

**MENGUKUR POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN PROPERTI – INDEKS KOMPAS-100 SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19****Rofinus Leki**

**Abstrak** : Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi kebangkrutan 11 perusahaan property Index Kompas-100 di BEI sebelum dan saat Pandemi covid-19. Metode Z-Score sangat populer digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan suatu perusahaan, karena dikenal memiliki akurasi yang tinggi. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa, sebelum pandemic Covid-19, perusahaan Alam Sutera Realty Tbk., Sentul City Tbk., PP Properti Tbk., dan Summarecon Agung Tbk. berada di posisi Grey Area sedangkan Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., Pakuwon Jati Tbk., dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat. Sedangkan saat Pandemi Covid-19 berlangsung penelitian ini mengungkapkan bahwa, perusahaan Alam Sutera Realty Tbk. dan Sentul City Tbk. di prediksi memiliki potensi kebangkrutan, disusul PP Properti Tbk. dan Summarecon Agung Tbk. berada di posisi Grey, sedangkan sisanya yaitu Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., Pakuwon Jati Tbk. dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat.

**Kata kunci** : *Model Altman Z-Score, Prediksi Kebangkrutan, Perusahaan Property Index Kompas-100, Pandemi Covid-19*

## Latar Belakang

Pandemi virus Corona yang melanda dunia dan khususnya terjadi di Indonesia, telah menimbulkan akibat mendalam di berbagai sektor industri, tak terkecuali sektor properti. Sebelum adanya pandemi Covid-19, kinerja sektor properti sebenarnya sudah mulai menunjukkan tren yang positif setelah beberapa tahun cenderung stagnan. Namun, pandemi Covid – 19 menyebabkan kinerja sektor properti kembali meredup. Rendahnya pertumbuhan properti membuat indeks harga saham sektor ini menurun tajam. Perlambatan ini terjadi karena rendahnya daya beli masyarakat yang merupakan imbas dari kondisi ekonomi yang tidak menentu dan dampak lain dari melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, sehingga perusahaan memiliki risiko tinggi terhadap kondisi kebangkrutan.

Secara umum, kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya. Ditandai jika perusahaan tidak bisa menutupi biaya utangnya dimana total utang lebih besar daripada total aset. Kebangkrutan juga terjadi pada biaya yang dikeluarkan dalam transaksi penjualan, dimana biaya yang dikeluarkan lebih besar daripada tingkat pengembalian atau *return* yang diharapkan dalam jangka panjang, sehingga akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan. Dasar perusahaan dikatakan bangkrut jika perusahaan tersebut dinyatakan pailit oleh pengadilan. Jadi, kebangkrutan tidak terjadi secara tiba-tiba. Namun kebangkrutan perusahaan merupakan akumulasi dari kesalahan dalam pengelolaan operasi jangka panjang. Perusahaan dalam menjalankan operasinya tidak serta merta menjalankan operasinya saja dengan strategi yang baik, melainkan perusahaan juga harus memikirkan dampak buruk dari strateginya dengan harus selalu mewaspadaai adanya potensi kebangkrutan sedini mungkin. Resiko kebangkrutan bagi perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis rasio terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan yang

diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan. Karena itu, diperlukan analisis langkah perbaikan sebagai upaya pencegahan. Maka, manajer dituntut untuk memiliki kemampuan manajerial yang baik agar bisa menghadapi perputaran dunia bisnis yang semakin cepat.

