0.247784131	0.616097811

Kode	Tahun	X_1	X_2	X_3	X_4
IDPR	2013	0.01252672	0.294990234	0.762071015	1.509265014
	2014	0.206191726	0.223223744	0.530437739	1.373269881
	2015	0.450829743	0.175674039	0.793357621	0.835242112
	2016	0.3792768	0.083137978	0.342088224	0.650173521
	2017	0.335363987	0.069137897	0.323346476	0.637575346

Tabel 4.3 Skor/nilai peluang kebangkrutan perusahaan

Kode	Tahun	$1,03 X_1$	$3,07 X_2$	$0,66 X_3$	$0,4 X_4$	Z
CANI	2012	-0.604860077	0.066667722	0.004248971	0.106547377	-0.427396007
	2013	-0.619840154	0.098392091	0.01351321	0.10141995	-0.406514902
	2014	-0.544806471	0.059112669	0.007261916	0.079878779	-0.398553107
	2015	-0.62581475	-0.163064146	-0.050472325	0.050562012	-0.788789209
	2016	-0.790396398	-0.334462408	-0.082004359	0.026378336	-1.180484829
BALI	2012	-0.156114489	0.980033227	0.718414849	0.058109174	1.600442761
	2013	-0.226202187	0.686707999	0.394416374	0.062697863	0.917620049
	2014	-0.131541476	0.597148814	0.521468425	0.067524196	1.054599958
	2015	-0.14425334	0.539491389	0.43818216	0.056603852	0.890024062
	2016	-0.112544444	0.615371237	0.539140362	0.059671768	1.101638924
WTON	2012	0.01393099	0.296351215	0.087555573	0.338277797	0.736115574
	2013	0.035894951	0.349514977	0.120837358	0.362476692	0.868723979
	2014	0.167274354	0.327392131	0.179925977	0.344756243	1.019348706
	2015	0.152888831	0.155339167	0.073428906	0.238111679	0.619768583
	2016	0.127281613	0.250499719	0.120491525	0.298712372	0.796985228

Kode	Tahun	1,03 X ₁	3,07 X ₂	0,66 X ₃	0,4 X ₄	Z
LRNA	2012	-0.210513612	0.254351626	0.116258554	0.301848554	0.461945121
	2013	-0.195600139	0.139176792	0.034291048	0.257546728	0.235414429
	2014	-0.068871067	0.040483404	0.023419424	0.158257383	0.153289145
	2015	-0.001342047	-0.021886427	-0.034357495	0.19384073	0.136254761
	2016	-0.000865387	-0.298609731	-0.451127639	0.164266673	-0.586336083
CINT	2012	0.511178731	0.816975547	0.476305443	0.85004109	2.654500811
	2013	0.271633565	0.618216221	0.481216602	0.43835972	1.809426107
	2014	0.38976083	0.31601665	0.355845715	0.310544921	1.372168116
	2015	0.392923055	0.327067891	0.457023614	0.329387376	1.506401936
	2016	0.343829461	0.220705455	0.301339595	0.327970063	1.193844574
MBAP	2012	-0.168863071	0.518302519	0.105785763	0.611022098	1.066247309
	2013	-0.204076744	0.353198713	0.085951583	0.63986289	0.874936443
	2014	0.161229113	0.6866336	0.367039389	0.640832366	1.855734469
	2015	0.335105514	1.333389686	0.944854763	0.802885776	3.416235739
	2016	0.481039177	0.953255018	1.075667472	0.643281115	3.153242781

Kode	Tahun	1,03 X ₁	3,07 X ₂	0,66 X ₃	0,4 X ₄	Z
MIKA	2013	0.545545429	0.693194779	1.244893149	0.326548461	2.810181817
	2014	0.470181546	0.838327031	2.142072515	0.360836231	3.811417322
	2015	0.668727845	0.499246446	2.371603156	0.230194655	3.769772102
	2016	0.635117019	0.548193559	2.318832571	0.233271665	3.735414814
	2017	0.467276772	0.494999437	1.857248328	0.211858311	3.031382848
DMAS	2013	0.255300759	0.401912185	0.536786387	0.095219131	1.289218461
	2014	0.373572502	0.383280382	0.760242854	0.080930617	1.598026355
	2015	0.471549367	0.522507314	1.098704308	0.114191046	2.206952035
	2016	0.437986369	0.301163952	1.294201836	0.081692666	2.115044824
	2017	0.427117053	0.265672933	1.010413312	0.071551393	1.77475469
DPUM	2013	-0.10568892	0.495483103	0.133408649	0.383535847	0.906738679
	2014	-0.108353045	0.565879786	0.140437498	0.388514462	0.986478701
	2015	0.492965954	0.221817613	0.3172981	0.185890276	1.217971943
	2016	0.284940699	0.256738005	0.339240273	0.22938496	1.110303936
	2017	0.221263904	0.278357798	0.163537526	0.246439124	0.909598352

