

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN
METODE ALTMAN Z-SCORE PADA SUBSEKTOR
PROPERTI DAN REAL ESTATE
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :

LEIDI YUSUF

E.21.14.220

SKRIPSI



**PROGRAM SARJANA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
GORONTALO
2021**

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN
METODE ALTMAN Z-SCORE PADA SUBSEKTOR
PROPERTI DAN REAL ESTATE
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh:

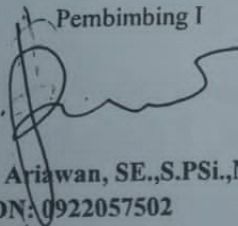
**LEIDI YUSUF
NIM. E.21.14.220**

SKRIPSI

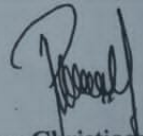
Telah disetujui dan siap untuk diseminarkan
Gorontalo 2021

Menyetujui

Pembimbing I


**Dr. Ariawan, SE., S.PSi., MM
NIDN: 0922057502**

Pembimbing II


**Pemy Christiaan, SE., M.Si
NIDN: 0918027909**

HALAMAN PERSETUJUAN

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DIBURSA EFEK INDONESIA

Oleh
Leidi Yusuf
E2114220

Diperiksa Oleh Panitia Ujian Strata Satu (S1)
Universitas Ichsan Gorontalo

1. Muh. Fuad Alamsyah, SE., M.Sc

2. Eka Zahra Solikahan, SE., MM

3. Nurhayati Olli, SE., MM

4. Dr. Ariawan, SE., S.Psi., MM

5. Pemy Christiaan, SE., M.Si

Mengetahui :


Dekan Fakultas Ekonomi
Dr. Musafir, SE., M.Si
NIDN : 0928116901


Ketua Jurusan Manajemen
Syamsul, SE., M.Si
NIDN : 0921108502

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi yang berjudul "Analisis *Financial Distress* Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Sub Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia" Adalah benar-benar asli/merupakan karya sendiri dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan Gelar Sarjana baik di Universitas Ichsan maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Skripsi ini murni gagasan, rumusan dan penelitian sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan dan saran pembimbing dan penguji pada saat ujian skripsi ini.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah dipublikasikan orang lain kecuali secara tertulis dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan dengan nama pengarang dan di cantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terbukti pernyataan yang saya buat tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik yang berupa pencabutan skripsi dan gelar yang saya peroleh dari skripsi ini.
- 5.

Gorontalo,September 2021

Yang membuat pernyataan



LEIDI YUSUF
NIM. E.21.14.220

ABSTRACT

**LEIDI YUSUF, E2114220. FINANCIAL DISTRESS ANALYSIS USING
ALTMAN Z-SCORE METHOD IN PROPERTY AND REAL ESTATE SUB-
SECTOR IN INDONESIA STOCK EXCHANGE**

This study aims to find and analyze the financial distress of the property and real estate sub-sectors with Go-Public status in the Indonesia Stock Exchange (IDX) using the Altman Z Score approach. This study uses a quantitative method with a descriptive analysis. The object of this study covers 11 companies in the Property and Real Estate Sub-Sector on the Indonesia Stock Exchange with 54 companies. The data taken is secondary data in the form of company financial statements. In this study, the data collection technique uses documents. The results of this study indicate that in 2015-2019, there have been two companies projected to be in financial distress, namely: COWL and BKDP. There are 29 companies classified as non-bankrupt, namely: LCGP, OMRE, RBMS, DUTI, LPCK, GPRA, FMII, RODA, LPKR, MTLA, BEST, BAPA, KIJA, NIRO, BSDE, SMDM, SCBD, SSLA, EMDE, PWON, PLIN, GMTD, JRPT, CTRA, SMRA, BKSL, TOTL, MELN, and ADHI. Furthermore, there are eight companies classified as bankrupt, namely: DART, APLN, WIKA, BCIP, ASRI, DILD, BIPP, ELTY

Keywords: Financial Distress, Altman Z-Score, Property, Real Estate

ABSTRAK

LEIDI YUSUF, E2114220. ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA SUB SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Kinerja Keuangan Sub sektor properti dan real estate yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Menggunakan Pendekatan Altman Z Score. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Objek penelitian ini adalah 11 perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia berjumlah 54 perusahaan. Data yang diambil adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan. Pada penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pada tahun 2015-2019, perusahaan yang diklasifikasikan masuk ke wilayah ancaman bangkrut (*financial distress*) ada sebanyak 2 perusahaan, yaitu: COWL dan BKDP. Perusahaan yang diklasifikasikan masuk ke daerah tidak bangkrut ada sebanyak 29 perusahaan, yaitu: LCGP, OMRE, RBMS, DUTI, LPCK, GPRA, FMII, RODA, LPKR, MTLA, BEST, BAPA, KIJA, NIRO, BSDE, SMDM, SCBL, SSIA, EMDE, PWON, PLIN, GMTD, JRPT, CTRA, SMRA, BKSL, TOTL, MDEN, dan ADHI. Selanjutnya perusahaan yang diklasifikasikan masuk ke wilayah bangkrut ada sebanyak 8 perusahaan, yaitu : DART, APLN, WIKA, BCIP, ASRI, DILD, BIPP, ELTY

Kata kunci: *Financial Distress*, Altman Z-Score, Properti, Real Estate

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
ABSTRAK	vi
DAFTAR ISI	vii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat penelitian.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka.....	11
2.1.1 Pengertian laporan keuangan.....	11
2.1.2 Pengertian Analisis Laporan Keuangan	12
2.1.3 Pentingnya Analisis Laporan Keuangan	13
2.1.4 Tujuan Analisis Laporan keuangan.....	13
2.1.5 Pengertian Kebangkrutan	15
2.1.6 Rasio Altman Modifikasi	17
2.1.7 Faktor-Faktor Kebangkrutan.....	25
2.1.8 Indikator kebangkrutan	26
2.1.9 Penelitian Terdahulu	28
2.2 Kerangka Pemikiran.....	30
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN	
3.1. Objek Penelitian	32
3.2. Metode Penelitian.....	32

3.2.1 Metode Yang Di Gunakan.....	32
3.2.2 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	33
3.2.3 Populasi dan Sampel	34
3.2.4 Sumber dan Cara Pengumpulan Data.....	38
3.2.5 Prosedur Pengumpulan Data	38
3.2.6 Metode Analisis Data	39

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan	42
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	46
4.2.1 <i>X1 (Working Capital to Total Assets)</i>	46
4.2.2 <i>X2 (Retained Earnings to Total Assets)</i>	49
4.2.3 <i>X3 (Earnings before Interest and Taxes to Total Assets)</i>	52
4.2.4 <i>X4 (Book Value of Equity to Book Value of Debt)</i>	54
4.2.5 Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score	58
4.2.6 Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai Z-Score	61
4.2.7 Rekapitulasi Hasil Analisis ZScore Semua Perusahaan.....	67
4.3. Pembahasan	69

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan	73
5.2. Saran.....	73

DAFTAR PUSTAKA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan perlu melakukan analisis pekerjaan, terutama analisis kebangkrutan. Hal tersebut dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor penyebab kebangkrutan lebih awal. Manfaat mengetahui faktor kebangkrutan bagi perusahaan adalah dapat meramalkan tujuan apa saja yang harus dihindari perusahaan dan meminimalisir risiko kebangkrutan tersebut.

Metode yang dapat digunakan untuk menentukan derajat kebangkrutan, dan tanda-tanda kebangkrutan perusahaan adalah metode Altman (*Z-Score*). Metode Altman (*Z-Score*) adalah metode prediksi kebangkrutan yang berkaitan dengan metrik keuangan perusahaan. Metode ini pertama kali diperkenalkan oleh Altman (1968) dengan membuat model yang dirancang untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang dikenal dengan *Altman Bankruptcy Prediction Model (Z-Score)* (Arifin, 2016:95).

Suatu perusahaan yang mengalami kepailitan dapat dilihat dari kondisi laporan keuangannya. Laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan adalah suatu sumber dalam mengetahui posisi keuangan pada perusahaan, perubahan posisi keuangan dan kinerja perusahaan sangat berguna untuk mendukung dalam mengambil keputusan yang tepat. Data keuangan pada laporan keuangan berguna untuk melihat kondisi kesehatan keuangan pada perusahaan. Salah satu analisis yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah analisis kebangkrutan dengan metode Altman z-score.

Prihadi (2011:332) kebangkrutan adalah suatu keadaan dimana perusahaan sudah tidak mampu lagi dalam melunasi hutangnya. Keadaan ini biasanya tidak hanya muncul didalam perusahaan. Ada tanda-tanda awal yang biasa dapat di kenali terlebih jika analisis laporan keuangan dianalisis dengan baik dan dengan cara tertentu.

Analisis Z-Score menurut Rudianto (2013:254) merupakan metode untuk memprediksi kelangsungan hidup suatu perusahaan dengan menggabungkan beberapa rasio keuangan yang umum dan memberikan bobot yang berbeda antara satu sama lain. Artinya dengan metode z-score probabilitas kebangkrutan perusahaan dapat diprediksi.

Kemudian Sartono (2010:374) Analisis kebangkrutan z-score merupakan media yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan didalam perusahaan dengan cara menghitung nilai beberapa rasio lalu memasukanya kedalam persamaan diskrimanan. Rasio ini adalah model rasio yang menggunakan multile disvriminate analisis. Berikut merupakan keempat dari rasio tersebut :

Net working Capital to Total asset. Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total aset perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset. Modal kerja negatif kemungkinan besar mengalami masalah dalam memenuhi kewajiban ini. Di sisi lain, perusahaan dengan nilai modal kerja positif jarang mengalami kesulitan dalam melunasi hutangnya.

Retained earnings to Total Assets. Rasio ini mengukur laba atau akumulasi laba terhadap umur perusahaan, yang menunjukkan kekuatan pendapatan. Rasio

ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan seberapa besar pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen

Berbagai penelitian telah dikembangkan untuk mengetahui bagaimana cara memprediksi kebangkrutan perusahaan. Penelitian terdahulu mengemukakan salah satu cara untuk memprediksi kebangkrutan adalah dengan memanfaatkan analisis rasio keuangan. Penelitian awal yang dilakukan Beaver (1966) dengan pendekatan pemodelan secara univariate menghasilkan 5 rasio khusus yang signifikan dari 30 initial financial ratio yang mampu membedakan perusahaan yang sehat dan gagal sebelum financial distress. Kelima rasio tersebut adalah cash flow/total debt, net income/total assets, total debt/total assets, working capital/total assets, dan current ratio. Namun terdapat kelemahan dimana penetapan satu variabel tidak menjamin akan menghasilkan hasil klasifikasi yang sama, apabila diterapkan atas variabel lainnya.

Memperhatikan kelemahan-kelemahan dalam model univariate Altman (1968) dalam studinya mengenalkan pendekatan analisis rasio tradisional untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan teknik analisis diskriminan berganda. Altman berhasil mengidentifikasi lima rasio yang merupakan prediktor terbaik kebangkrutan. Ohlson (1980) menggunakan sembilan financial ratios untuk memprediksi probabilitas kebangkrutan perusahaan, namun Ohlson menggunakan Logit Model dalam analisisnya. Zopounidis (1999), dalam studinya

menggunakan delapan financial ratios yang ditentukan berdasarkan ketersediaan data keuangan dan relevan untuk memprediksi financial distress.

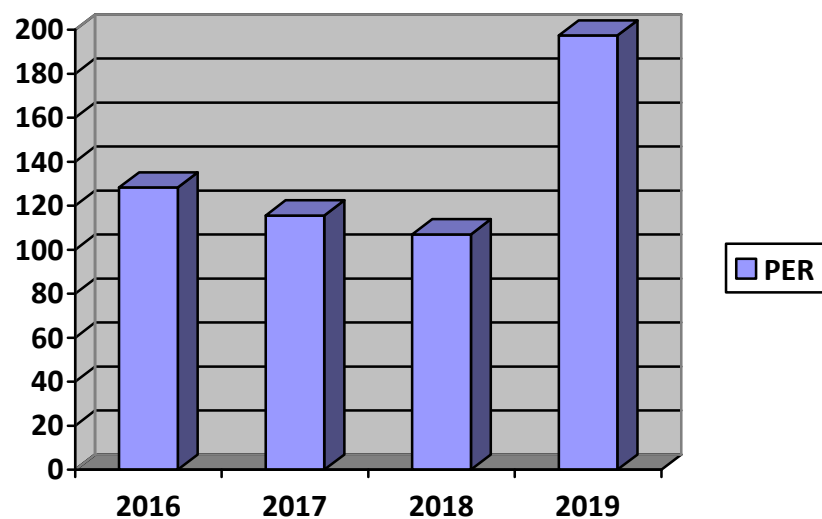
Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub-sektor properti dan real estate yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Salah satu sub sektor perseroan yang potensial dan menarik untuk menjadi perhatian yaitu sub sektor *property* dan *real estate* hal ini dikarenakan berinvestasi didalam sub sektor *property* dan *real estate* cukup menjanjikan di masa depan hal ini juga menjadi alasan penelitian ini. Akan tetapi industri *property* dan *real estate* memiliki karakteristik yang sulit untuk diprediksi dimana industri ini cukup dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. Menurut Kusumaningrum (2010) pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *property* dan *real estate* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*. Sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula.

Perkembangan sub-sektor properti dan real estate tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, supply tanah bersifat tetap karena semakin banyaknya investasi maka akan semakin sedikit lahan yang tersedia untuk di bangun lagi sedangkan demand akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain.