Ada tiga metode analisis kebangkrutan yang sering digunakan yaitu model Altman *Z- Score*, *Springate Score*, dan *Zmijewski Score*. *Z-score* dikembangkan oleh Edward I Altman, Ph.D, seorang professor dan ekonom keuangan dari New York University's Stern School of Business pada tahun 1968. Model *Z-score* tidak rumit, karena model ini menggabungkan lima rasio keuangan yang diperoleh dari informasi laporan akuntansi dan nilai ekuitas untuk menghasilkan pengukuran yang obyektif dari kesehatan keuangan perusahaan. Metode Altman *Z- Score* memiliki kelebihan diantara metode prediksi kebangkrutan lainnya. Pertama, metode ini telah mengkombinasikan berbagai macam rasio yang diperlukan untuk menilai likuidasi, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Kedua, rasio-rasio yang dimiliki oleh *Z- Score* telah mencakup penilaian internal dan eksternal perusahaan, dalam hal ini adalah rasio nilai pasar saham terhadap total hutang yang masuk ke dalam metode Altman *Z- Score*.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan pada Perusahaan properti Kompas-100 yang *go public* pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Atas dasar pemikiran dan latar belakang tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul : **“Mengukur Potensi Kebangkrutan Perusahaan Properti- INDEKS KOMPAS-100 Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19.”**

## Tinjauan Literatur

### 1. Studi Kebangkrutan

Kebangkrutan menurut Brealy et al. (2008:28- 29) adalah “reorganisasi atau likuidasi perusahaan yang tidak dapat membayar utangnya”. Sedangkan

Syahyunan (2015:116) mengatakan bahwa, kebangkrutan merupakan “kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya”. Faktor-faktor penyebab Kebangkrutan Menurut Weston dan Copeland (1992), dapat berasal dari : (1). **luar perusahaan** ( Faktor Eksternal) yakni a. Factor Ekonomi seperti gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan mata uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri. b. Faktor sosial yakni perubahan gaya hidup atau trend yang sedang terjadi di masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk perusahaan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusakan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat. c. Faktor sektor pemerintah, yakni kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain. (2). Faktor Dalam (internal) Perusahaan, Darsono dan Ashari (2005), mengatakan bahwa faktor penyebab kebangkrutan perusahaan dari sisi internal yaitu: a. Penyalahgunaan wewenang oleh karyawan maupun pemilik perusahaan yang merugikan perusahaan baik secara finansial maupun struktural perusahaan. Penyalahgunaan wewenang tersebut dapat berupa pemecatan karyawan demi kepentingan pribadi, bukan karena ketidakmampuan karyawan tersebut mengikuti tujuan perusahaan. b. Manajemen yang buruk dapat merugikan perusahaan karena arah dan tujuan perusahaan ditentukan oleh manajemen. Ketika manajemen salah dalam mengambil kebijakan atau tidak mampu menganalisa kebutuhan pasar maka hal tersebut akan dimanfaatkan oleh pesaing untuk mengambil keuntungan sehingga mengakibatkan kerugian.

## 2. Analisis Altman Z-score

Setelah berulang kali melakukan penelitian dengan objek berbagai perusahaan manufaktur non go public maupun manufaktur yang sudah go public, Altman menemukan rumus Z-score yang lebih fleksibel untuk diterapkan dan cocok digunakan di Negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto, 2013:257). Hasil penelitian tersebut menghasilkan rumus Z-Score untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut:

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

Dimana :

X1 = Working Capital/Total Assets, adalah rasio yang mengukur likuiditas dengan membandingkan asset likuid dengan total asset.

X2 = Retained Earning/Total Assets, adalah rasio yang mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.

X3 = Earning before interest and tax/Total Assets, adalah rasio yang menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor.

X4 = Market value equity/book value of total debt, adalah rasio yang kebalikan dari utang per modal sendiri (Debt to Equity Ratio).

Untuk menilai tingkat Kesehatan perusahaan dalam upaya peningkatan keberlangsungan kehidupan perusahaan, maka skor Z-scor yang diperoleh dari setiap perusahaan di bandingkan dengan nilai Z-Score dalam table berikut :

Jika : $Z > 2,60$	Zona aman, dimana perusahaan dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi.
Jika : $1,1 < Z < 2,60$	Zona abu-abu, dimana perusahaan dalam kondisi rawan. Pada kondisi ini perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan cara dan tepat.
Jika : $Z < 1,1$	Zona berbahaya, dimana perusahaan dalam kondisi bangkrut (mengalami kesulitan keuangan dan risiko yang tinggi).

## Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian dari Rossemia Jannet Sumolang, Joane V. Mangindaan, dan Dantje Keles (2021) dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI Dengan Model Altman Z-Score.” Tujuan penelitian terdahulu ini adalah memprediksi kebangkrutan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan menggunakan model Altman Z-Score. Hasil dari penelitian ini adalah analisis model Altman Z-Score memprediksi ada satu perusahaan yaitu perusahaan PT. Alam Sutera Realty, Tbk. yang mengalami kebangkrutan pada tahun 2015-2016. Pada tahun 2017-2018 perusahaan ini berada dalam kategori zona abu-abu atau tidak dapat diprediksi apakah perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau tidak. Sedangkan pada tahun 2019 perusahaan ini berada dalam kategori tidak bangkrut atau perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Kemudian analisis model Altman Z-Score memprediksi ada 9 perusahaan yang berada di zona aman (tidak bangkrut) selama tahun 2015 - 2019 yaitu: PT. Ciputra Development Tbk, PT. Sumarecon Agung Tbk, PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Pakuwon Jati Tbk, PT. Metro Realty Tbk, PT. Lippo Karawaci Tbk, PT. Sitara Propertindo Tbk, PT. Bumi Serpong Damai Tbk, PT. PP Properti Tbk. Dapat dilihat struktur keuangan pada perusahaan tersebut sangat baik sehingga selama lima tahun berjalan perusahaan - perusahaan tersebut dinyatakan tidak bangkrut.

Penelitian dari Damara Krishnatama, Septarina Prita, dan Sudarno (2019) dengan judul “Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di BEI.” Tujuan penelitian terdahulu ini adalah memprediksi kebangkrutan perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 dengan menggunakan model Altman Z-Score.

Hasil dari penelitian ini adalah berdasarkan perhitungan rasio - rasio Altman Z-Score dan juga analisis kebangkrutan perusahaan menggunakan metode Altman Z-Score yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang berada pada kondisi krisis adalah Bekasi Asri Pemula Tbk (BAPA), PT Binakarya Jaya Abadi Tbk (BIKA), Bukit Darmo Property Tbk (BKDP), Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) dan Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Lalu untuk perusahaan yang berada pada kondisi *grey area* adalah Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST), Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dan Pakuwon Jati Tbk (PWON). Sedangkan perusahaan yang berada pada kondisi sehat adalah Jaya Real Property Tbk (JRPT), Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI) dan Lippo Cikarang Tbk (LPCK).

Penelitian dari Fifi Talia, Supriyanto, Milda Handayani, Dan Eri Bukhari (2021) dengan judul “Prediksi Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2019.” Tujuan penelitian terdahulu ini adalah memprediksi kebangkrutan perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 - 2019 dengan menggunakan model Altman Z-Score dan model *Springate*. Hasil dari penelitiannya adalah mengikuti hasil analisa penelitian ini maka dapat diartikan jika kedua model prediksi yang digunakan yaitu *Springate* dan Altman modifikasi Z-Score memiliki hasil yang berbeda dalam melihat kinerja keuangan perusahaan apakah berpotensi akan terjadi kepailitan atau tidak. Dengan tingkat akurasi atau ketepatan memprediksi sebesar 84,17% maka model Altman modifikasi Z-Score menjadi model tingkat keakuratan paling tinggi, sedangkan model *Springate* memiliki tingkat keakuratan sebesar 80%.

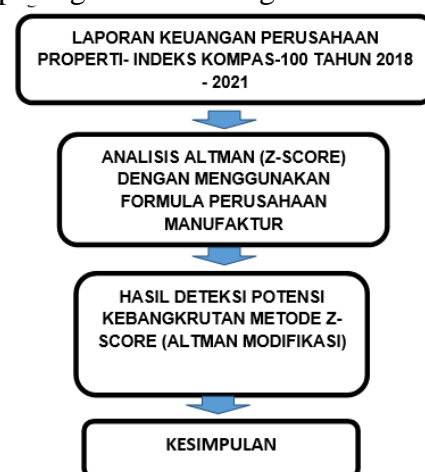
Penelitian dari Ricky Eltin Oktavian dan Tries Ellia Sandari (2018) dengan judul “Analisis Kebangkrutan