Kode	Tahun	1,03 X ₁	3,07 X ₂	0,66 X ₃	0,4 X ₄	Z
IDPR	2013	0.012902521	0.905620019	0.502966687	0.603706006	2.025195416
	2014	0.212377478	0.685296895	0.350088908	0.549307952	1.797071233
	2015	0.464354635	0.539319299	0.52361603	0.334096845	1.861386809
	2016	0.390655104	0.255233592	0.225778228	0.260069408	1.131736333
	2017	0.345424906	0.212253344	0.213408674	0.255030139	1.026117063

Keterangan:

Working Capital : Aktiva Lancar – Hutang Lancar

X₁ : *Working Capital/Total Assets*

X₂ : *Net Profit before Interest and Taxes/Total Assets*

X₃ : *Net Profit before Taxes/Current Liabilities*

X₄ : *Sales/Total Assets*

Z : $1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak. Apabila data penelitian terdistribusi normal, maka pengujian dapat dilakukan dengan paired sample t-test, tetapi apabila data penelitian tidak terdistribusi normal, pengujian alternatif dapat dilakukan dengan pengujian wilcoxon test. Hal ini dilakukan karena pengujian hipotesis penelitian menggunakan uji paired sample t-test adalah bagian dari statistik parametrik. Oleh sebab itu, sebagaimana peraturan dalam statistik parametrik, maka data penelitian ini harus terdistribusi normal. Berdasarkan data perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah IPO, dapat diperoleh hasil uji normalitas saphiro wilk seperti gambar berikut:

Tabel 4.4. Uji Normalitas

	Kolmogorov- Smirnov			Saphiro Wilk		
	Statistik	df	Sig.	Statistik	df	Sig.
Sebelum IPO	0,137	10	0,2	0,977	10	0,947
Sesudah IPO	0,259	10	0,055	0,873	10	0,11

Sumber: Software IBM SPSS Statistic 25

Berdasarkan uji normalitas saphiro wilk yang dilakukan, dengan signifikansi 0,05 dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi normal dikarenakan dua data yang berpasangan baik sebelum maupun sesudah IPO mempunyai nilai sig. lebih besar dari 0,05. Dengan begitu pengujian beda sampel yang berpasangan ini dapat dilakukan dengan uji paired sample t-test.

3. Uji Paired Sample T-Test

Melalui uji normalitas yang telah diujikan pada sampel data sebelumnya, sampel data teruji terdistribusi normal, sehingga uji beda dapat dilakukan dengan paired sample t-test. Uji Paired Sample T-Test dilakukan untuk menguji perbandingan dua sampel yang berpasangan dimana dua sampel tersebut berasal dari subjek yang sama namun dengan perlakuan yang

berbeda. Sampel yang pertama adalah perolehan skor atau nilai peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dilaksanakannya *initial public offering* (IPO). Sedangkan sampel yang kedua adalah sampel perolehan skor atau nilai peluang kebangkrutan perusahaan setelah dilaksanakannya *initial public offering* (IPO). Pengujian dilakukan dengan menggunakan SPSS 25.0.0 dan menghasilkan perhitungan seperti pada gambar berikut:

Tabel 4.5. Statistik Sample Berpasangan

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum IPO	1,280789483000	10	1,0348321139296	0,3272426475904
	Sesudah IPO	1,218534148700	10	1,2910000016475	0,4082500464487

Sumber: Software IBM SPSS Statistic 25

Rata-rata perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum IPO tercatat lebih besar daripada sesudah IPO. Rata-rata perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum IPO sebesar 1.280789483000 dan rata-rata perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan sesudah IPO sebesar 1.218534148700.