Sub sektor properti dan real estate memiliki keunggulan yang paling menarik dari pada sektor lainnya di bursa. Ciri utama dari sektor ini adalah

mereka memproduksi atau menyediakan kebutuhan primer bagi masyarakat. Menurut teori kebutuhan bahwa kebutuhan primer ini adalah kebutuhan utama yang harus dipenuhi oleh manusia. Jadi masyarakat sebagai konsumen pasti akan membeli produk yang dihasilkan oleh sektor ini dengan memperhatikan kepemilikan manajerial, keuntungan perusahaan dan laba dari operasi yang dijalankan oleh perusahaan setiap tahunnya. Sehingga kurangnya permintaan di pasar akan saham tersebut berakibat pada stagnannya harga saham. Hal tersebut terjadi karena beberapa alasan, di antaranya karena kurangnya permintaan akan saham tersebut dibandingkan dengan perusahaan pemuncak daftar harga saham dalam sub-sektor Properti dan Real Estate Bursa Efek Indonesia. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Diagram 1.1 Price Earning Ratio Perusahaan Sub-Sektor Properti dan Real Estate



Sumber: www.idx.co.id dan Data diolah

Berdasarkan grafik di atas, diperoleh informasi bahwa semakin tinggi nilai PER saham maka akan semakin mahal saham tersebut. Pada sisi manajemen

keuangan, kinerja perusahaan dapat tercermin dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Kinerja keuangan suatu perusahaan yang semakin baik, maka diharapkan harga saham meningkat, Indah Sulistyorini mengatakan karena adanya prediksi perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia dan penyelenggaraan pesta politik. Kendati demikian, faktor paling dominan adalah tingginya jumlah generasi milenial yang belum berminat memiliki properti. Padahal, mereka adalah target utama para pengembang atau developer (Kontan.co.id, 2018). Sehingga perusahaan perseroan yang bergerak di sub-sektor Property dan Real Estate tentunya perlu memperhatikan harga saham yang dapat menjadi sebab meningkatnya keputusan berinvestasi.

Perusahaan perlu melakukan analisis kinerja terutama analisis yang berhubungan dengan kebangkrutan untuk mendeteksi faktor-faktor kebangkrutan sejak awal. Keuntungan yang didapat perusahaan apabila mengetahui faktor-faktor kebangkrutan adalah dapat melakukan antisipasi yang bertujuan menghindari dan atau meminimalisir resiko kebangkrutan tersebut. Kebangkrutan tidak akan datang tiba-tiba melainkan melalui tanda-tandanya. Risiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan perusahaan, dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan merupakan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat.

Terjadinya likuidasi atau kebangkrutan pada sejumlah perusahaan tentu saja akan menimbulkan beberapa permasalahan yang berkaitan dengan pemilik maupun karyawan yang harus kehilangan pekerjaannya. Hal ini sebenarnya tidak akan menimbulkan masalah yang lebih besar kalau proses kebangkrutan pada sebuah perusahaan dapat diprediksi lebih dini. Adanya tindakan untuk memprediksi terjadi kebangkrutan tersebut, tentu saja akan dapat menghindari atau mengurangi risiko terjadi kebangkrutan tersebut. Metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi tingkat kebangkrutan dan tanda-tanda kebangkrutan suatu perusahaan adalah metode Altman (Z-score).

Metode Altman (Z-score) merupakan metode prediksi kebangkrutan yang mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan. Metode ini pertama diperkenalkan oleh Altman (1968) dengan menyusun suatu model yang bertujuan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dan dikenal dengan istilah Altman's Bankruptcy Prediction Model (Zscore). Dalam analisis tingkat kesehatan perusahaan untuk memprediksi potensi kebangkrutan dengan pendekatan Altman.

Dalam penelitian ini, peneliti akan memprediksi kebangkrutan perusahaan properti dan *real estate* dengan menggunakan model Altman Z-score. Alasan dalam pemilihan model Altman adalah model ini banyak digunakan karena relatif mudah dan memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi dalam melakukan prediksi kebangkrutan, serta model Altman ini dapat digunakan untuk seluruh perusahaan, baik perusahaan publik, pribadi, manufaktur maupun non manufaktur (Setiawati, 2017).

Alasan penulis memilih perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan ini memiliki prospek yang cerah di masa yang akan datang, dengan melihat potensi jumlah penduduk yang terus bertambah besar, maka kebutuhan akan properti juga semakin bertambah. Semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, gedung perkantoran dan rasio kepemilikan rumah yang cukup rendah sehingga banyak perusahaan yang mengalami kenaikan hutang sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha yang membutuhkan tambahan dana dari luar yaitu berupa hutang. Hal ini pula yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan properti dan *real estate* sebagai objek yang akan diteliti.

Oleh karena itu, pada penelitian ini penulis akan menggunakan metode Altman Z-score untuk mengetahui bagaimana kondisi perusahaan sub sektor Properti dan Real Estate, apakah perusahaan tersebut dalam keadaan sehat atau dalam keadaan tidak sehat dalam artian terancam bangkrut. Maka dari itu penulis mengambil judul **“Analisis Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada sub sektor properti dan real estate Yang *Go Publik* Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Bagaimana Kinerja Keuangan sub sektor properti dan real estate Yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Menggunakan Pendekatan Altman Z Score.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah analisis tentang Kinerja Keuangan Sub sektor properti dan real estate *yang Go Publik* Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Menggunakan Pendekatan Altman Z Score.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

Untuk mengetahui dan menganalisis Kinerja Keuangan Sub sektor properti dan real estate Yang *Go Publik* Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Menggunakan Pendekatan Altman Z Score.

1.4 Manfaat penelitian

1.4.1 Manfaat Praktisi

- a. Memberi informasi kepada pihak manajemen pada Sub sektor properti dan real estate agar melakukan perbaikan kinerja keuangan sebagaimana hasil penelitian.
- b. Menambah wawasan bagi para praktisi, bahwa kegiatan atau aktivitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh Kebijakan manajemen dalam bidang keuangan.

1.4.2 Manfaat teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi pengembangan ilmu dan pengetahuan terutama yang berhubungan dengan kinerja perusahaan tentang Kebijakan dibidang keuangan.

- b. Penelitian ini merupakan pembelajaran dalam menerapkan teori yang diperoleh untuk menambah pengetahuan.

BAB 11

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pengertian laporan keuangan

Menurut PSAK 01, pelaporan keuangan adalah salah satu proses akuntansi. Laporan keuangan lengkap biasanya mencakup laporan laba rugi, neraca, perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara, seperti laporan arus dan atau laporan arus kas), catatan, dan laporan keuangan lainnya. Serta bahan penjelasan yang merupakan bagian dari laporan keuangan.

Pengertian laporan keuangan menurut Sopyan (2015: 117) adalah alat yang digunakan untuk mengumpulkan dan mengolah informasi dalam akuntansi keuangan, yang pada akhirnya dimasukkan kedalam laporan keuangan yang secara teratur dikomunikasikan kepada para pengguna laporan keuangan.

Menurut Munawir (2010:31), laporan keuangan adalah suatu alat yang sangat penting dalam memperoleh informasi mengenai posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan.

Laporan keuangan menurut Kasmir (2015:7), adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Selanjutnya Darsono (2004:04), Laporan keuangan dihasilkan dari proses penagihan yang disebut siklus akuntansi. Laporan keuangan dilaporkan oleh sumber daya perusahaan selama periode waktu tertentu. Selain itu, laporan keuangan juga menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan dari

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari sumber daya perusahaan.

Kemudian Menurut Aliminsyah dan Padji (2006:412), laporan keuangan adalah laporan yang dirancang untuk para pembuat keputusan, baik didalam maupun diluar perusahaan mengenai posisi keuangan dan hasil usaha perusahaan.

Latar belakang penyusunan dan penyajian laporan keuangan merupakan langkah yang sangat penting sebelum menganalisis laporan keuangan itu sendiri. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. (2006:412)

2.1.2 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Jumingan (2008:42), analisis laporan keuangan adalah studi tentang hubungan dan tren atau kecenderungan dalam menentukan apakah kondisi keuangan, hasil operasi dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan. Analisis laporan keuangan menurut Kasmir (2015: 66) merupakan cara untuk menentukan kinerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Sebelum kita menganalisis laporan keuangan, terlebih dahulu kita harus memahami aspek apa saja yang berkaitan dengan laporan keuangan. Analisis laporan keuangan menurut Prastowo (2005: 27) merupakan suatu proses analisis laporan keuangan yang bertujuan untuk memberikan informasi tambahan kepada pengguna laporan keuangan agar dapat mengambil keputusan ekonomi sehingga kualitas keputusan yang diambil lebih baik.

Dari uraian pendapat diatas, maka analisis laporan keuangan dapat diartikan sebagai suatu proses analisis terhadap laporan keuangan agar dapat memberikan tambahan informasi kepada para pemakai laporan keuangan yang bertujuan untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha dan kemajuan keuangan perusahaan memuaskan atau tidak memuaskan.

2.1.3 Pentingnya Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sumber informasi penting bagi pengguna keuangan dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan lebih berguna dalam pengambilan keputusan ketika informasi laporan keuangan dapat memprediksi apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. (Kasmir. 2015:48)

Tujuan utama dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengetahui posisi keuangan setelah menganalisis laporan keuangan secara keseluruhan. Akan diketahui apakah perusahaan akan mencapai tujuan yang direncanakan atau tidak. (Kasmir. 2015:48)

Hasil analisis akhir memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan perusahaan maka manajemen dapat menutupi dan memperbaiki semua kelemahan perusahaan. Sementara itu, kekuatan perusahaan harus dijaga bahkan ditingkatkan. Karena dengan kekuatan ini bisa dijadikan modal lanjutan di masa depan. Disinilah arti pentingnya suatu analisis terhadap laporan keuangan. (Kasmir. 2015:48)

2.1.4 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan dan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia (2007), tujuan laporan keuangan tahunan adalah untuk memberikan semua

informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, kinerja dan perubahan kondisi keuangan yang berguna bagi banyak pengguna dalam pengambilan keputusan.

Tujuan analisis laporan keuangan menurut Bernstein dalam Sofyan (2008: 18), adalah sebagai berikut:

1. *Screening*, untuk menentukan keadaan dan situasi perusahaan dari laporan keuangan tahunan tanpa turun dilapangan.
2. *Understanding*, memahami perusahaan, situasi keuangannya dan hasil operasi bisnisnya.
3. *Forecasting*, untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan di masa depan.
4. *Diagnosis*, untuk mengidentifikasi masalah baik dalam manajemen, operasional keuangan, atau masalah lain dalam perusahaan
5. *Evaluation*, untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan..

Sedangkan menurut Jumingan (2008), tujuan analisis laporan keuangan yaitu untuk untuk mengetahui kinerja dan hasil keuangan perusahaan yang telah dicapai baik dulu maupun sekarang.

Terdapat beberapa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan bagi berbagai pihak menurut Kasmir (2015:68), yaitu :

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu, baik aset, kewajiban, modal dan hasil bisnis yang dicapai selama beberapa periode
2. Untuk mengetahui apa saja yang menjadi kelemahan atau kekurangan perusahaan
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.

4. Untuk mengetahui perbaikan atau langkah ke depan apa saja yang terkait dengan kondisi keuangan saat ini.
5. Untuk melakukan penelitian kinerja keuangan masa depan apakah penyegaran diperlukan atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis atas hasil yang dicapai.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan dari analisis laporan keuangan adalah untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan serta untuk memprediksi keadaan keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.5 Pengertian Kebangkrutan

Kegagalan menyelesaikan kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan dengan cepat dapat menyebabkan kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). Kesulitan keuangan adalah tanda pertama bahwa sebuah perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang berujung pada pailitnya perusahaan (Darsono dan Ashari, 2005:101). *Financial distress* timbul dari ketidakmampuan untuk memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek, termasuk kewajiban likuiditas, serta kewajiban dalam kategori solvabilitas. Selain itu, Endri (2009: 38) menyimpulkan dalam studinya bahwa kebangkrutan adalah suatu situasi atau keadaan dimana suatu perusahaan gagal atau tidak dapat lagi memenuhi kewajibannya kepada debitur karena perusahaan tidak memiliki dana yang cukup dan tidak mencukupi untuk beroperasi

atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan yaitu keuntungan tidak dapat tercapai.

Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. (Toto, 2011:332). Kebangkrutan dapat dihindari apabila perusahaan lebih cermat dalam mengelola laporan atau menganalisis laporan keuangan. Kebangkrutan terjadi setelah perusahaan mengalami masalah keuangan atau financial distress.

Menurut Darsono dan Ashari (2005:101) kesulitan keuangan muncul karena perusahaan tidak mampu melunasi seluruh hutang perusahaan pada saat jatuh tempo sehingga mengakibatkan perusahaan tersebut bangkrut. Menurut Lesmana dan Surjanto (2004:183- 184), perusahaan yang mengalami kebangkrutan atau kesulitan keuangan memiliki tanda-tanda sebagai berikut.:

1. Adanya penurunan yang signifikan pada penjualan dan pendapatan
2. Adanya penurunan keuntungan atau arus kas
3. Adanya penurunan total aktiva.
4. *Close Price* mengalami penurunan harga yang signifikan
5. Terjadi kegagalan dengan probabilitas yang tinggi atau industri beresiko tinggi.
6. Besarnya pemotongan dividen
7. Perusahaan yang masih muda

Seringkali kondisi financial distress disamakan dengan kebangkrutan, padahal financial distress dan kebangkrutan adalah dua hal yang berbeda. Kesulitan keuangan (financial distress) merupakan indikasi awal sebelum terjadinya kebangkrutan perusahaan. Menurut Platt dan Platt (2002) financial distress merupakan tahapan

penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum likuidasi ataupun kebangkrutan terjadi. Indikasi terjadinya financial distress dapat diketahui dari kinerja keuangan yang tercermin dari laporan keuangan suatu perusahaan. Financial distress dimulai dengan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek seperti kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Kebangkrutan merupakan kegagalan perusahaan dalam menghasilkan laba, umumnya terjadi karena kurangnya modal karena tidak memanfaatkan sumber daya modal dengan baik, tidak memelihara uang yang cukup, manajemen yang tidak efisien dalam menjalankan semua aktivitas. Terdapat tiga elemen yang menentukan probabilitas kegagalan pada perusahaan, yaitu: nilai aset, nilai aset dari ketidakpastian risiko dan leverage (Pribadi & Susanto, 2019). Pengertian kebangkrutan menurut Undang-Undang Kepailitan No. 4 Tahun 1998 adalah debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang jatuh tempo dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan Putusan Pengadilan yang berwenang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 2 baik atas permohonannya sendiri maupun atas permintaan seseorang atau lebih krediturnya.

2.1.6 Rasio Altman Modifikasi

Pada tahun 1968, Edward I. Altman (Asisten Profesor Keuangan di Universitas New York) menemukan rumus yang digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Altman mengambil angka-angka dalam laporan keuangan dan menyajikannya dalam satu angka yang disebut Z-Score, yang digunakan sebagai acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi bangkrut atau tidak. (Parahita, 2012).