Perusahaan Dengan Metode Z-Score Altman Pada 10 (Sepuluh) Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI.” Tujuan penelitian terdahulu ini adalah memprediksi kebangkrutan pada 10 (sepuluh) perusahaan properti & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 - 2015 dengan menggunakan model Altman Z-Score dan model *Springate*. Hasil dari penelitiannya adalah PT. Alam Sutera Relaty Tbk dan PT. Intiland Development Tbk yang selama 4 tahun dalam kondisi kinerja keuangannya yang tidak sehat dan mengalami kebangkrutan. Sedangkan PT. Ciputra Development Tbk pada tahun 2012-2014 kondisi kinerja keuangannya tidak sehat dan mengalami kebangkrutan namun pada tahun 2015 kondisi kinerja keuangannya masih meragukan karena rawan mengalami kebangkrutan. PT. Agung Podomoro Land Tbk dan PT. Duta Pertiwi Tbk yang selama 4 Tahun kinerja keuangannya meragukan, dimana kondisi keuangannya rawan mengalami kebangkrutan. Sedangkan PT. Sentul City Tbk dan PT. Ciputra Property Tbk pada tahun 2012 - 2014 kondisi kinerja keuangannya masih rawan mengalami kebangkrutan namun pada tahun 2014 - 2015 perusahaan tidak memperbaiki kinerja keuangannya sehingga kondisi kinerja keuangannya tidak sehat dan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang selama 4 tahun yang kinerja keuangannya baik hanya PT. Greenwood Sejahtera saja yang dapat mempertahankan kinerja keuangannya dalam kondisi yang sehat. Sedangkan PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk pada tahun 2012 yang kinerja keuangannya yang sehat namun pada tahun 2013 – 2014 tidak bisa mempertahankan kinerja keuangannya sehingga rawan mengalami kebangkrutan. PT. Alam Sutera Relaty Tbk dan PT. Intiland Development Tbk yang selama 4 tahun termasuk dalam kategori *distress zone* karena nilai Z-Score berada kurang dari 1,2 . Sedangkan PT. Ciputra Development

Tbk pada tahun 2012 - 2014 termasuk dalam kategori *distress zone* karena nilai Z-Score berada kurang dari 1,2 namun pada tahun 2015 mengalami peningkatan nilai Z-Score berada diantara 1,2 – 2,99 yang termasuk kategori *gray zone*. Perusahaan yang masuk dalam kategori *gray zone* selama 4 tahun yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk dan PT. Duta Pertiwi Tbk. sedangkan PT. Sentul City Tbk dan PT. Ciputra Property Tbk pada tahun 2104 – 2015 mengalami penurunan sehingga masuk dalam kategori *distress zone*. PT. Greenwood Sejahtera selama 4 tahun masuk dalam kategori *safe zone* karena nilai Z-Score berada lebih dari 2,9. Sedangkan PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk pada Tahun 2012 yang masuk dalam kategori *safe zone* namun pada tahun 2013 – 2015 tidak bisa mempertahankan posisinya sehingga nilai Z - Score turun berada diantara 1,2 – 2,99 yang masuk dalam kategori *gray zone*.

### Kerangka Berfikir

Dengan menggunakan metode Altman Z – Score pada perusahaan properti kelompok Indeks Kompas-100 yang terdaftar di BEI, para investor akan dapat melihat prediksi potensi kebangkrutan perusahaan sebelum dan saat pandemi Covid-19, sebagaimana dapat digambarkan diagram berikut :



Gambar 1 Kerangka Berfikir

## Metode Penelitian

### Defenisi Operasional

Kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya. Kebangkrutan biasanya dihubungkan dengan kesulitan keuangan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan yang merupakan suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Altman *Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan financial dari sebuah perusahaan. Formula Altman terbagi dalam dua jenis yaitu untuk perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Untuk perusahaan manufaktur Altman menemukan lima jenis rasio keuangan sedangkan untuk non manufaktur Altman mengemukakan empat jenis rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut.