Untuk menguji hubungan antara tingkat peluang kebangkrutan sebelum IPO dan tingkat peluang kebangkrutan sesudah IPO, dilakukan uji korelasi dan mendapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6. Uji Korelasi

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum IPO dan Sesudah IPO	10	0,717	0,019

Sumber: Software IBM SPSS Statistic 25

Uji korelasi dari dua data menghasilkan angka 0,717 dengan probabilitas (sig.) 0,019. Hal ini menyatakan bahwa korelasi data antara sebelum IPO dan sesudah IPO berhubungan secara nyata, karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05

Untuk menguji hipotesis yang telah disusun, dilakukan pengujian paired sample t-test dan menghasilkan perhitungan seperti gambar berikut:

Tabel 4.7. Hasil Uji Paired Sample T-test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum IPO – Sesudah IPO	0,062 25533 43000	0,9058124 138378	0,286 44303 60582	- 0,585723 8314528	0,710 23450 00528	0,217	9	0,833

Sumber: Software IBM SPSS Statistic 25

Dari gambar tabel tersebut dapat dilihat bahwa probabilitas atau sig. (2-tailed) sebesar 0,833 dengan signifikansi yang telah dibuat sebesar 0,05. Dengan begitu hasil probabilitas atau sig. (2-tailed) dapat dinyatakan lebih besar dari nilai signifikansi. Sesuai dengan pedoman pengambilan keputusan dalam uji paired sample t-test dengan menggunakan SPSS, jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed) lebih besar dari nilai signifikansi, maka H_0 diterima.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, pendapatan skor peluang kebangkrutan tiap perusahaan dapat dilihat dalam tabel berikut.

Tabel 4.8. Akumulasi *Z-score* Seluruh Perusahaan

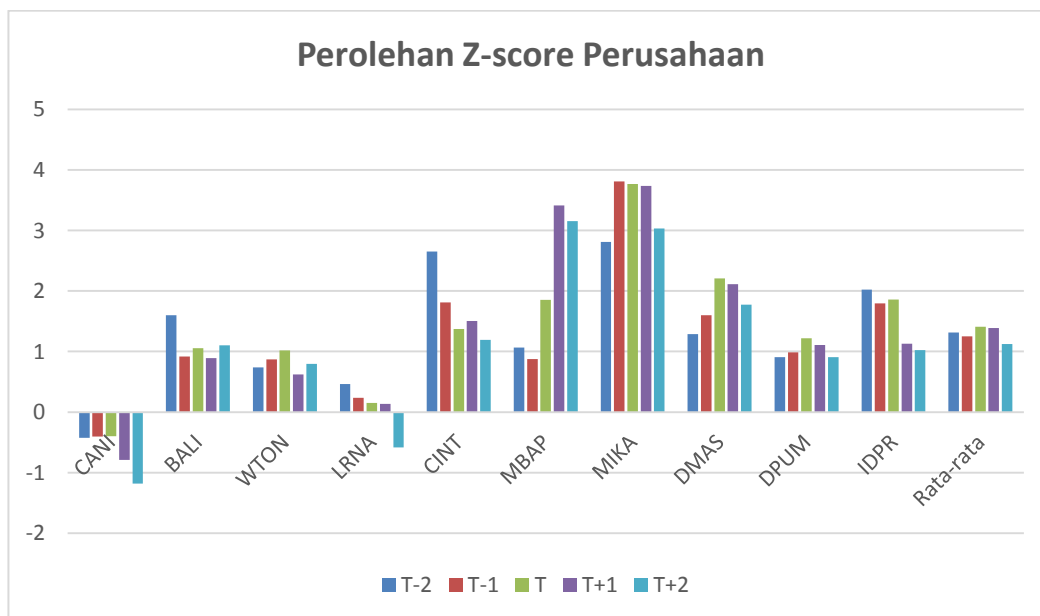
No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun	<i>Z-score</i>
1	PT. Capitol Nusantara Indonesia Tbk	CANI	2012 (T-2)	-0.427396007
			2013 (T-1)	-0.406514902
			2014 (T)	-0.398553107