Z-score merupakan persamaan multi variabel yang digunakan Altman untuk memprediksi tingkat kebangkrutan (Prihadi, 2009: 81). Altman (1968) meramalkan kebangkrutan dengan menggunakan sampel 66 perusahaan, yang kemudian memecah sampel menjadi dua bagian, 33 bangkrut dan 33 tidak bangkrut. Altman Z-Score menggunakan beberapa rasio untuk membuat alat prediksi kesulitan. Altman Z-Score menggunakan teknik statistik (*Multiple Discriminant Analysis - Multiple Discriminant Analysis*) untuk membuat alat prediksi yang merupakan fungsi linier dari beberapa variabel penjelas (Subramanyam dan Wild, 2010: 288). Secara matematis persamaan Altman Z-Score dapat dirumuskan sebagai berikut (Prihadi, 2009: 82):

$$\textbf{Z-Score} = 1.2\textbf{X}_1 + 1.4\textbf{X}_2 + 3.3\textbf{X}_3 + 0.6\textbf{X}_4 + 1.0\textbf{X}_5$$

Namun persamaan Z-Score di atas hanya digunakan untuk perusahaan yang sudah *go publik* atau memiliki nilai pasar, dan perusahaan non manufaktur tidak dapat diprediksi menggunakan rumus ini. Model yang dikembangkan oleh Altman telah direvisi. Menurut Subramanyam dan Wild (2010: 288), model ini (*Altman Revised*) lebih umum daripada model awal tahun 1968, yang hanya dapat diterapkan pada perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di bursa. Model asli bisa digunakan jika hanya diterapkan ke emiten namun model baru ini dapat diterapkan pada perusahaan yang terdaftar dan tidak terdaftar di bursa efek. Pada model *Altman Revised*, nilai \textbf{X}_4 sedikit berubah, dimana \textbf{X}_4 = nilai buku ekuitas / nilai buku hutang. Model Altman yang direvisi adalah sebagai berikut:

$$Z'-Score = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.42X_4 + 0.998X_5$$

Altman kemudian mengembangkan formula model yang lebih fleksibel yang dapat digunakan untuk perusahaan non-manufaktur dengan menghilangkan rasio kelima (X_5), yaitu rasio penjualan terhadap total aset. Z'' -Score merupakan formula yang paling fleksibel karena dapat digunakan untuk perusahaan publik maupun swasta (Prihadi, 2009: 84). Sehingga model Altman terbagi menjadi tiga kategori dalam perkembangannya tergantung dari jenis perusahaannya (Gamayuni, 2011) yaitu: (1) *Original Z-Score*, analisis Z-Score untuk perusahaan manufaktur publik (Altman 1968), (2) *Model A Z-Score*, analisis Z-Score untuk perusahaan swasta (Altman Revisi), dan (3) *Model B Z-Score*, analisis Z-Score untuk perusahaan swasta umum (Altman Modification). Rumus untuk model Altman yang dimodifikasi adalah sebagai berikut:

$$Z''-Score = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Keterangan:

X_1 = modal kerja / total aset

X_2 = laba ditahan / total aset

X_3 = penghasilan sebelum bunga dan pajak / total aset

X_4 = nilai pasar ekuitas / nilai buku hutang

Dari hasil perhitungan dengan model diskriminan model Altman yang dimodifikasi maka dapat dihitung dengan *cutoff* untuk mengetahui keadaan pailit suatu perusahaan yaitu:

1. Jika $Z\text{-Score} \leq 1,1$ dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang cukup besar dan memiliki resiko yang cukup besar sehingga diprediksi mengalami kondisi *financial distress*.
2. $Z\text{-Score } 1,1 < Z \leq 2,6$ dikategorikan sebagai perusahaan yang berada di *grey area* dengan tingkat kesulitan keuangan tidak begitu besar dan peluang terselamatkan masih ada.
3. $Z\text{-Score} \geq 2,6$ dikategorikan sebagai perusahaan yang berada pada kondisi tidak mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Rasio Altman yang dimodifikasi ini digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Uraian tentang setiap rasio yang digunakan adalah:

(1) Working Capital/Total Asset,

Subramanyam dan Wild (2010: 241) menyatakan bahwa modal kerja adalah selisih aktiva lancar setelah dikurangi kewajiban jangka pendek. Modal kerja penting untuk mengukur cadangan likuiditas. Oleh karena itu, rasio ini merupakan salah satu rasio likuiditas. Fahmi (2013: 116) menjelaskan bahwa rasio likuiditas ini penting karena kegagalan membayar kewajiban dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja turun lebih cepat dari total aset, yang mengurangi rasio tersebut. Modal kerja bersih negatif, artinya ketika nilai hutang saat ini lebih besar dari aset lancar, kemungkinan besar perusahaan akan mengalami masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena aset jangka pendek tidak mencukupi

untuk menutupi kewajiban tersebut. Perusahaan dengan modal kerja bersih positif, yaitu ketika nilai modal kerja lebih besar dari nilai hutang jangka pendek, jarang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya (Endri, 2009).

Berdasarkan penjelasan di atas maka rasio modal kerja terhadap total aset merupakan rasio yang dapat menggambarkan likuiditas perusahaan. Nilai modal kerja yang semakin menurun dibandingkan dengan total asetnya, menimbulkan kesulitan bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin kecil nilai rasio ini, semakin menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan yang berujung pada kebangkrutan perusahaan.

(2) Retained Earning/ Total Asset

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Laba ditahan merupakan modal dari operasi bisnis perusahaan yang ditahan dalam bentuk dividen sebelum dibagikan (Sunyoto, 2013: 33). Laba ditahan dengan demikian menunjukkan seberapa besar pendapatan perusahaan yang tidak akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Rasio ini juga mencerminkan usia perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimiliki untuk membangun akumulasi keuntungannya. Ketika perusahaan mulai merugi, nilai total laba ditahan juga menurun (Sinarwati, 2012).

Berdasarkan penjelasan di atas, laba ditahan / total aset merupakan perbandingan antara laba ditahan dengan total aset. Nilai laba ditahan akan

menurun jika perusahaan mengalami kerugian. Semakin kecil peran laba ditahan dalam total aset, semakin besar kesulitan keuangan perusahaan.

(3) Earning Before Interest And Taxes/ Total Asset

EBIT adalah laba yang dihasilkan perusahaan sebelum dipotong pajak dan bunga. Rasio ini merupakan ukuran produktivitas aset riil perusahaan, tidak termasuk pajak. Kebangkrutan terjadi ketika total kewajiban perusahaan melebihi estimasi wajar atas aset perusahaan, yang nilainya ditentukan oleh kemampuan aset tersebut untuk menghasilkan laba (Gamayuni, 2011). Semakin rendah rasio EBIT terhadap total aset maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aset yang digunakan, sehingga kemungkinan terjadinya financial distress bagi perusahaan semakin tinggi (Maulana, 2010).

Rasio laba sebelum bunga dan pajak / total aset merupakan rasio profitabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin kecil nilai rasio ini maka semakin tinggi pula peluang terjadinya kebangkrutan.

(4) Market Value Of Equity/ Book Value of Debt

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya keluar dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas dihasilkan dari jumlah saham yang beredar dikalikan dengan harga saham (Sartono, 2010: 103). Sedangkan nilai buku utang ditentukan dengan menambahkan utang jangka panjang ke utang jangka pendek.

Maulana (2010) menjelaskan bahwa hubungan antara nilai buku modal dengan nilai buku hutang dan kesulitan keuangan adalah negatif. Semakin rendah rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dari modal sendiri, membuat perusahaan lebih cenderung menghadapi financial distress.

Kemudian Sartono (2010:374) Analisis z-core merupakan alat dalam memprediksi kebangkrutan dengan cara memperhitungkan dan menggabungkan beberapa rasio-rasio keuangan tertentu disuatu perusahaan dalam suatu persamaan diskriminan yang akan menghasilkan skor tertentu yang akan menunjukan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Rumus ini adalah model rasio yang menggunakan multiple discriminate analysis (MDA). Adapun keempat rasio yang dimaksud adalah :

Net Working Capital to Total Asset. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total asetnya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset. Aktiva lancar bersih dihasilkan dari pengurangan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih negatif cenderung bermasalah untuk menutupi kewajiban jangka pendek karena aset jangka pendek tidak cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Di sisi lain, perusahaan dengan modal kerja positif jarang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Adapun rumus *Net Working Capital to Total Asset* sebagai berikut:

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

RetainedEarningstoTotalAssets. Rasio ini mengukur keuntungan kumulatif terhadap umur perusahaan, yang menunjukkan kekuatan pendapatan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan seberapa besar pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Adapun rumus *RetainedEarningstoTotalAssets* adalah :

$$\text{RETA} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

EarningBeforeInterestandTaxtoTotalAsset. rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset perusahaan sebelum membayar bunga dan pajak. Adapun rumus *EarningBeforeInterestandTaxtoTotalAsset* adalah :

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Market Value of Equity to Book Value of Debt. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya keluar dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas itu sendiri merupakan hasil perkalian antara jumlah saham biasa yang diterbitkan dengan harga pasar

untuk setiap saham biasa. Nilai buku hutang dihasilkan dari penambahan kewajiban jangka pendek menjadi kewajiban jangka panjang. Sedangkan rumus yang digunakan untuk menghitung *Market Value of Equity to Book Value of Debt* adalah :

$$\text{MVEBVD} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}} \times 100\%$$

Berdasarkan penjelasan di atas, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin kecil nilai kuota ini maka semakin tinggi pula risiko kebangkrutan bagi perusahaan.

2.1.7 Faktor-Faktor Kebangkrutan

Menurut Munawir (2010:289), Faktor-faktor kebangkrutan antara lain sebagai berikut :

1. Kondisi luar yang bersifat umum. Faktor politik, ekonomi, sosial budaya, dan luasnya intervensi pemerintah yang membuat perusahaan berbeda. Selain itu, penggunaan teknologi yang salah menyebabkan kerugian dan akhirnya kebangkrutan perusahaan. Faktor eksternal yang bersifat khusus adalah faktor eksternal yang berhubungan langsung dengan perusahaan, antara lain faktor pelanggan (perubahan selera atau kejenuhan konsumen) yang tidak disadari oleh perusahaan, yang menyebabkan berkurangnya penjualan dan pada akhirnya mempengaruhi perusahaan, pemasok dan faktor pesaing.

2. Kondisi internal perusahaan yakni terlalu banyak kredit untuk debitur / pelanggan, manajemen yang tidak efisien meliputi hasil penjualan yang kurang memadai, kesalahan dalam menetapkan harga jual, manajemen hutang yang kurang memadai, struktur biaya (produksi, administrasi, pemasaran dan keuangan). Investasi tinggi pada properti, pabrik dan peralatan dan persediaan yang melebihi batas (overinvestment), kurangnya modal kerja, ketidakseimbangan dalam struktur modal, aset yang tidak disub sektor property dan real estatekan atau sub sektor property dan real estate dengan kewajiban yang tidak memadai untuk menutupi kemungkinan kerugian, sistem dan prosedur akuntansi yang tidak memadai.

2.1.8 Indikator kebangkrutan

Ada beberapa alasan yang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan menurut Syafrida Hani (2015;141) antara lain adalah :

1. Penurunan penjualan, Penurunan penjualan menunjukkan bahwa tidak ada pertumbuhan bisnis, produktivitas yang lebih rendah, dan masalah besar dalam menentukan strategi penjualan. Ini mengacu pada penurunan volume dan harga penjualan, daya jual, produk yang kurang diinginkan dan lain-lain
2. Tingkat hutang yang semakin tinggi, Tingkat hutang sebenarnya mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan dana dari kreditor. Namun tingkat hutang yang lebih tinggi juga dapat menunjukkan bahwa beban perusahaan semakin tinggi. Rasio hutang yang lebih tinggi

diikuti dengan suku bunga yang lebih tinggi, sehingga hal ini diterjemahkan menjadi biaya tinggi yang dikhawatirkan akan menurunkan profitabilitas. Analisis akan melihat bagaimana perusahaan dapat memenuhi kewajibannya secara tepat waktu dan membayar bunga.

3. Profitabilitas dan Perolehan laba yang semakin rendah, Ada dua hal penting yang dapat menyebabkan penurunan laba yaitu pendapatan dan pengeluaran, biasanya karena biaya bertambah sedangkan pendapatan bertambah. Namun, jika biayanya tinggi, tidak akan ada peningkatan laba. Hal ini ditunjukkan pada tingkat pengembalian sebagai ukuran kemampuan menghasilkan keuntungan. Ketika keuntungan turun, tingkat pengembalian biasanya juga turun.
4. Terjadinya penurunan aset, Hal ini ditunjukkan dengan semakin rendahnya nilai total aset di neraca yang diukur dengan pengukuran tingkat aktivitas, semakin rendah nilai perputaran aset (TATO) serta semakin rendah pula piutang dan perputaran persediaan.
5. Berkurangnya modal kerja, Modal kerja merupakan bagian penting dari kegiatan operasional perusahaan. Modal kerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan. Dengan adanya pendanaan tersebut diharapkan produktivitas perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Semakin tinggi modal kerja maka produktivitas semakin tinggi, sehingga profitabilitas juga meningkat.

2.1.9 Penelitian Terdahulu

1. Komala, Ade Ratna. 2015. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Fenomena yang terjadi yaitu pada beberapa perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang mengalami kesulitan keuangan ketika perusahaan memiliki arus kas dan likuiditas yang sehat. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui apakah arus kas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif.. Unit analisis dalam penelitian ini adalah 105 laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil pada tahun 2011-2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*, demikian juga dengan likuiditas yang berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Gilrita Moch, 2015, Jurnal. Analisis Altman (Z-Score) sebagai cara mengukur potensi kebangkrutan perusahaan (studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan perusahaan manufaktur yang *delisting* dari BEI 2012-2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama 3 tahun, dari 20 emiten yang dijadikan sampel, 3 perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan sehat, 1 perusahaan dalam kategori perusahaan rentan, dan 5 perusahaan dalam kategori berpotensi bangkrut.
3. Hikmah, 2018. Jurnal. Implementasi Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur DiBatam. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Citra Tubindo memiliki Z-Score pada

tahun 2019 dan 2016 yang kemungkinan bangkrut. Artinya sulit untuk memutuskan apakah perusahaan akan bangkrut atau sehat. Oleh karena itu, pengawasan insentif diperlukan. Ada potensi kebangkrutan pada 2015 dan 2017. Oleh karena itu, perbaikan rasio keuangan perlu dilakukan dengan meningkatkan likuiditas, profitabilitas dan aktivitas.