Perusahaan Properti – INDEKS KOMPAS-100 adalah kelompok perusahaan property yang sahamnya masuk dalam indeks saham, 100 saham perusahaan public yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, yang memiliki likuiditas yang tinggi menurut surat kabar KOMPAS.

### Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, yang berbentuk laporan keuangan perusahaan propert kelompok Indeks Kompas-100 selama tahun 2018 sampai dengan 2021. Sedangkan sumber

data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (IDX), yakni Laporan keuangan dan informasi pendukung lainnya dari perusahaan properti kelompok Indeks Kompas-100 yang sudah dipublikasikan di BEI, dapat diakses melalui website BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sedangkan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi, yakni dengan mencari data mengenai variabel yang berupa laporan keuangan serta buku-buku yang menunjang penelitian.

### Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Properti yang masuk dalam Kelompok Indeks Kompas-100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2021, sebagaimana terdapat dalam table berikut :

Tabel 1 : Daftar Perusahaan Properti - INDEKS KOMPAS-100 Periode tahun 2018 -2021

No .	Kode	Nama Perusahaan	Sub Sektor	Tanggal IPO
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Propert y	18 Desember 2007
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate	Propert y	10 April 2012
3	BKSL	Sentul City Tbk.	Propert y	28 Juli 1997
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Propert y	06 Juni 2008
5	CTR A	Ciputra Development Tbk.	Propert y	28 Maret 1994
6	DMA S	Puradelta Lestari Tbk.	Propert y	29 Mei 2015
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Propert y	28 Juni 1996
8	PPRO	PP Properti Tbk.	Propert y	19 Mei 2015
9	PWO N	Pakuwon Jati Tbk.	Propert y	09 Oktober 1989
10	SMR A	Summarecon Agung Tbk.	Propert y	07 Mei 1990

11	TAR A	Sitara Propertindo Tbk.	Propert y	11 Juli 2014
----	----------	-------------------------------	--------------	-----------------

Sumber: Data diolah oleh penulis

### Teknik Analisa dan Pengolahan Data Metode Altman Z – Score Untuk Non Manufaktur

Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan bank.

Dengan sub variabel :

a. *Working Capital / Total Assets (X1)*

Merupakan rasio yang mendeteksi likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari total aktiva dan posisi modal kerja. *Working capital* disini merupakan total ekuitas. dan *current liabilities* disini terdiri dari *demand deposit, time deposit, dan saving deposit*. Sedangkan *total assest* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut.

b. *Retained Earning / Total Assets (X2)*

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. *Retained earning* adalah laba ditahan dan *total assest* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut.

c. *Earning Before Interest and Tax / Total Assets (X3)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktiva yang digunakan atau untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk memperoleh keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham dano bligasi. EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) adalah *operating income* yang diperoleh perusahaan tersebut. Sedangkan *total assest* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut.

d. *Market Value of Equity / Book Value of Debt (X4)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modalnya sendiri. *Market Value of Equity* disini adalah *closing price* tahunan dikali dengan *total share* tahunan dan *Book Value of Total Debt* adalah keseluruhan utang lancer.

Dalam penelitian ini digunakan model Altman untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan perbankan. Rumus model Altman adalah sebagai berikut:

$$\text{Z-Score} = 6,56\text{WC/TA} + 3,26\text{RE/TA} + 6,72\text{EBIT/TA} + 1,05\text{MVE/BVD}$$

Keterangan:

- WC : *Working Capital*
- TA : *Total Assets*
- RE : *Retained Earning*
- EBIT : *Earning Before Interest and Taxes*
- MVE : *Market Value Equity*
- BVD : *Book Value of Total Debt*

Dari hasil analisa dengan model Altman akan diperoleh nilai Z-Score yang akan menjelaskan kondisi perusahaan yang dibagi menjadi tiga tingkatan yaitu :

- a. Apabila nilai Z-Score diatas 2,90 ( $Z\text{-Score} > 2,90$ ) diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat
- b. Apabila nilai Z-Score antara 1,20 sampai 2,90 ( $1,20 < Z\text{-Score} < 2,90$ ) perusahaan berada dalam daerah kelabu (*grey area*)
- c. Apabila nilai Z-Score dibawah 1,20 ( $Z\text{-Score} < 1,20$ ) diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut.