			2015 (T+1)	-0.788789209
			2016 (T+2)	-1.180484829
2	PT. Bali Towerindo Sentra Tbk	BALI	2012 (T-2)	1.600442761
			2013 (T-1)	0.917620049
			2014 (T)	1.054599958
			2015 (T+1)	0.890024062
			2016 (T+2)	1.101638924
3	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	2012 (T-2)	0.736115574
			2013 (T-1)	0.868723979
			2014 (T)	1.019348706
			2015 (T+1)	0.619768583
			2016 (T+2)	0.796985228
4	PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk	LRNA	2012 (T-2)	0.461945121
			2013 (T-1)	0.235414429
			2014 (T)	0.153289145
			2015 (T+1)	0.136254761
			2016 (T+2)	-0.586336083
5	PT. Chitose Internasional Tbk	CINT	2012 (T-2)	2.654500811
			2013 (T-1)	1.809426107
			2014 (T)	1.372168116
			2015 (T+1)	1.506401936
			2016 (T+2)	1.193844574
6	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk	MBAP	2012 (T-2)	1.066247309
			2013 (T-1)	0.874936443
			2014 (T)	1.855734469
			2015 (T+1)	3.416235739
			2016 (T+2)	3.153242781
7	PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	MIKA	2013 (T-2)	2.810181817
			2014 (T-1)	3.811417322
			2015 (T)	3.769772102

			2016 (T+1)	3.735414814
			2017 (T+2)	3.031382848
8	PT. Puradelta Lestari Tbk	DMAS	2013 (T-2)	1.289218461
			2014 (T-1)	1.598026355
			2015 (T)	2.206952035
			2016 (T+1)	2.115044824
			2017 (T+2)	1.77475469
9	PT. Dua Putra Utama Makmur Tbk	DPUM	2013 (T-2)	0.906738679
			2014 (T-1)	0.986478701
			2015 (T)	1.217971943
			2016 (T+1)	1.110303936
			2017 (T+2)	0.909598352
10	PT. Indonesia Pondasi Raya Tbk	IDPR	2013 (T-2)	2.025195416
			2014 (T-1)	1.797071233
			2015 (T)	1.861386809
			2016 (T+1)	1.131736333
			2017 (T+2)	1.026117063

Dari tabel yang telah dijabarkan diatas, dapat dilihat skor peluang kebangkrutan yang dihasilkan setiap perusahaan sangat variatif. Terdapat perusahaan yang skor peluang kebangkrutannya membaik pasca pelaksanaan IPO. Tetapi tidak sedikit pula perusahaan yang skor peluang kebangkrutannya memburuk pasca pelaksanaan IPO. Tingkat perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan setiap tahun selama periode penelitian cenderung fluktuatif. Untuk memudahkan dalam melihat pergerakan perolehan skor setiap tahun dalam periode penelitian, hasil perolehan skor ini disajikan dalam gambar diagram batang berikut.