4. AnastasyaClaudioInri Kakauhe, 2017. Jurnal.Altman Model Analyst (Z-Score) dalam mengukur kinerja keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2019. Hasil ini menunjukkan bahwa model altman Z-Score dapat diimplementasikan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan dapat dikelompokkan dalam tiga kategori: perusahaan yang diindikasikan berada dalam kategori sehat, perusahaan diindikasikan pada kategori grey area atau potensi kebangkrutan dan perusahaan yang ditunjukkan dalam kategori bangkrut. Saran untuk perusahaan, seperti yang ditunjukkan dalam kategori area bangkrut dan abu-abu atau potensi kebangkrutan, ada baiknya melakukan perbaikan pada penjualan dan kinerja perusahaan untuk mengurangi penurunan penjualan dan penurunan aset yang akan mengakibatkan kerugian. Sementara itu, perusahaan yang ditunjukkan dalam kategori sehat, harus terus mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan agar terhindar dari kerugian.
5. RimaPutri Novitasari 2016. Jurnal.Penerapan model Altman (Z "-core) pada analisis multidiskriminan untuk memprediksi keadaan *financial distress*

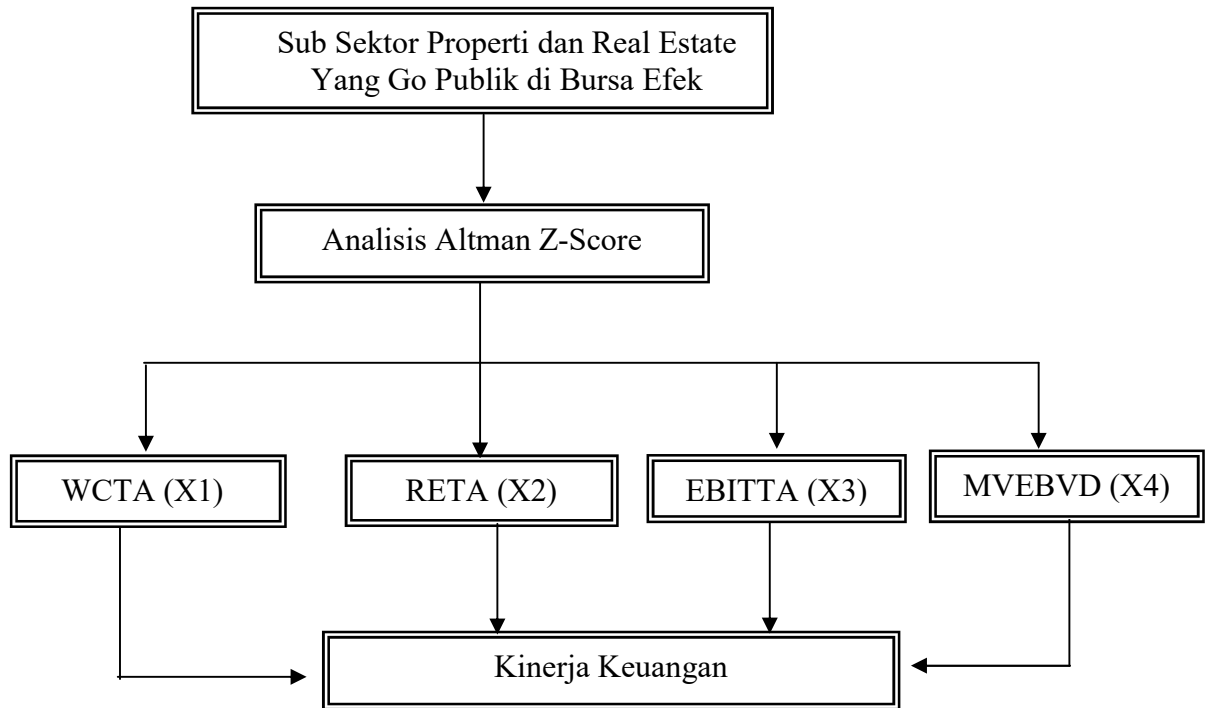
(studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2019). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari Penerapan Model *The Multiple Discriminant Altman (Z "Score)* Terdapat 13 perusahaan yang mengalami *financial distress* atau dalam situasi darurat yang berpotensi bangkrut, 4 perusahaan yang tergolong dalam kondisi rentan atau dalam posisi *grey area*, dan hanya 2 perusahaan mengalami tekanan non-finansial atau zona aman dan dianggap sehat.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kesulitan keuangan (kebangkrutan) menunjukkan bahwa keadaan keuangan yang sehat merupakan penyebab utama suatu perusahaan mengalami kebangkrutan. Kesehatan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnis, distribusi aset, koefisien pengguna aset, hasil operasi atau pendapatan yang dihasilkan, dan potensi kebangkrutan untuk dibiayai. Risiko kebangkrutan suatu perusahaan sebenarnya dapat diidentifikasi dan diukur melalui laporan keuangan dengan menganalisis laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Model Altman Z-Score merupakan salah satu model analisis laporan keuangan multivariat yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat akurasi dan akurasi yang dapat diandalkan.

Dari latar belakang masalah dan tinjauan pustaka yang dikemukakan pada bab sebelumnya, maka penulis dapat menggambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek penelitian

Berdasarkan penjelasan bab sebelumnya maka yang menjadi objek penelitian ini adalah Analisis Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 hingga periode 2019.

3.2 Metode penelitian

3.2.1 Metode Penelitian Yang Digunakan

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan metode kuantitatif merupakan karakteristik suatu variabel yang nilainya dinyatakan dalam bilangan (Sugiyono, 2012:13). Adapun Pendekatan yang digunakan adalah deskriptif. Deskriptif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengkaji keadaan, kondisi atau hal lain yang telah disebutkan dan hasilnya disajikan dalam bentuk laporan penelitian (Sugiyono, 2012:11). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan analisis deskriptif yang akan menggambarkan bagaimana *working capital/total asset*, *retained earning/total asset*, *earning before interest and taxes/total asset* dan *market value of equity/book value of debt* pada sub sektor Properti dan Real Estate yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia.

Deskriptif adalah untuk memberikan gambaran sistematis, faktual dan akurat serta objektif tentang hubungan antara variabel dan mengenai fakta-fakta

dan sifat populasi kemudian dengan cara menggambarkan dan menganalisa bukti fakta /data-data yang ada untuk kemudian diinterpretasikan selanjutnya diperoleh konklusif yang kuat.

3.2.2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Untuk mengetahui data yang diperlukan dalam penelitian ini, variabel harus dioperasionalkan terlebih dahulu yang diinventarisasi dari latar belakang penelitian dan kerangka berpikir yang bermaksud untuk menentukan indikator variabel yang relevan. Adapun indicator-indicator adalah :

1. *Working Capital to Total Asset*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total asetnya.
2. *Retained Earnings to Total Assets*. Rasio ini mengukur laba kumulatif terhadap umur perusahaan yang menunjukkan kekuatan pendapatan.
3. *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset perusahaan sebelum membayar bunga dan pajak.
4. *Market Value Of Equity To Book Value Of Debt*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Variabel	Deskriptor	Skala
<i>Financial Distress</i>	WCTA (X1)	<i>Working Capital To Total Asset</i>	Rasio
	RETA (X2)	<i>Retained Earnings To Total Asset</i>	Rasio
	EBITTA (X3)	<i>Earning Before Interest And Tax To Total Asset</i>	Rasio
	MVEBVD (X4)	<i>Market Value Of Equity To Book Value Of Debt</i>	Rasio

Sartono (2010:374)

3.2.3 Populasi dan Sampel

1.2.3.1 Populasi

Populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari: objek / subjek dengan sifat dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2012:72). Jadi populasinya tidak hanya terdiri dari manusia, tetapi juga objek dan objek alam lainnya. Populasi juga bukan hanya angka yang ada pada objek/subjek yang akan diperiksa, tetapi mencakup semua karakteristik/sifat yang dimiliki subjek dan objek tersebut. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Sub Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia berjumlah 54 perusahaan.

Tabel 3.2Jumlah Populasi
seluruh Sub Sektor Properti dan Real Estate

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	11/11/2010
2	ARMY	Armidian Karyatama Tbk	21/06/2017
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	18/12/2007
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	14/01/2008
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	11/12/2009
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	10/04/2012
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	14/07/2015
8	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	23/10/1995
9	BKSL	Sentul City Tbk	28/07/1997
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	06/06/2008
11	CITY	Natura City Developments Tbk	28/09/2018
12	COWL	Cowell Development Tbk	19/12/2007
13	CTRA	Ciputra Development Tbk	28/03/1994
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk	08/05/1990
15	DILD	Intiland Development Tbk	04/09/1991
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	29/05/2015
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	02/11/1994
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk	30/10/1995
19	EMDE	Megapolitan Developments Tbk	12/01/2011
20	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	30/06/2000
21	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk	28/04/2017
22	GAMA	Gading Development Tbk	11/07/2012
23	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	11/12/2000
24	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk	10/10/2007
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	23/12/2011
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk	29/06/1994
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	10/01/1995
28	LAND	Trimitra Propertindo Tbk	23/08/2018
29	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk	13/07/2007
30	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	24/07/1997
31	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	28/06/1996
32	MDLN	Modernland Realty Tbk	18/01/1993
33	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	10/07/2009
34	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	12/06/2015
35	MPRO	Propertindo Mulia Investama Tbk	09/10/2018
36	MTLA	Metropolitan Land Tbk	20/06/2011
37	MTSM	Metro Realty Tbk	08/01/1992

38	NIRO	City Retail Developments Tbk	13/09/2012
39	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	22/08/1994
40	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	15/06/1992
41	POLI	Pollux Investasi Internasional Tbk	10/01/2019
42	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk	11/07/2018
43	PPRO	PP Properti Tbk	19/05/2015
44	PWON	Pakuwon Jati Tbk	09/10/1989
45	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	19/12/1997
46	RDTX	Roda Vivatex Tbk	14/05/1990
47	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	09/07/2018
48	RODA	Pikko Land Development Tbk	22/10/2001
49	SATU	Kota Satu Properti Tbk	05/11/2018
50	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	31/12/2099
51	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	12/10/1995
52	SMRA	Summarecon Agung Tbk	07/05/1990
53	TARA	Sitara Propertindo Tbk	11/07/2019
54	URBN	Urban Jakarta Propertindo Tbk	10/12/2018

Sumber : Bursa Efek Indonesia, idx.co.id

3.2.3.2 Sampel

Sugiyono (2012:118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Untuk itu kriteria penarikan sampel dalam penelitian ini diambil dari Perusahaan sub sektor Properti dan Real Estate di BEI yang lengkap laporan keuangannya pada periode 2015-2019. Dari seluruh populasi yang ada sejumlah 54 perusahaan diperoleh sampel yang memenuhi syarat sebanyak 39 perusahaan seperti pada tabel berikut:

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2.	APLN	Agung Podomoro Tbk.
3.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
4.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
5.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
6.	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate Tbk.
7.	BIPP	Bhuawantala Indah Permai Tbk.
8.	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.
9.	BKSL	Sentul City Tbk.
10.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
11.	COWL	Cowell Development Tbk.
12.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
13.	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
14.	DILD	Intiland Development Tbk.
15.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
16.	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
17.	EMDE	Megapolitan Development Tbk.
18.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
19.	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk.
20.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk.
21.	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
22.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
23.	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
24.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
25.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
26.	MDLN	Moderland Realty Tbk.
27.	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
28.	NIRO	Nirvana Development Tbk.
29.	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.
30.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
31.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
32.	RBSM	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk.
33.	RODA	Pikko Land Development Tbk.
34.	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk.
35.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
36.	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
37.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
38.	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.
39.	WIKA	Wijaya Karya Persero Tbk.

3.2.4 Sumber dan Cara Pengumpulan Data

Dalam penelitian terdapat dua jenis data yang digunakan yaitu data primer dan data sekunder, namun pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan data sekunder. Data sekunder berupa data dan informasi penunjang penelitian, didapat dan diolah dari sumber intern yakni sub sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maupun dari sumber ekstern lain yang relevan dan diperoleh melalui literatur, jurnal, serta publikasi hasil-hasil penelitian yang berkaitan dengan topik bahasan penelitian. Untuk memperoleh data tersebut yang diperlukan dalam penelitian ini akan dilakukan dengan cara :

3.2.4.1 Penelitian Lapangan

Untuk memperoleh data sekunder yang merupakan data yang langsung diperoleh dari Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, digunakan metode penelitian lapangan (Field Research) dengan teknik pengumpulan data, berupa laporan keuangan Sub Sektor Properti dan Real Estate melalui Webside Publik di Bursa Efek Indonesia (idx.co.id).

3.2.4.2 Penelitian Kepustakaan

Penelitian Kepustakaan diperlukan untuk mendapatkan data skunder diperoleh dari literatur, jurnal dan buku.

3.2.5 Prosedur Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu metode yang dilakukan dengan mengklarifikasi dan mengkategorikan materi tertulis yang berkaitan dengan masalah penelitian, meneliti dokumen atau data yang

diperlukan, dilanjutkan dengan pencatatan dan penghitungan. Data dokumentasi tersebut berupa laporan keuangan dari 15 (sepuluh) Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri atas laporan neraca, laporan rugi laba perusahaan.

3.2.6 Metode Analisis Data

Untuk memecahkan masalah dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode analisis :

1. Deskriptif, yaitu untuk memberikan gambaran tentang kinerja keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kuantitatif, yaitu pengolahan data dalam bentuk angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan.