### Hasil penelitian dan Pembahasan

#### Hasil Penelitian

**Penelitian ini** dilakukan pada Perusahaan Properti yang masuk dalam Kelompok Indeks Kompas-100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan

menggunakan data primer (laporan keuangan dan informasi pendukung lainnya) tahun 2018 sampai dengan pertengahan tahun 2021. Daftar perusahaan manufaktur dimaksud sebagaimana tercantum dalam tabel obyek penelitian.

Dengan menggunakan model (persamaan) yakni :

$$\text{Persamaan : } Z\text{-Score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

maka diperoleh nilai Altman Z-Score dari masing masing perusahaan sebagai berikut :

Tabel 3 : Perhitungan Nilai Z-Score Perusahaan Properti Indeks Kompas-100

No. Urut	Kode Saham	Nama Perusahaan	Nilai Altman Z-Score (Tahun)			
			2018	2019	2020	2021
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	2,63	2,28	1,17	1,04
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate	5,57	5,67	5,08	4,64
3	BKSL	Sentul City Tbk.	2,64	2,00	0,90	1,60
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	4,55	5,08	4,13	4,12
5	CTRA	Ciputra Development Tbk.	3,69	3,92	3,43	3,55
6	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	33,19	17,52	14,13	12,39
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	4,36	4,76	2,99	2,25
8	PPRO	PP Properti Tbk.	3,09	2,59	2,21	1,85
9	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	6,84	7,69	5,86	5,24
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	3,05	2,89	2,84	2,40
11	TARA	Sitara Propertindo Tbk.	13,42	61,77	11,38	14,95

Dari table 3, dapat di diskripsikan kondisi Kesehatan masing-masing perusahaan sebagaimana tercantum dalam Tabel 4 berikut :

Tabel 4 : Kondisi Kesehatan masing-masing Perusahaan.

No. Urut	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kondisi Kesehatan Perusahaan (Thn)			
			2018	2019	2020	2021
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	Grey	Grey	Red	Red
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate	Green	Green	Green	Green
3	BKSL	Sentul City Tbk.	Grey	Grey	Red	Grey
4	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	Green	Green	Green	Green
5	CTRA	Ciputra Development Tbk.	Green	Green	Green	Green
6	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	Green	Green	Green	Green
7	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	Green	Green	Green	Grey
8	PPRO	PP Properti Tbk.	Green	Grey	Grey	Grey
9	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	Green	Green	Green	Green
10	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	Green	Grey	Grey	Grey
11	TARA	Sitara Propertindo Tbk.	Green	Green	Green	Green

Keterangan :

Green = Kodisi Perusaan dalam keadaan Sehat

Grey = Kondisi Perusahaan dalam keadaan rawan (abu-abu)

Red = Kondisi Perusahaan dalam keadaan berpotensi bangkrut.

### Pembahasan

Altman menggunakan empat rasio keuangan untuk menilai kecenderungan perusahaan menjadi bangkrut atau tidak bangkrut dan menghitung nilai Z atau dikenal dengan Z-Score. Dalam model tersebut skor 2,90 merupakan ambang batas untuk perusahaan sehat. Jadi, perusahaan yang mempunyai skor di atas 2,90 dapat



dikatakan sebagai perusahaan sehat. Sedangkan perusahaan yang mempunyai skor dibawah 1,20 akan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang potensial bangkrut. Kemudian diantara 1,20 dan 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* ( daerah kelabu ).