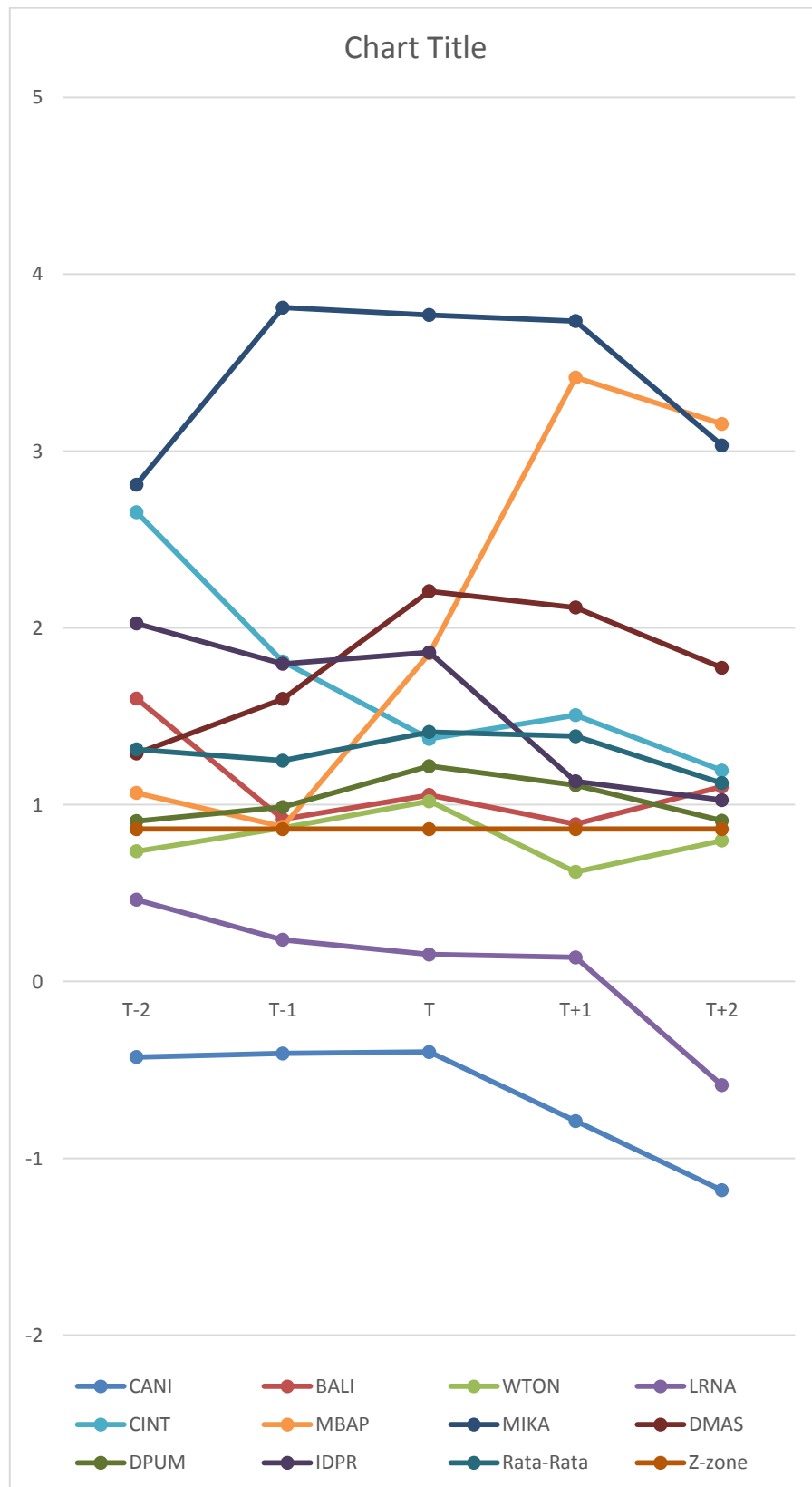
Gambar 4.1. Diagram Perolehan Z-score Perusahaan



Dari diagram diatas dapat diidentifikasi beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan yang berpeluang bangkrut dan tidak bangkrut. Perusahaan dengan kode CANI dan LRNA selama periode pengamatan dikategorikan sebagai perusahaan yang berpeluang bangkrut dikarenakan skor yang diperoleh selama periode pengamatan kurang dari 0,862. Berbeda dengan kedua perusahaan tersebut, perusahaan dengan kode BALI, CINT, MBAP, MIKA, DMAS, DPUM dan IDPR tidak berpeluang bangkrut selama periode pengamatan dikarenakan skor yang diperoleh diatas 0,862. Sedangkan perusahaan dengan kode WTON dikategorikan berpeluang bangkrut pada tahun 2012, 2015 dan 2016 yang mana tiga tahun tersebut adalah dua tahun sebelum IPO, setahun setelah IPO dan dua tahun setelah IPO. Sedangkan pada tahun 2013 dan 2014 tidak dikategorikan dalam perusahaan yang berpeluang bangkrut yang mana dua tahun tersebut adalah setahun sebelum IPO dan tahun pelaksanaan IPO.

Untuk membandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain terhadap zona kebangkrutan yang telah ditentukan model springate, dapat dilihat dalam diagram garis beriku.