Metode analisis dengan melakukan perhitungan Altman Z'' -Score persamaan metode Z-Score :

$$Z\text{-Score} = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4 +$$

Keterangan :

Z : Overall Indeks (indeks keseluruhan)

X1 : *Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja / Total Aktiva)

X2 : *Retained Earning to Total Assets* (Laba yang Ditahan / Total Aktiva)

X3 : *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva)

X4 : *Book Value of Equity to Book Value of Liabilities* (Nilai Buku Modal / Nilai Buku Hutang)

X4 : Rasio penjualan terhadap total aset (Total Asset Turnover Ratio)

Dalam penelitian ini, metode analisis kuantitatif menggunakan rasio keuangan, antara lain sebagai berikut :

1. *Working Capital to Total Asset*, rumus yang digunakan adalah :

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2. *Retained Earnings to Total Asset*, rumus yang digunakan adalah :

$$\text{RETA} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3. *Earning Before Interest and Tax to Total Asset*, rumus yang digunakan adalah :

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

4. *Market Value of Equity to Book Value of Debt*, rumus yang digunakan adalah :

$$\text{MVEBVD} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}} \times 100\%$$

Dari hasil perhitungan dengan model diskriminan model Altman yang dimodifikasi, maka dihitung *cutoff* untuk menentukan keadaan kebangkrutan suatu perusahaan, yaitu:

1. Jika $Z\text{-Score} \leq 1,1$ dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan signifikan dan berisiko cukup tinggi sehingga diperkirakan mengalami *financial distress*.
2. $Z\text{-Score}$ 1, $1 < Z \leq 2,6$ dikategorikan sebagai perusahaan yang berada di area abu-abu dengan kesulitan keuangan yang tidak terlalu besar dan peluang untuk diselamatkan masih ada.
3. $Z\text{-Score} \geq 2,6$ dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak memiliki kesulitan keuangan atau *financial distress*

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambar Objek Penelitian

4.1.1 Sejarah Perusahaan *Real Estate dan Property*

Industri *real estate dan property* pada umumnya merupakan dua hal yang berbeda. *Real estate* merupakan tanah dan semua peningkatan permanen di atasnya termasuk bangunan-bangunan, seperti gedung, pembangunan jalan, tanah terbuka dan segala bentuk pengembangan lainnya yang melekat secara permanen. Menurut peraturan perundang-undangan di Indonesia. Pengertian mengenai *industry real estate* tercantum dalam PDMN No. 5 Tahun 1974 yang mengatur tentang *industry real estate*. Dalam peraturan ini pengertian *industry real estate* adalah perusahaan property yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan, serta pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industry. Termasuk industry pariwisata. Sedangkan definisi *property* menurut SK Menteri Perumahan Rakyat no.05/KPTS/BKP4N/1995. *property* adalah tanah hak atau bangunan permanen yang menjadi objek dan pembangunan. Dengan kata lain, property adalah industry real estate ditambah dengan hokum-hukum seperti sewa dan kepemilikan.

Produk yang dihasilkan dari *industry real estate dan property* sangatlah beragam. Produk tersebut dapat berupa perumahan, *apartment*, rumah toko (ruko). Gedung perkantoran (*office building*), pusat perbelanjaan berupa mall, plaza atau *trade center*. Perumahan, apartment, rumah toko (ruko) dan gedung perkantoran (*office building*) termasuk dalam *landed property*. Sedangkan mall, plaza atau *trade center* termasuk dalam *commercial building*.

Perusahaan *real estate dan property* merupakan salah satu setor industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan *industry real estate dan property* begitu pesat saat ini dan akan semakin meningkatnya jumlah penduduk sedangkan *supply* tanah bersifat tetap. Diawal tahun 1968, *industry real estate dan property* mulai bermunculan dan mulai tahun 80-an *industry real estate dan property* sudah mulai terdaftar BEI. Adapun jumlah perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEO pada tahun 2003 berjumlah 30 perusahaan. Mengingat perusahaan yang bergerak pada sektor real estate dan property tersebut adalah perusahaan yang sangat peka terhadap pasang surut perekonomian. Maka seiring perkembangannya sektor *real estate* dan property dianggap menjadi salah satu sektor yang mampu bertahan dari kondisi ekonomi secara makro di Indonesia. Terbukti dengan semakin banyaknya sektor real estate dan property yang memperluas *landback* (asset berupa tanah), melakukan ekspansi bisnis, dan hingga tahun 2009 sektor real estate dan property yang terdaftar BEI bertambah menjadi 41 perusahaan.

4.1.2 Aktivitas Perusahaan *Real Estate dan Property*

Industry real estate dan property memiliki berbagai aktivitas dalam operasionalnya. Secara umum, kegiatan usaha pada *industry real estate dan property* adalah sebagai berikut:

1. Bertindak atas nama pemilik dalam segala hal mengenai pemeliharaan dan pengelolaan baik rumah tinggal, kondominium apartment, dan bangunan lainnya.

2. Industri *real estate dan property* bertindak untuk mengelola proyek-proyek pembangunan dan pengembangan, melakukan perbaikan dan pemeliharaan gedung.
3. Bergerak dalam bidang usaha pengembang dan pembangunan (*real estate*) dengan melakukan investasi melalui anak perusahaan.
4. Usaha konstruksi dan pembangunan *real estate* serta perdagangan umum.
5. Persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan, *apartment* dan *hotel*, pembangunan perumahan, *hotel*, dan *apartment* beserta segala fasilitasnya.
6. Menjalankan usaha di bidang kawasan industri berikut sarana penunjangnya, seperti pembangunan perumahan atau *apartment*, perkantoran/pertokoan, pembangunan dan pengelolaan instalasi air bersih, limbah, telepon, listrik, penyediaan fasilitas olahraga dan rekreasi di kawasan industri, serta ekspor dan impor barang.
7. Pengembangan kota (*urban development*), yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung.
8. Pengembangan *real estate*, golf dan *country club*, serta kantor dan perdagangan.
9. Pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran.

Adapun secara umum, industry real estate dapat digolongkan sebagai berikut:

1. Sektor perkebunan, pertambangan, dan perhutanan (perkebunan karet, perkebunan kelapa sawit, kehutanan, pertambangan batubara, dan lain-lain).
2. Sektor perumahan (rumah tinggal, perumahan multifungsi, kompleks real estate, dan lain-lain).
3. Sektor komersial (pusat perbelanjaan, pusat perkantoran, *apartment*, *hotel*, *trade center*, dan lain-lain).
4. Sektor industri (komplek perindustrian, baik industri berat, menengah, dan ringan, dan lain-lain).

Industri *property*, terdiri dari *property* komersial dan *property* non komersial. Didalam perusahaan, *property* terbagi kedalam tiga bagian, yaitu *property* berwujud, *property* tidak berwujud, dan surat berharga. *Property* berwujud dibagi menjadi dua bagian, yaitu real *property* yang merupakan perusahaan pengembangan tanah, bangunan, dan lain-lain, dan *personal property* yang meliputi mesin, peralatan, perlengkapan dan furnitur, barang bergerak, peralatan operasional, dan perhiasan. *Property* tidak berwujud meliputi *goodwill*, hak paten, *franchises*, merek dagang, hak cipta, dan proses kepemilikan. Adapun surat berharga meliputi saham, investasi, deposito, dan piutang dagang.

Beberapa jenis usaha industri *real estate dan property* meliputi:

1. Penilaian, yaitu profesional penilaian layanan.
2. *Brokerages*, yaitu membantu pembeli dan penjual dalam transaksi.
3. Pengembangan, yaitu meningkatkan lahan untuk penggunaan dengan menambahkan atau mengganti bangunan.

4. Manajemen Property, yaitu pengelola properti untuk pemiliknya.
5. Layanan relokasi, yaitu relokasi orang atau usaha negara yang berbeda.

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

4.2.1 *X1 (Working Capital to Total Assets)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar perusahaan akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

Sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasinya perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya (Bambang Riyanto, 2008).

$$WCTA X_1 = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Berikut ini adalah modal kerja yang dimiliki pada Sub sektor property dan real estate yang tercatat dibursa efek Indonesia selama lima tahun yang disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
XI. Working Capital to Total Assets Tahun 2015 – 2019

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1.	ADHI	2,065	1,238	1,663	1,408	1,514	1,5776
2.	APLN	0,732	0,132	0,504	0,526	1,374	0,6536
3.	ASRI	-0,369	-0,114	-0,261	-0,243	0,149	-0,1676
4.	BAPA	2,486	2,632	2,711	2,599	2,530	2,5916
5.	BCIP	0,193	0,764	0,332	0,193	-2,225	-0,1486
6.	BEST	1,592	1,647	1,496	3,103	1,250	1,8176
7.	BIPP	0,076	0,094	0,045	1,003	-0,159	0,2118
8.	BKDP	-0,207	-1,572	-0,721	-0,898	0,738	-0,532
9.	BKSL	0,567	0,676	0,719	0,587	0,804	0,6706
10.	BSDE	1,938	1,846	1,484	1,853	1,468	1,7178
11.	COWL	0,014	0,408	-0,047	-0,498	-0,023	-0,0292
12.	CTRA	1,132	1,437	1,528	1,561	0,925	1,3166
13.	DART	-0,284	-0,233	-0,319	-0,496	0,533	-0,1598
14.	DILD	-0,230	-0,143	-0,249	0,022	0,487	-0,0226
15.	DUTI	2,289	2,077	2,032	2,124	2,000	2,1044
16.	ELTY	-0,663	0,111	-0,143	1,220	-0,176	0,0698
17.	EMDE	1,012	1,830	2,908	3,081	1,353	2,0368
18.	FMII	2,460	2,398	1,669	1,849	0,594	1,794
19.	GMTD	0,170	0,384	0,427	0,676	2,387	0,8088
20.	GPRA	3,856	4,456	4,283	4,740	3,201	4,1072
21.	JRPT	-0,047	-0,061	0,246	0,276	-0,730	-0,0632
22.	KIJA	3,770	3,851	3,849	3,918	3,185	3,7146
23.	LCGP	5,911	5,570	5,620	5,704	5,742	5,7094
24.	LPCK	3,764	4,250	4,417	3,270	3,245	3,7892
25.	LPKR	4,559	4,400	4,180	3,816	4,211	4,2332
26.	MDLN	-0,003	0,453	0,352	0,792	0,224	0,3636
27.	MTLA	1,756	2,227	2,560	2,366	1,882	2,1582
28.	NIRO	2,481	2,090	2,194	2,722	0,100	1,9174
29.	OMRE	-0,106	0,248	0,142	0,012	0,423	0,1438
30.	PLIN	0,704	-0,140	0,195	0,360	0,765	0,3768
31.	PWON	0,344	0,479	0,987	1,410	0,623	0,7686
32.	RBMS	1,900	1,335	1,849	1,148	3,192	1,8848
33.	RODA	1,974	2,930	3,414	2,191	1,339	2,3696
34.	SCBD	0,180	-0,146	-0,067	-0,007	0,730	0,138
35.	SMDM	1,088	0,643	0,724	1,036	0,960	0,8902
36.	SMRA	1,007	1,413	0,882	0,923	0,756	0,9962
37.	SSIA	1,058	1,353	1,812	1,263	1,285	1,3542

38.	TOTL	1,058	1,113	1,052	1,473	1,228	1,1848
39.	WIKA	0,657	1,465	1,283	1,695	0,428	1,1056
Jumlah		50,884	53,541	55,752	58,778	48,312	
Rata-Rata		1,3047	1,3728	1,4295	1,5071	1,2388	

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 *working capital to total assets* semakin naik. Pada tahun 2015 dengan rata-rata 1,3047, naik pada tahun 2016 dengan rata-rata 1,3728, naik pada tahun 2017 dengan rata-rata 1,4295, naik pada tahun 2018 dengan rata-rata 1,5071, dan menurun pada tahun 2019 dengan rata-rata 1,2388. Faktor penyebabnya nilai modal kerja yang semakin menurun diakibatkan total aktiva menyebabkan perusahaan kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dan adanya wabah covid-19 yang menjadi penyebab eksternal menurunnya sub sektor real estate dan property. Pada tahun 2019 menurun. Faktor penyebabnya nilai modal kerja yang semakin menurun diakibatkan total aktiva menyebabkan perusahaan kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Riyanto, (2008) semakin kecil nilai rasio ini dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut masih kesulitan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya

Pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan perusahaan sudah melunasi kewajiban karena tersedianya aktiva lancar untuk menutupi kewajiban tersebut (Riyanto, 2008). Sehingga dari hasil perhitungan rasio yang dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva perusahaan. Ketika aktiva lancar mengalami penurunan sedangkan utang

lancar mengalami kenaikan maka modal kerja bersih akan mengalami penurunan. Sedangkan ketika aktiva lancar mengalami kenaikan tetapi utang lancar mengalami penurunan maka modal kerja bersih akan mengalami kenaikan, maka nilai WCTA akan mengalami kenaikan.

4.2.2 X2 (*Retained Earnings to Total Assets*)

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

Menurut Syamsudin (2000) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

$$RETA X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain. Berikut ini disajikan Tabel 4.2 yang merupakan hasil perhitungan laba ditahan terhadap total asset.

Tabel 4.2
X2. Retained Earnings to Total Assets Tahun 2015 – 2019

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1.	ADHI	0,348	0,328	0,281	0,324	0,471	0,3504
2.	APLN	0,507	0,564	0,655	0,683	0,414	0,5646
3.	ASRI	0,708	0,740	0,932	1,077	0,693	0,83
4.	BAPA	0,789	0,807	1,048	1,183	0,765	0,9184
5.	BCIP	0,497	0,627	0,790	0,973	0,539	0,6852
6.	BEST	1,321	1,401	1,512	1,542	1,504	1,456
7.	BIPP	-1,313	-0,978	-0,951	-0,879	-3,417	-1,5076
8.	BKDP	-0,754	-0,880	-1,062	-1,245	-0,608	-0,9098
9.	BKSL	0,304	0,449	0,442	0,476	0,322	0,3986
10.	BSDE	0,971	1,057	1,218	1,159	1,033	1,0876
11.	COWL	0,171	0,154	0,080	-0,102	0,319	0,1244
12.	CTRA	0,465	0,489	0,531	0,587	0,381	0,4906
13.	DART	0,798	0,859	0,787	0,732	0,782	0,7916
14.	DILD	0,362	0,381	0,406	0,425	0,304	0,3756
15.	DUTI	1,469	1,601	1,628	1,599	1,412	1,5418
16.	ELTY	-0,156	-0,290	-0,352	0,295	0,005	-0,0996
17.	EMDE	0,450	0,536	0,562	0,528	0,300	0,4752
18.	FMII	0,239	1,240	1,398	1,211	-0,281	0,7614
19.	GMTD	1,282	1,545	1,698	1,841	0,827	1,4386
20.	GPRA	0,859	0,922	1,002	1,053	0,713	0,9098
21.	JRPT	1,392	1,521	1,634	1,678	1,263	1,4976
22.	KIJA	0,480	0,568	0,547	0,535	0,482	0,5224
23.	LCGP	-0,048	-0,039	-0,062	-0,073	-0,043	-0,053
24.	LPCK	1,899	2,151	1,071	2,372	1,721	1,8428
25.	LPKR	0,560	0,568	0,488	0,597	0,602	0,563
26.	MDLN	0,945	0,948	1,058	0,989	0,944	0,9768
27.	MTLA	1,036	1,107	1,448	1,356	0,939	1,1772
28.	NIRO	-0,096	-0,124	-0,101	-0,089	-0,082	-0,0984
29.	OMRE	2,302	2,253	2,212	2,312	-0,625	1,6908
30.	PLIN	1,131	1,556	1,278	1,312	1,139	1,2832
31.	PWON	0,982	1,121	1,223	1,436	0,896	1,1316
32.	RBMS	-0,219	-0,367	-0,071	-0,007	-0,193	-0,1714
33.	RODA	1,048	0,988	0,974	0,868	0,843	0,9442
34.	SCBD	0,912	0,915	0,936	0,976	0,682	0,8842
35.	SMDM	0,176	0,197	0,206	0,240	0,113	0,1864
36.	SMRA	0,790	0,748	0,759	0,761	0,839	0,7794
37.	SSIA	0,968	0,869	1,114	1,301	0,944	1,0392

38.	TOTL	0,578	0,653	0,686	0,727	0,545	0,6378
39.	WIKI	0,335	0,325	0,286	0,302	0,312	0,312
Jumlah		24,488	27,51	28,291	31,055	17,799	
Rata-Rata		0,6279	0,7054	0,7254	0,7963	0,4564	

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada tahun 2015-2018 *retained earnings to total assets* mengalami kenaikan dengan meningkatkan nilai RETA dan tahun 2015 yang hanya 0,6279. Hal menyebabkan nilai RETA mengalami kenaikan karena adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan diperoleh dari mengurangi laba bersih dengan dividen yang dibayarkan. Laba ditahan menunjukkan seberapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham (Syamsudin, 2000).

Terjadi penurunan yang signifikan pada tahun 2019 dengan rata-rata 0,4564. Faktor penyebabnya menurun yaitu laba ditahan dipengaruhi oleh besarnya laba bersih dan dividen yang dibayarkan. Menurut Syamsudin, (2000) Ketika laba bersih mengalami penurunan sedangkan dividen yang dibayarkan mengalami kenaikan maka laba ditahan akan mengalami penurunan sehingga nilai RETA juga akan mengalami penurunan dan sebaliknya.

Dari hasil perhitungan laba ditahan terhadap total asset yang dimiliki masing-masing perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan sub sektor sub sektor property dan real estate secara umum tidak mampu menghasilkan laba ditahan seperti yang diharapkan. Menurut Syamsudin, (2000) hal tersebut dikarenakan dua hal yaitu pertama ketika nilai laba ditahan mengalami penurunan total aktiva mengalami kenaikan, dan yang kedua ketika

presentase kenaikan laba ditahan lebih kecil jika dibandingkan dengan total aktiva.

4.2.3 X3 (*Earnings before Interest and Taxes to Total Assets*)

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan. Semakin rendah rasio EBIT terhadap total aktiva menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan. Untuk mengetahui nilai EBITA dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EBITTA } X_3 = \frac{\text{Earning Before And Taxes}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Berikut ini adalah tabel 4.3 yang menunjukan besarnya laba sebelum bunga dan pajak yang dimiliki terhadap total aktiva.

Tabel 4.3
X3. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* Tahun 2015 – 2019

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1.	ADHI	0,341	0,244	0,350	0,401	0,474	0,362
2.	APLN	0,846	0,790	0,619	0,427	0,753	0,687
3.	ASRI	0,738	0,488	0,770	0,786	0,916	0,7396
4.	BAPA	0,237	0,398	0,613	0,232	0,574	0,4108
5.	BCIP	0,146	0,518	0,531	0,533	0,619	0,4694
6.	BEST	0,311	0,446	0,574	0,456	0,868	0,531
7.	BIPP	0,216	0,156	0,049	-0,077	0,380	0,1448
8.	BKDP	0,131	0,095	-0,219	-0,258	0,120	-0,0262
9.	BKSL	0,123	0,389	0,273	0,224	0,102	0,2222
10.	BSDE	0,475	0,435	0,740	0,279	0,629	0,5116
11.	COWL	-0,261	0,024	-0,064	-0,344	0,376	-0,0538
12.	CTRA	0,618	0,428	0,640	0,421	0,642	0,5498

13.	DART	0,357	0,347	0,130	0,086	0,743	0,3326
14.	DILD	0,299	0,229	0,177	0,154	0,376	0,247
15.	DUTI	0,422	0,544	0,398	0,517	0,396	0,4554
16.	ELTY	0,318	0,287	0,270	0,206	0,358	0,2878
17.	EMDE	0,344	0,332	0,382	0,052	0,257	0,2734
18.	FMII	1,973	2,586	0,083	0,051	0,064	0,9514
19.	GMTD	0,617	0,503	0,403	0,035	0,576	0,4268
20.	GPRA	0,381	0,279	0,218	0,345	0,477	0,34
21.	JRPT	0,845	0,881	0,889	0,712	0,800	0,8254
22.	KIJA	0,238	0,321	0,078	0,049	0,442	0,2256
23.	LCGP	0,005	0,032	-0,054	-0,008	0,165	0,028
24.	LPCK	1,365	0,845	0,342	0,981	1,648	1,0362
25.	LPKR	0,636	0,634	0,541	0,780	0,961	0,7104
26.	MDLN	0,752	0,484	0,562	0,225	0,724	0,5494
27.	MTLA	1,296	1,232	1,396	1,098	1,340	1,2724
28.	NIRO	-0,002	-0,053	0,079	0,004	-0,193	-0,033
29.	OMRE	0,254	0,203	-0,108	0,094	1,018	0,2922
30.	PLIN	0,392	0,582	0,406	0,244	0,547	0,4342
31.	PWON	0,955	0,895	0,968	1,088	0,865	0,9542
32.	RBMS	0,285	0,295	0,873	0,629	1,039	0,6242
33.	RODA	2,195	0,235	0,090	0,178	1,501	0,8398
34.	SCBD	0,140	0,109	0,180	0,108	0,148	0,137
35.	SMDM	0,164	0,044	0,044	0,181	0,131	0,1128
36.	SMRA	0,642	0,455	0,416	0,449	0,812	0,5548
37.	SSIA	0,673	0,412	1,540	0,321	0,645	0,7182
38.	TOTL	0,466	0,514	0,485	0,431	0,488	0,4768
39.	WIKA	0,519	0,474	0,423	0,409	0,592	0,4834
Jumlah		20,452	18,112	16,087	12,499	23,373	
Rata-Rata		0,5244	0,4644	0,4125	0,3205	0,5993	

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 *earnings before interest and taxes to total assets* mengalami penurunan sepanjang tahun. Kondisi menurunnya nilai EBITTA disebabkan oleh dua hal yaitu pertama ketika laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya sedangkan total aktiva

perusahaan cenderung mengalami kenaikan, yang kedua disebabkan oleh presentase kenaikan total aktiva lebih besar jika dibandingkan dengan laba sebelum bunga dan pajak.

Pada tahun tahun 2019 nilai EBITTA cenderung naik. Menurut Syamsudin, (2000) perhitungan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva yang dimiliki masing-masing perusahaan maka dapat terlihat bahwa asset produktif perusahaan sub sektor sub sektor property dan real estate dalam kondisi menurun.

Menurut Riyanto, (2008) nilai *earning before interest and tax to total asset* diperoleh dengan membagi EBIT dengan total aktiva. Jadi ketika laba sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan sedangkan total aktiva mengalami kenaikan maka nilai rasio EBITTA akan mengalami penurunan dan sebaliknya (Riyanto, 2008). Perusahaan sub sektor sub sektor property dan real estate yang memiliki nilai rasio EBITTA dibawah rata-rata industry. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa masih kurangnya kemampuan perusahaanperusahaan tersebut dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari total aktiva yang digunakan jika dibandingkan dengan perusahaan yang lain dalam industri yang sama.

4.2.4 X4 (*Book Value of Equity to Book Value of Debt*)

Rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai buku ekuitas. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar ditambah kewajiban jangka panjang.

Mvbevl *Market Value Of Book Value Of Liability* (nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku hutang) Rasio ini menunjukkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Semakin rendah rasio nilai buku modal terhadap nilai buku hutang menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dari modal sendiri. Syamsudin (2000).

$$MVBEVL X_4 = \frac{\text{Market Value Of Equity}}{\text{Book Value Of Liability}} \times 100\%$$

Berikut ini disajikan tabel 4.4 yang merupakan hasil perhitungan dari nilai ekuitas terhadap nilai buku hutang:

Tabel 4.4
X4. Market Value Of Book Value Of Liability Tahun 2015 – 2019

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1.	ADHI	0,467	0,390	0,274	0,277	0,211	0,3238
2.	APLN	0,615	0,665	0,698	0,721	0,580	0,6558
3.	ASRI	0,573	0,581	0,741	0,884	0,634	0,6826
4.	BAPA	1,417	1,563	2,142	3,023	1,364	1,9018
5.	BCIP	0,642	0,663	0,783	0,981	0,773	0,7684
6.	BEST	2,010	1,978	2,160	2,068	3,724	2,388
7.	BIPP	4,523	2,846	2,383	1,274	2,864	2,778
8.	BKDP	2,754	2,397	1,849	1,621	2,713	2,2668
9.	BKSL	1,496	1,790	2,074	1,980	1,755	1,819
10.	BSDE	1,666	1,834	1,830	1,458	2,008	1,7592
11.	COWL	0,521	0,550	0,483	0,343	0,607	0,5008
12.	CTRA	1,037	1,016	0,998	0,990	1,029	1,014
13.	DART	1,557	1,557	1,334	1,128	1,830	1,4812
14.	DILD	0,299	0,299	0,177	0,154	0,376	0,261
15.	DUTI	3,284	4,308	3,906	3,062	3,491	3,6102

16.	ELTY	0,874	0,877	0,817	2,570	1,160	1,2596
17.	EMDE	1,293	1,069	0,764	0,654	1,096	0,9752
18.	FMII	3,370	7,146	7,037	3,722	1,729	4,6008
19.	GMTD	0,809	1,136	1,371	1,641	0,815	1,1544
20.	GPRA	1,586	1,897	2,328	2,500	1,451	1,9524
21.	JRPT	1,265	1,440	1,795	1,826	0,965	1,4582
22.	KIJA	1,097	1,162	1,155	1,109	1,274	1,1594
23.	LCGP	18,202	33,417	32,781	36,524	14,584	27,1016
24.	LPCK	2,069	3,158	1,713	4,269	1,712	2,5842
25.	LPKR	0,886	0,985	1,165	1,099	0,921	1,0112
26.	MDLN	0,937	0,872	0,988	0,854	1,110	0,9522
27.	MTLA	1,651	1,837	1,680	2,057	1,748	1,7946
28.	NIRO	7,559	3,816	3,104	4,457	1,409	4,069
29.	OMRE	12,812	29,422	18,413	9,974	3,984	14,921
30.	PLIN	1,116	1,043	0,284	0,339	1,140	0,7844
31.	PWON	1,193	1,198	1,271	1,656	1,023	1,2682
32.	RBMS	12,575	30,266	4,340	2,458	6,263	11,1804
33.	RODA	3,636	4,385	3,532	2,263	2,296	3,2224
34.	SCBD	2,220	2,718	3,074	3,353	2,546	2,7822
35.	SMDM	3,665	4,172	4,074	4,422	2,443	3,7552
36.	SMRA	0,704	0,678	0,659	0,668	0,665	0,6748
37.	SSIA	1,121	0,916	1,075	1,525	1,080	1,1434
38.	TOTL	0,459	0,493	0,475	0,508	0,470	0,481
39.	WIKA	0,403	0,706	0,495	0,430	0,468	0,5004
Jumlah		104,363	157,246	116,222	110,842	76,311	
Rata-Rata		2,6760	4,0319	2,9801	2,8421	1,9567	

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2016 *market value of book value of liability* mengalami kenaikan, pada tahun 2015 dengan rata-rata 2,6760, naik pada tahun 2016 dengan rata-rata 4,0319. Pada tahun 2017-2018 mengalami penurunan dengan rata-rata 2,9801, turun pada tahun 2018 dengan rata-rata 2,8421, Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui masing-masing perusahaan mengalami penurunan. Kondisi tersebut disebabkan oleh jumlah nilai pasar ekuitas perusahaan lebih besar jika dibandingkan dengan jumlah nilai buku utang perusahaan.

Menurut Riyanto, (2008) Nilai *market value of book value of liability* (MVBEVL) perusahaan sub sektor sub sektor property dan real estate cenderung tidak stabil atau mengalami naik turun setiap tahunnya. Kondisi tersebut disebabkan oleh dua hal yaitu pertama nilai buku utang perusahaan yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas, dan kedua presentase kenaikan nilai buku utang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas

Pada tahun 2019 dibandingkan dengan tahun sebelumnya mengalami penurunan yang signifikan dengan rata-rata 1,9567. Hal ini disebabkan ketika nilai pasar ekuitas mengalami kenaikan tetapi nilai buku hutang mengalami penurunan maka nilai rasio MVBEVL akan mengalami kenaikan (Syamsudin, 2000).

Menurut Syamsudin (2000) Diperoleh nilai *market value of book value of liability* (MVBEVL), yaitu dengan membagi nilai pasar ekuitas dengan nilai buku hutang. Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang. Ketika nilai pasar ekuitas mengalami penurunan sedangkan nilai buku hutang mengalami kenaikan maka nilai rasio MVBEVL akan mengalami penurunan. Setelah diperoleh hasil perhitungan dari seluruh rasio, maka hasil perhitungan tersebut dapat dikalikan dengan bobot masing – masing rasio dalam rumus perhitungan Z-score.