Gambar 4.2. Diagram Garis Perolehan Z-score Perusahaan



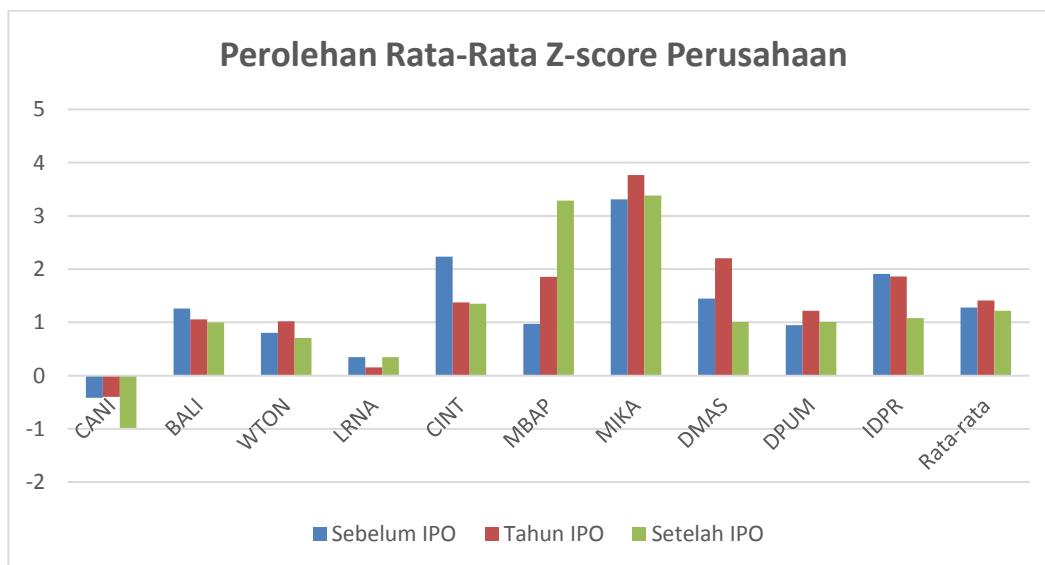
Berdasarkan perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan-perusahaan sampel yang telah tersusun, dapat diperoleh rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan-perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan IPO. Berikut adalah tabel rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan IPO.

Tabel 4.9. Akumulasi Rata-Rata Perolehan *Z-score* Perusahaan

Kode Perusahaan	Sebelum IPO	Tahun IPO	Setelah IPO
CANI	-0.416955455	-0.398553107	-0.984637019
BALI	1.259031405	1.054599958	0.995831493
WTON	0.802419777	1.019348706	0.708376906
LRNA	0.348679775	0.153289145	0.348679775
CINT	2.231963459	1.372168116	1.350123255
MBAP	0.970591876	1.855734469	3.28473926
MIKA	3.31079957	3.769772102	3.383398831
DMAS	1.443622408	2.206952035	1.009951144
DPUM	0.94660869	1.217971943	1.009951144
IDPR	1.911133325	1.861386809	1.078926698

Dari tabel yang telah dijabarkan diatas, dapat dilihat rata-rata skor peluang kebangkrutan sebelum pelaksanaan IPO, tahun pelaksanaan IPO dan sesudah pelaksanaan IPO yang dihasilkan setiap perusahaan sangat variatif. Terdapat perusahaan yang skor peluang kebangkrutannya membaik pasca pelaksanaan IPO. Tetapi tidak sedikit pula perusahaan yang skor peluang kebangkrutannya memburuk pasca pelaksanaan IPO. Tingkat perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan setiap tahun selama periode penelitian cenderung fluktuatif. Untuk memudahkan dalam melihat pergerakan perolehan skor setiap tahun dalam periode penelitian, hasil perolehan skor ini disajikan dalam gambar diagram batang berikut.