4.2.5 Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score

Model persamaan dan hasil dari perhitungan berdasarkan Z-score modifikasi adalah :

$$Z=6,56X1+3,26X2+6,27X3+1,05X4$$

Keterangan :

Z : Overall Index

Z<1,1 : Bangkrut

1,1<Z<2,6 : Grey area (daerah abu-abu)

Z>2,6 : Tidak bangkrut

Keterangan :

X1 = Net Working Capital to Total Asset

X2 = Retained Earning to Total Asset

X3 = Earning Before and Tax to Total Asset

X4 = Market Value Of Book Value Of Liability.

Selanjutnya yaitu menjumlahkan hasil perkalian dari masing-masing variabel diatas, untuk mengetahui hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan metode altman z-score yang dimodifikasi, dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 4.5
Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
1.	ADHI	3,272	2,329	2,707	2,568	2,838
2.	APLN	2,700	2,152	2,477	2,358	3,121
3.	ASRI	1,649	1,694	2,181	2,504	2,392
4.	BAPA	5,319	5,880	7,078	7,416	5,717
5.	BCIP	2,144	3,104	2,840	3,019	0,276
6.	BEST	5,386	5,188	6,014	7,452	7,545
7.	BIPP	3,629	2,252	1,644	1,549	-0,117
8.	BKDP	1,924	0,040	0,087	-0,546	3,705
9.	BKSL	2,506	3,353	3,666	3,336	3,099
10.	BSDE	5,440	5,549	5,642	5,083	5,495
11.	COWL	1,431	1,786	0,973	-0,468	1,512
12.	CTRA	3,589	3,702	3,697	3,286	3,849
13.	DART	2,565	2,668	2,051	4,031	1,590
14.	DILD	1,721	1,609	1,624	2,568	1,811
15.	DUTI	8,010	9,050	8,429	13,874	7,729
16.	ELTY	0,374	0,985	0,592	1,347	4,292

17.	EMDE	3,873	4,385	5,206	3,646	4,590
18.	FMII	8,354	13,567	10,308	2,444	6,994
19.	GMTD	3,145	3,799	4,120	4,858	4,257
20.	GPRA	7,297	8,215	9,545	6,616	10,325
21.	JRPT	3,732	4,040	4,728	2,556	4,655
22.	KIJA	6,305	6,360	6,229	5,930	6,234
23.	LCGP	24,144	38,973	38,353	20,446	42,178
24.	LPCK	9,097	10,405	7,542	8,326	11,342
25.	LPKR	6,642	6,587	6,373	6,694	6,293
26.	MDLN	2,757	3,013	3,291	3,316	3,115
27.	MTLA	5,739	6,404	7,084	5,909	6,878
28.	NIRO	10,216	5,968	5,386	1,625	7,289
29.	OMRE	15,262	32,125	20,900	4,809	12,392
30.	PLIN	4,542	4,011	3,201	4,446	4,292
31.	PWON	3,474	3,693	4,449	3,407	5,590
32.	RBSM	14,541	31,530	6,990	10,301	4,228
33.	RODA	8,853	8,770	8,208	5,819	5,500
34.	SCBD	4,252	4,481	4,928	4,997	5,340
35.	SMDM	5,558	5,527	5,485	3,906	6,349
36.	SMRA	3,543	3,678	3,096	3,712	3,141
37.	SSIA	4,374	4,137	4,656	4,492	4,980
38.	TOTL	2,904	3,216	3,125	3,075	3,632
39.	WIKA	1,962	2,978	2,486	1,820	2,836
Rata-Rata		5,441	6,851	5,830	5,802	4,713

Sumber : data sekunder yang diolah, 2021

Pada tabel di atas terlihat hasil perhitungan Z-Score properti, real estat dan konstruksi bangunan periode 2015-2019. Hasil tersebut didapatkan setelah perhitungan masing-masing rasio *multivariate diskriminan analisis* dengan nilai koefisien masing-masing variabel. Nilai Z-Score paling rendah dari 2015 sampai 2019 adalah sebesar -0,546 dan Z-Score tertinggi adalah sebesar 42,178.

Masing-masing rasio model Z-Score yang digunakan untuk prediksi kebangkrutan perusahaan meliputi *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt*. Rasio modal kerja terhadap

total aset (*Working Capital to Total Assets*) perusahaan yang mempunyai nilai negatif disebabkan oleh jumlah *liabilities* yang lebih besar daripada jumlah aset sehingga mempengaruhi rasio likuiditas perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila 1 rupiah aset dapat menjamin 1 rupiah utang, tetapi dari hasil perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset menunjukkan ada 12 perusahaan antara tahun 2015 sampai 2019 yang mengalami rasio likuiditas negatif, dimana aset lancar perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan.. Perusahaan tersebut yaitu ASRI, BCIP, BIPP, BKDP, COWL, DART, DILD, ELTY, JRPT, OMRE, PLIN, SCBD.

Rasio laba ditahan terhadap total aset (*Retained Earning to Total Assets*) melihat sejauh mana laba ditahan dapat berkontribusi terhadap total asetnya. Dari hasil perhitungan rasio laba ditahan terhadap total aset antara tahun 2015 sampai 2019 terdapat 8 perusahaan yang memperoleh nilai negatif yaitu BIPP, BKDP, ELTY, FMII, LCGP, NIRO, OMRE, RBSM. Semakin kecil nilai rasio ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan aset dari pengelolaan laba ditahannya.

Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (*Earning Before Interest and Tax to Total Assets*) mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (tingkat pengembalian) dari hasil operasi perusahaan terhadap total asetnya. Dari hasil perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset antara tahun 2015 sampai 2019 terdapat 2 perusahaan yang memiliki hasil negatif yaitu BKDP dan COWL. Hasil tersebut dipengaruhi oleh beban operasi yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan operasi perusahaan.

Semakin kecilnya laba operasi ini akan membuat investor menilai buruk atas produktivitas perusahaan tidak cukup hanya dilihat dari faktor laba melainkan dari keseluruhan rasio keuangan.

Rasio *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt* mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai buku ekuitas. Hasil dari rasio ini memiliki nilai positif dari tahun 2015 sampai 2019. Nilai rasio *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt* terbesar dari tahun 2015 sampai 2019 adalah perusahaan LCGP sebesar 34,785. Perusahaan OMRE mendapat nilai rasio *Book Value of Total Equity to Book Value of Total Debt* terkecil sebesar 0,014.

4.2.2 Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai Z-Score

Setelah diketahui skor diskriminan masing-masing perusahaan sesuai formula model Z-Score. Kategori penilaian potensi kebangkrutan yaitu jika Z-Score $> 2,6$ diklasifikasikan sebagai wilayah aman (*Non Distress*). Jika Z-Score 1,1-2,6 diklasifikasikan sebagai wilayah tidak aman (*Grey Area*) yang diprediksi mengalami kesulitan keuangan. Sedangkan jika Z-Score $< 1,1$ diklasifikasikan sebagai wilayah menuju kebangkrutan (*Financial Distress*) yang diprediksi mengalami kesulitan keuangan sangat parah sehingga berpotensi bangkrut. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.6.
Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Nilai Z-Score

No	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019
1.	ADHI	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>
2.	APLN	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>
3.	ASRI	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
4.	BAPA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
5.	BCIP	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>distress</i>
6.	BEST	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
7.	BIPP	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>distress</i>
8.	BKDP	<i>grey area</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>non distress</i>
9.	BKSL	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
10.	BSDE	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
11.	COWL	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>grey area</i>
12.	CTRA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
13.	DART	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>
14.	DILD	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>	<i>grey area</i>
15.	DUTI	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
16.	ELTY	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>distress</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>
17.	EMDE	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
18.	FMII	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>
19.	GMTD	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
20.	GPRA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
21.	JRPT	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>
22.	KIJA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
23.	LCGP	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
24.	LPCK	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
25.	LPKR	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
26.	MDLN	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
27.	MTLA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
28.	NIRO	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>
29.	OMRE	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
30.	PLIN	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
31.	PWON	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
32.	RBSM	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
33.	RODA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
34.	SCBD	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
35.	SMDM	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
36.	SMRA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
37.	SSIA	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
38.	TOTL	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>	<i>non distress</i>
39.	WIKA	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>	<i>non distress</i>	<i>grey area</i>

Sumber: www.idx.go.id, data diolah 2021

Berdasarkan tabel di atas perusahaan yang berada dalam kondisi aman (*Non Distress*) selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2015 sampai 2019 ada 24 perusahaan yaitu BAPA, BEST, BKSL, BSDE, CTRA, DUTI, EMDE, GMTD, GPRA, KIJA, LCGP, LPCK, LPKR, MTLA, OMRE, PLIN, PWON, RBSM, RODA, SCBD, SMDM, SMRA, SSIA, TOTL. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kedua puluh lima perusahaan ini berada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa lima perusahaan ini berada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan untuk tahun kedepan. Smith dan Graves (2013) menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami dua siklus menahan penurunan (*decline stemming*) dan siklus perbaikan kinerja (*recovery*). Kecenderungan tingkat kinerja keuangan, ukuran perusahaan, ketersediaan *free assets* merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan untuk memprediksi apakah perusahaan mampu bertahan dalam kondisi kesulitan keuangan (siklus *decline stemming*). Chuppe (2013) menambahkan bahwa pihak manajemen yang tanggap mendeteksi *financial distress* lebih awal. Kemudian bertindak aktif menganalisa penyebab *financial distress* dan menerapkan strategi perputaran yang tepat, akan jauh lebih dapat mengendalikan kondisi tersebut.

Perusahaan yang berada dalam kondisi rawan (*Grey Area*) selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2015-2019 ada 2 perusahaan yaitu, ASRI dan DILD. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kedua perusahaan ini berada pada kondisi yang rawan terhadap ancaman kebangkrutan untuk 3 tahun kedepan, apabila pihak manajemen tidak segera melakukan perbaikan-perbaikan kedua

perusahaan ini diprediksi akan benar-benar mengalami kebangkrutan. menunjukkan bahwa telah terjadi trend kebangkrutan yang kurang baik pada perusahaan sektor properti dan real estate pada periode tersebut, terhitung masih banyak perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kategori daerah bangkrut, hal ini membuktikan bahwa masih banyaknya perusahaan sub sektor properti dan real estate yang mempunyai kinerja yang tidak efisien dan cenderung kurang baik, Dampak perusahaan yang tidak sehat maka nilai dari *earning power*, profitabilitas kumulatif, likuiditas, kinerja manajemen, dan solvabilitas rata industri secara keseluruhan belum mencapai zona aman.

Perusahaan ADHI pada tahun 2015 mengalami kondisi *Non Distress*, tahun 2016 mengalami *Grey Area*, tahun 2017 mengalami *Non Distress*, tahun 2018 mengalami *Grey Area* dan pada tahun 2019 mengalami kondisi *Non Distress*. Apabila pihak manajemen perusahaan ini tidak segera melakukan perbaikan-perbaikan maka perusahaan ini diprediksi akan terancam mengalami kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan.

Perusahaan APLN pada tahun 2015 mengalami kondisi *Non Distress*, tahun 2016 sampai 2018 mengalami *Grey Area* pada tahun 2019 mengalami kondisi *Non Distress*, hal ini menandakan bahwa kinerja pihak manajemen semakin menurun ditandai dengan menurunnya rasio-rasio yang digunakan untuk menganalisis kebangkrutan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan APLN dirediksi rawan dari ancaman kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan

Perusahaan BCIP pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil

memperbaiki kondisi perusahaannya dan pada tahun 2019 berada pada daerah *Distress*, pada tahun 2015 berada pada *Grey Area*. Dengan demikian perusahaan BCIP dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan BIPP pada tahun 2019 berada pada kondisi *Distress*, pada tahun 2015 berada pada *Non Distress* dan pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada *Grey Area*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan sedang berusaha memperbaiki kinerja perusahaan namun masih terancam diprediksi rawan bangkrut untuk tiga tahun kedepan

Perusahaan BKDP pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* sedangkan pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada daerah *Distress*, pada tahun 2019 berada pada posisi *Non Distress*, dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan BKDP diprediksi akan mengalami kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan BKSL pada tahun 2019 berada pada *Non Distress*, namun pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* dan pada tahun 2016 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan BKSL dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak tiga tahun kedepan

Perusahaan COWL pada tahun 2019 samai 2016 berada pada *Grey Area* dan pada tahun 2017 sampai 2018 berada pada *Distress*, dengan demikian dapat dikatakan bahwa perusahaan COWL diprediksi akan mengalami kebangkrutan untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan DART pada tahun 2019 berada pada *Non*

Distress, di tahun 2015 berada pada *Grey Area* dan ditahun 2016 berada pada *Non Distress*, namun ditahun 2017 sampai 2018 berada pada *Grey Area* hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan sedang berusaha memperbaiki kinerja perusahaan namun masih terancam diprediksi rawan bangkrut untuk tiga tahun kedepan

Perusahaan ELTY tahun 2015 sampai 2017 berada pada daerah *Distress*, namun pada tahun 2018 berada pada *Non Distress* dan pada tahun 2019 berada pada *Grey Area*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Perusahaan FMII pada tahun 2019 berada pada *Grey Area* dan pada tahun 2015 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan FMII dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan. Perusahaan JRPT pada tahun 2019 berada pada *Grey Area*, dan tahun 2015 sampai 2018 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan JRPT dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan

Perusahaan MDLN tahun 2015 berada pada *Grey Area*. Pada tahun 2016 sampai 2018 kembali pada daerah *Non Distress*, pada tahun 2019 berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya. Dengan demikian perusahaan

MDLN dapat dikatakan berada pada posisi yang sangat aman dari ancaman kebangkrutan paling tidak untuk tiga tahun kedepan

Perusahaan WIKA pada tahun 2015 berada pada *Grey Area*, di tahun 2016 berada pada *Non Distress* dan ditahun 2017 dan 2019 berada pada *Grey Area*. Pada tahun 2018 kembali berada pada *Non Distress*, hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan tersebut berhasil memperbaiki kondisi perusahaannya

4.3 Rekapitulasi Hasil Analisis ZScore Semua Perusahaan

Berikut ini disajikan ringkasan perolehan nilai Z-Score pada masing-masing perusahaan berdasarkan peringkat perolehan nilai Z-Score yang terbaik hingga yang terburuk.