Gambar 4.3. Diagram Batang Perolehan Rata-Rata Z-score Perusahaan

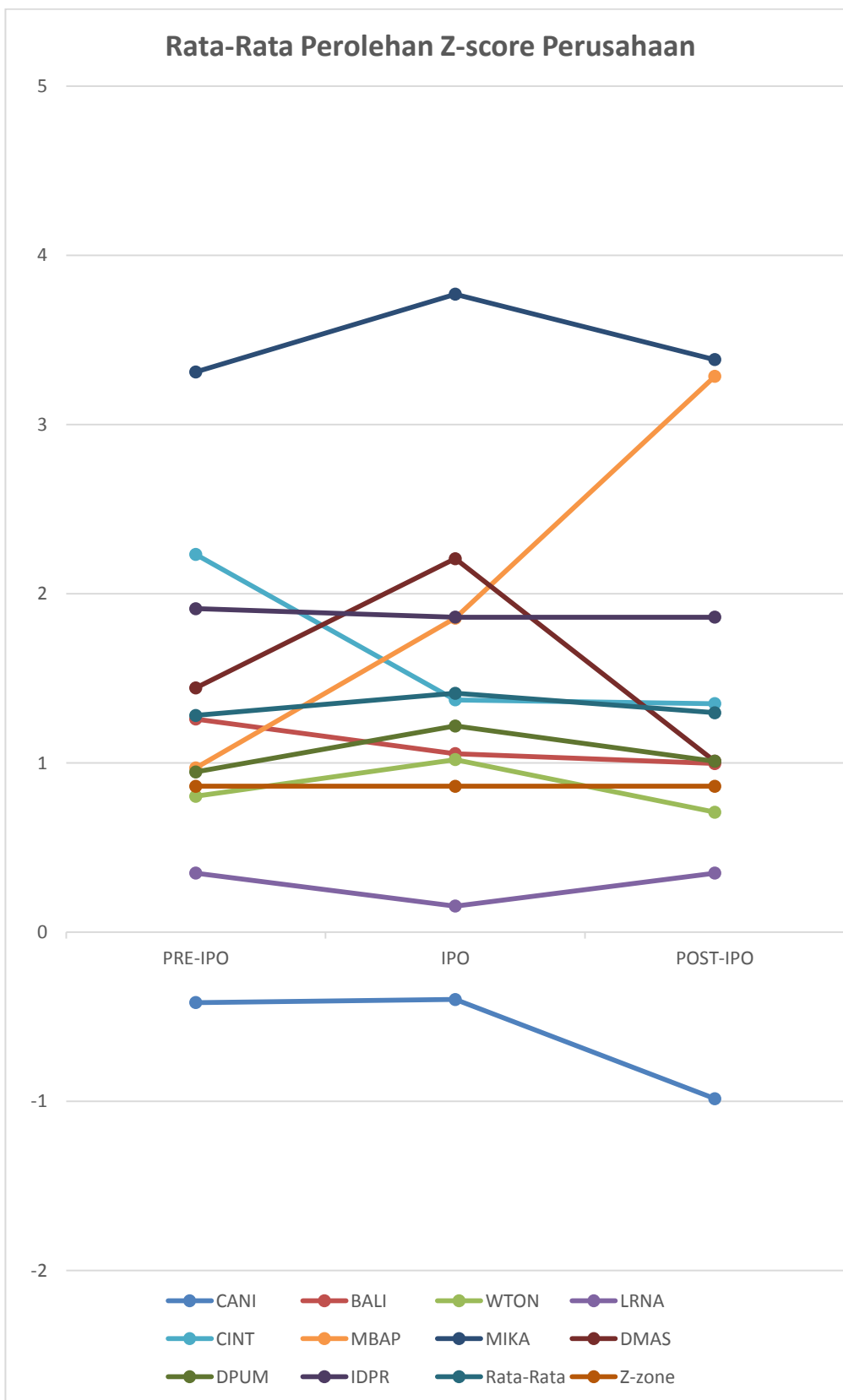


Dari diagram diatas dapat diidentifikasi beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut dan tidak bangkrut. Berdasarkan rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan IPO, perusahaan dengan kode CANI dan LRNA selama periode pengamatan dikategorikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut dikarenakan skor yang diperoleh selama periode pengamatan kurang dari 0,862 selama periode pengamatan. Berbeda dengan kedua perusahaan tersebut, berdasarkan rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan IPO, perusahaan dengan kode BALI, CINT, MBAP, MIKA, DMAS, DPUM dan IDPR tidak berpotensi bangkrut selama periode pengamatan dikarenakan skor yang diperoleh diatas 0,862 selama periode pengamatan. Sedangkan perusahaan dengan kode WTON, berdasarkan rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan IPO, sebelum pelaksanaan IPO dikategorikan berpotensi bangkrut karena mendapat rata-rata skor dibawah 0,862. Pada tahun pelaksanaan IPO dikategorikan tidak berpotensi bangkrut karena mendapatkan skor diatas 0,862. Kemudian setelah pelaksanaan IPO dikategorikan lagi sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut karena mendapat rata-rata skor dibawah 0,862.

Rata-rata perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum pelaksanaan IPO sebesar 1,280789483, rata-rata perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan ketika tahun pelaksanaan IPO sebesar 1.411267018 dan rata-rata perolehan skor peluang kebangkrutan perusahaan sesudah pelaksanaan IPO sebesar 1,2185341487. Hal ini menunjukkan perolehan rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan dari sebelum pelaksanaan IPO mengalami kenaikan ketika tahun pelaksanaan IPO dan kemudian turun lagi sesudah pelaksanaan IPO. Bahkan penurunan rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan sesudah IPO menunjukkan skor yang lebih rendah dari rata-rata skor peluang kebangkrutan sebelum IPO.