Tabel 4.7
Rekapitulasi Hasil Analisis ZScore Semua Perusahaan

Peringkat	Kode Perusahaan	2015	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata	Prediksi
1.	LCGP	5,366	1,898	4,196	4,025	0,745	5,366	<i>non distress</i>
2.	OMRE	4,428	1,754	3,839	3,696	0,819	4,428	<i>non distress</i>
3.	RBSM	2,704	1,381	3,381	3,925	0,628	2,704	<i>non distress</i>
4.	DUTI	8,723	4,792	10,971	11,625	1,501	8,723	<i>non distress</i>
5.	LPCK	3,516	2,530	4,402	4,732	0,072	3,516	<i>non distress</i>
6.	GPRA	8,833	4,228	9,322	11,681	1,981	8,833	<i>non distress</i>
7.	FMII	5,952	1,835	2,548	2,428	-0,031	5,952	<i>non distress</i>
8.	RODA	3,155	0,033	0,135	-0,856	0,973	3,155	<i>non distress</i>
9.	LPKR	4,110	2,733	5,682	5,229	0,813	4,110	<i>non distress</i>
10.	MTLA	8,922	4,522	8,745	7,968	1,442	8,922	<i>non distress</i>
11.	BEST	2,347	1,456	1,508	-0,734	0,397	2,347	<i>non distress</i>
12.	BAPA	5,886	3,017	5,730	5,151	1,010	5,886	<i>non distress</i>
13.	KIJA	4,207	2,174	3,179	6,319	0,417	4,207	<i>non distress</i>
14.	NIRO	2,822	1,311	2,517	4,025	0,475	2,822	<i>non distress</i>
15.	BSDE	13,136	7,376	13,065	21,747	2,029	13,136	<i>non distress</i>
16.	SMDM	0,613	0,803	0,918	2,111	1,127	0,613	<i>non distress</i>
17.	SCBD	6,352	3,574	8,069	5,715	1,205	6,352	<i>non distress</i>
18.	SSIA	13,701	11,057	15,977	3,831	1,836	13,701	<i>non distress</i>

19.	EMDE	5,158	3,096	6,386	7,615	1,117	5,158	<i>non distress</i>
20.	PWON	11,967	6,695	14,795	10,371	2,710	11,967	<i>non distress</i>
21.	PLIN	6,120	3,293	7,328	4,007	1,222	6,120	<i>non distress</i>
22.	GMTD	10,340	5,183	9,655	9,295	1,636	10,340	<i>non distress</i>
23.	JRPT	39,596	31,763	59,447	32,049	11,072	39,596	<i>non distress</i>
24.	CTRA	14,919	8,480	11,690	13,051	2,977	14,919	<i>non distress</i>
25.	SMRA	10,893	5,368	9,878	10,493	1,652	10,893	<i>non distress</i>
26.	BKSL	4,521	2,456	5,101	5,198	0,818	4,521	<i>non distress</i>
27.	TOTL	9,412	5,219	10,980	9,262	1,805	9,412	<i>non distress</i>
28.	MDLN	16,754	4,864	8,348	2,547	1,913	16,754	<i>non distress</i>
29.	ADHI	25,030	26,182	32,395	7,538	3,253	25,030	<i>non distress</i>
30.	DART	7,449	3,269	4,962	6,969	1,127	7,449	<i>grey area</i>
31.	APLN	5,697	3,010	6,896	5,340	1,467	5,697	<i>grey area</i>
32.	WIKA	23,847	25,697	10,835	16,147	1,110	23,847	<i>grey area</i>
33.	BCIP	14,519	7,148	12,722	9,121	1,444	14,519	<i>grey area</i>
34.	ASRI	6,973	3,652	7,638	7,833	1,402	6,973	<i>grey area</i>
35.	DILD	9,115	4,505	8,502	6,123	1,667	9,115	<i>grey area</i>
36.	BIPP	5,811	2,998	4,799	5,819	0,825	5,811	<i>grey area</i>
37.	ELTY	7,173	3,372	7,217	7,041	1,307	7,173	<i>grey area</i>
38.	COWL	4,763	2,621	4,844	4,820	0,953	4,763	<i>Ditress</i>
39.	BKDP	3,218	2,427	3,853	2,853	0,744	3,218	<i>Distress</i>

Sumber: www.idx.go.id, data diolah 2021.

Daftar peringkat perolehan Nilai Z-Score pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 tersebut, menunjukkan bahwa telah terjadi trend kebangkrutan yang kurang baik pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan pada periode tersebut, terhitung masih banyak perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kategori daerah Rawan (*Grey Area*), hal ini membuktikan bahwa masih banyaknya perusahaan properti, real estat dan konstruksi bangunan yang mempunyai kinerja yang tidak efisien dan cenderung kurang baik, oleh karena itu perusahaan harus melakukan perbaikan kinerja pada masing-masing komponen sumber daya dimiliki oleh perusahaan. Perbaikan kinerja yang tepat, akan membantu kelangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya dan resiko perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin kecil.

4.3 Pembahasan

Telah terjadi trend kebangkrutan yang kurang baik pada perusahaan sektor properti, real estat dan konstruksi bangunan pada periode tersebut, terhitung masih banyak perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kategori daerah Rawan (*Grey Area*), hal ini membuktikan bahwa masih banyaknya perusahaan properti, real estat yang mempunyai kinerja yang tidak efisien dan cenderung kurang baik, oleh karena itu perusahaan harus melakukan perbaikan kinerja pada masing-masing komponen sumber daya dimiliki oleh perusahaan. Perbaikan kinerja yang tepat, akan membantu kelangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya dan resiko perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin kecil. Berdasarkan Hasil penelitian Nasution, Fitri (2020) menunjukkan bahwa terdapat 2 (dua) perusahaan dalam kategori bangkrut (*financial distress*) , 8 (delapan) perusahaan dalam posisi rawan bangkrut (*grey area*) dan 29 (dua puluh sembilan) perusahaan dalam keadaan tidak bangkrut/sehat (*non ditress*). Agar perusahaan terhindar dari resiko kebangkrutan, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yaitu berupaya mempertahankan dan meningkatkan laba perusahaan, dengan cara menambah volume penjualan, menekan biaya produksi, dan mengoptimalkan penggunaan aset perusahaan.

Investor dapat menjadikan referensi hasil analisis dalam penelitian ini sebagai pertimbangan investasi pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan dan dapat membuat keputusan yang tepat dalam berinvestasi. Terdapat tiga faktor internal penyebab perusahaan berada dalam kondisi bangkrut yaitu, kekurangan modal, mengalami kerugian, dan besarnya

biaya utang. Kerugian sebagai faktor paling berpengaruh dalam kesehatan keuangan perusahaan dan besarnya biaya utang atau dapat dikatakan manajemen utang sebagai faktor paling berpengaruh dalam penentuan kesehatan keuangan perusahaan. Oleh karena itu solusi perusahaan seharusnya melakukan perbaikan kinerja pada masing-masing komponen sumber daya dimiliki oleh perusahaan. Perbaikan kinerja yang tepat, akan membantu kelangsungan hidup perusahaan untuk kedepannya dan resiko perusahaan mengalami kebangkrutan akan semakin kecil

Perusahaan yang mengalami financial distress pada tahun 2016 terdapat 7 perusahaan. Tujuh perusahaan tersebut dapat dinyatakan mengalami kesulitan keuangan karena terdapat variabel-variabel yang menjadi indikator terjadinya kesulitan keuangan (Distress), enam dari tujuh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang kecil dan total hutang yang tinggi pada tahun 2016. Kedua variabel tersebut dapat menjadi salah satu indikator penyebab suatu perusahaan dinyatakan mengalami kesulitan keuangan.

Perusahaan yang diteliti dan hasilnya sesuai dengan keadaan keuangan yang sesungguhnya yaitu PT Cowell Development Tbk. PT Cowell Development Tbk dinyatakan mengalami kesulitan keuangan oleh Bursa Efek Indonesia karena perusahaan tersebut mengalami beberapa masalah baik keuangan maupun non keuangan pada tahun 2015 hingga 2016. Hasil prediksi yang sesuai dengan keadaan sesungguhnya adalah hasil prediksi metode Altman Modifikasi Z-Score.

Sektor Property and Real Estate banyak diminati para investor karena sektor ini merupakan investasi berjangka panjang dan Property and Real Estate

merupakan aset serba guna yang dapat digunakan sebagai jaminan, oleh karena itu perusahaan Property and Real Estate memiliki struktur modal yang tinggi. Sektor Property and Real Estate merupakan sektor yang paling rentan terhadap kondisi makro ekonomi seperti inflasi, fluktuasi suku bunga, kebijakan pemerintah, dan nilai tukar yang akan mempengaruhi daya beli masyarakat.

Sektor Property and Real Estate pernah berada dalam kondisi yang sangat buruk dampak dari terjadinya krisis ekonomi global pada tahun 2008. Krisis ekonomi berdampak pada sektor Property and Real Estate, penjualan properti mengalami penurunan yang sangat drastis. Faktor lain yang mampu menyebabkan kemerosotan pada sektor Property and Real Estate yaitu adanya pengetatan kebijakan moneter Amerika Serikat, terjadinya capital outflows besar-besaran dari Indonesia dan menyebabkan pelemahan tajam nilai tukar rupiah (Laksita, 2018). Faktor politik juga mempengaruhi pertumbuhan perusahaan sektor Property and Real Estate, yang akan mengakibatkan ketidakjelasan politik dan ketidakjelasan perekonomian. Pertumbuhan perusahaan di sektor Property and Real Estate belum stabil hingga tahun 2018. Hal ini mengakibatkan timbulnya keraguan para investor untuk melakukan investasi. Menurut Sulaiman, (2018), kita semua tahu bahwa industri properti sedang dalam keadaan yang sangat memprihatinkan, slow down, sudah hampir 3-4 tahun kita tidak bergerak untuk growing. Perusahaan Property dan Real Estate merasa tertekan karena adanya tantangan global, mulai dari suku bunga, hingga melambungnya nilai dolar Amerika Serikat. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus mempunyai strategi yang baik agar usahanya tetap bertahan serta berkembang dan terhindar dari financial distress.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan sumber utama yang digunakan untuk menilai kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan mempunyai tujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja perusahaan, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi. Laporan keuangan merupakan sumber yang penting dan utama yang digunakan untuk pengambilan keputusan bagi investor maupun kreditor. Tahap awal terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan ditandai dengan financial distress (kesulitan keuangan). Suatu perusahaan pasti pernah mengalami financial distress baik yang bersifat ringan (kesulitan likuiditas) sampai yang parah (kesulitan solvabilitas). Financial distress akan membawa dampak negatif bagi berbagai pihak yang bersangkutan dengan perusahaan. Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus sedini mungkin melakukan upaya-upaya untuk memprediksi potensi terjadinya financial distress guna mengantisipasi, mengurangi, bahkan menghindari risiko terjadinya kebangkrutan dengan menggunakan teknik-teknik analisis keuangan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

Pada tahun 2015-2019, perusahaan yang dikalsifikasikan masuk ke wilayah ancaman bangkrut (*financial distress*) ada sebanyak 2 perusahaan, yaitu: COWL dan BKDP. Perusahaan yang diklasifikasikan masuk ke daerah Tidak bangkrut ada sebanyak 29 perusahaan, yaitu: LCGP, OMRE, RBMS, DUTI, LPCK, GPRA, FMII, RODA, LPKR, MTLA, BEST, BAPA, KIJA, NIRO, BSDE, SMDM, SCBD, SSIA, EMDE, PWON, PLIN, GMTD, JRPT, CTRA, SMRA, BKSL, TOTL, MDLN, dan ADHI. Selanjutnya perusahaan yang diklasifikasikan masuk ke wilayah bangkrut ada sebanyak 8 perusahaan, yaitu : DART, APLN, WIKA, BCIP, ASRI, DILD, BIPP, ELTY.

5.2 Saran

1. Manajemen dapat mempertimbangkan hasil analisis dalam penelitian ini untuk meminimalisir atau menghindari risiko terjadinya financial distress suatu perusahaan
2. Investor dapat menjadikan referensi hasil analisis dalam penelitian ini sebagai pertimbangan investasi pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan dan dapat membuat keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

3. Bagi penelitian selanjutnya, dapat menggunakan metode lain atau dapat mengembangkan metode untuk dijadikan sebagai pembanding dalam melakukan prediksi kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alimansyah dan Panji. 2006. *Kamus istilah Keuangan dan Perbankan*. CV. Yrama Widya : Bandung.
- Anastasya Claudio Inri Kakauhe, 2017. Jurnal. Analisis model Model Altman (z-score) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor industri barang Konsumsi di BEI Periode 2010-2019
- Altman, I. Edward. 2000. "Predicting Financial Distress Of Companies: Revisiting The Z-Score And Zeta Models". *Journal Of Banking & Finance*. Pp 1-54
- Arifin Ikhsan dkk (2016). "Analisa Laporan Keuangan" Cetakan Pertama, Medan: MADENATERA
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Andi: Jakarta.
- Dwi Prastowo D dan Rifka Juliyati, 2011. *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi Edisi Kedua*. UPP AMP YKPN : Yogyakarta
- Fahmi, I. 2019. *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta Bandung.
- Gilrita Moch, 2015, Jurnal. Analisis altman z-score Sebagai Alat Untuk Mengukur Potensi Kebangkrutan Perusahaan. (studi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI dan perusahaan manufaktur yang di delisting dari BEI Periode 2012-2019
- Hikmah, 2018. Jurnal. Implementasi Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Di Batam.
- Harahap, Sofyan Safri, 2015. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama Cetakan ke-12. Jakarta : Rajawali Press
- Jumigan. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara : Jakarta.
- Kasmir, 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*. Prenadamedia Group. Jakarta
- Munawir, 2010 *Analisis Laporan Keuangan* Edisi ketiga belas. Yogyakarta: Liberty

Prihadi, T (2011) “Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi” Jakarta: PPM

Rima Putri Novitasari 2016. Jurnal. Penerapan multiple discriminant analisis altman z-score untuk memprediksi financial distress (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2012-2019)

Rudianto (2013) “Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis” Jakarta :PenerbitErlangga

Syafrida Hani (2015). "Teknik Analisa Laporan Keuangan" Medan : UMSU PRESS

Sopiyah Arini (2013). “Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Farmasi Di Indonesia”. Sekolah Tinggi IlmuEkonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

Sartono, Agus. 2010. Ringkasan Teori Manajemen Keuangan (Soal dan Penyelesaian). Edisike 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Sugiyono, 2012, *Metode Penelitian Bisnis*, Penerbit CV. Alfabeta Bandung