Untuk membandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain terhadap zona kebangkrutan yang telah ditentukan model springate dan mempermudah dalam melihat pergerakannya, dapat dilihat dalam diagram garis berikut.

Gambar 4.4. Diagram Garis Rata-Rata Perolehan Z-score Perusahaan



Perolehan rata-rata skor peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah pelaksanaan IPO digunakan untuk langkah selanjutnya yaitu pengujian beda dua sampel yang berpasangan. Untuk menentukan cara pengujian beda sampel yang berpasangan tersebut, diperlukan uji normalitas. Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak. Apabila data penelitian terdistribusi normal, maka pengujian dapat dilakukan dengan paired sample t-test, tetapi apabila data penelitian tidak terdistribusi normal, pengujian alternatif dapat dilakukan dengan pengujian wilcoxon test. Hal ini dilakukan karena pengujian hipotesis penelitian menggunakan uji paired sample t-test adalah bagian dari statistik parametrik. Oleh sebab itu, sebagaimana peraturan dalam statistik parametrik, maka data penelitian ini harus terdistribusi normal.

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan dengan menggunakan saphiro wilk, diperoleh nilai sig. sebelum pelaksanaan IPO sebesar 0,947 sedangkan nilai sig. sesudah pelaksanaan IPO sebesar 0,11. Berdasarkan nilai signifikansi yang telah disepakati sebesar 0,05, nilai sig. sebelum dan sesudah pelaksanaan IPO menunjukkan lebih besar dari nilai signifikansi. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi normal. Oleh sebab itu pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan paired sample t-test.

Berdasarkan paired sample t-test yang telah dilakukan, dihasilkan probabilitas atau sig. (2-tailed) sebesar 0,833 dengan signifikansi yang telah dibuat sebesar 0,05. Dengan begitu hasil probabilitas atau sig. (2-tailed) dapat dinyatakan lebih besar dari nilai signifikansi. Sesuai dengan pedoman pengambilan keputusan dalam uji paired sample t-test dengan menggunakan SPSS, jika nilai probabilitas atau sig. (2-tailed) lebih besar dari nilai signifikansi, maka

H_0 diterima. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat peluang kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah *initial public offering* (IPO) dengan menggunakan model springate.

Dalam suatu hadits, Rasulullah SAW pernah menyinggung konsep kebangkrutan di akhirat kelak yang mana konsep tersebut sama dengan konsep

kebangkrutan perusahaan. Konsep kebangkrutan tersebut adalah ketika seseorang yang mempunyai banyak amal kebaikan tetapi juga mempunyai banyak amal keburukan. Sehingga amal kebbaikannya yang banyak tersebut habis untuk menutup amal keburukannya bahkan bisa jadi banyaknya amal kebbaikannya tersebut tidak dapat menutupi amal keburukannya. Hal ini sama dengan konsep kebangkrutan sebuah perusahaan dimana modal dan aset sebuah perusahaan tidak dapat lagi menutupi hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Tidak dapat dipungkiri bahwa penyebab terbesar kebangkrutan suatu perusahaan adalah akibat hutang yang gagal bayar. Rasulullah SAW banyak memperingatkan tentang bahayanya hutang dalam beberapa hadits. Hadits tersebut memperingatkan bahwa hutang adalah salah satu penghambat masuk surganya seorang manusia. Maka hal yang harus dilakukan dalam upaya pencegahan kebangkrutan perusahaan adalah menghindari hutang yang konsumtif. Dalam dunia usaha, daripada harus menggunakan hutang untuk mengembangkan usaha, islam telah menawarkan konsep kerjasama yang disebut *syirkah*. Syirkah adalah konsep kerjasama antara dua belah pihak atau lebih dengan pembagian untung dan rugi yang adil sesuai dengan kontribusi yang telah diberikan dalam usaha tersebut. Konsep saham perusahaan memiliki prinsip yang sama dengan *syirkah*. Dalam hal ini pemilik saham berkontribusi sebagai pemodal yang akan dikelola oleh perusahaan. Pemodal atau pemilik saham mendapatkan keuntungan dalam bentuk deviden dan *capital gain*. Selain itu pemilik saham juga mendapatkan porsi risiko kerugian berupa penurunan nilai perusahaan yang berimbas pada penurunan nilai saham yang dimilikinya.