- Z-Score  $> 2,9$  maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat (Green)
- Z-Score 1,2 sampai 2,9 maka perusahaan tersebut berada pada area abu-abu (*Grey*)
- Z-Score  $< 1,2$  maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut {Red}

Dari perhitungan Altman Z-Score berdasarkan laporan keuangan tahun 2018 diperoleh hasil bahwa Alam Sutera Realty Tbk. dan Sentul City Tbk. berada di posisi Grey Area ( Z-Score 1,2 sampai 2,9 ) sedangkan sisanya yaitu Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., PP Properti Tbk., Pakuwon Jati Tbk., Summarecon Agung Tbk., dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat ( Z-Score  $> 2,9$  ). Kemudian berlanjut berdasarkan laporan keuangan tahun 2019 diperoleh hasil bahwa Alam Sutera Realty Tbk., Sentul City Tbk., PP Properti Tbk., dan Summarecon Agung Tbk. berada di posisi Grey Area sedangkan Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., Pakuwon Jati Tbk., dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat.

Dalam kenyataannya, memang sektor properti di Indonesia terus tumbuh melambat selama beberapa tahun terakhir, bahkan sebelum terjadinya pandemi Covid – 19. Pertumbuhan sektor properti pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 juga masih di bawah pertumbuhan ekonomi dan masih diperkirakan akan stagnan sebab makin banyaknya regulasi yang diterbitkan yang dinilai mempersulit pertumbuhan sektor properti pada tahun tersebut. Dan pada saat pandemi Covid – 19 pada tahun

2020 terjadi, sektor properti menjadi salah satu indeks sektoral yang ‘terpukul’ mengingat lesunya transaksi jual beli perumahan. Selain itu penurunan pendapatan dipicu oleh meredupnya penerimaan pada seluruh segmen bisnis dari penjualan tanah, bangunan dan strata. Banyak investor telah menghentikan aktivitas karena kondisi ekonomi yang tidak menentu dan banyak kesepakatan bisnis yang terpengaruh.

Hal ini ditunjukkan dengan berdasarkan laporan keuangan tahun 2020 diperoleh hasil bahwa Alam Sutera Realty Tbk. dan Sentul City Tbk. di prediksi memiliki potensi kebangkrutan (Z-Score di bawah 1,2). Kemudian disusul dengan PP Properti Tbk. dan Summarecon Agung Tbk. berada di posisi Grey Area ( Z-Score 1,2 sampai 2,9 ) sedangkan sisanya yaitu Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., Pakuwon Jati Tbk. dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat.

Namun memasuki tahun 2021 ketika pengetatan dan PPKM sudah mulai dilonggarkan, maka di atas kertas kinerja perusahaan properti akan membaik. Pemerintah juga terus menyuntikkan stimulus ke sektor properti berupa pengurangan suku bunga acuan BI rate menjadi yang terendah sepanjang sejarah yaitu sebesar 3,5% serta diskon PPN properti yang kemudian sukses mengangkat kinerja saham – saham properti paling tidak pada Q1 – 2021. Meskipun demikian posisi sektor ini sejatinya belum aman pasca melesatnya kasus Covid – 19 dalam negeri serta kebijakan pemerintah terkait pemberlakuan pembatasan kegiatan masyarakat ( PPKM ) Mikro Darurat yang mewajibkan mal tidak dapat beroperasi. Sebagai catatan sebagian besar emiten properti merangkap sebagai pengelola pusat perbelanjaan alias mal sehingga pemberlakuan PPKM Darurat akan berdampak terhadap emiten properti.

Berdasarkan laporan keuangan tahun 2021 diperoleh hasil bahwa hanya

perusahaan Alam Sutera Realty Tbk. yang di prediksi memiliki potensi kebangkrutan, sedangkan Sentul City Tbk., Lippo Karawaci Tbk., PP Properti Tbk., dan Summarecon Agung Tbk. berada di posisi Grey Area. Sisanya yaitu perusahaan Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Pakuwon Jati Tbk. dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang.

### Kesimpulan

1. Dari perhitungan Altman Z-Score berdasarkan laporan keuangan tahun 2018 diperoleh hasil bahwa Alam Sutera Realty Tbk. dan Sentul City Tbk. berada di posisi Grey Area ( Z-Score 1,2 sampai 2,9 ) sedangkan sisanya yaitu Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., PP Properti Tbk., Pakuwon Jati Tbk., Summarecon Agung Tbk., dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat ( Z-Score > 2,9 ).
2. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2019 diperoleh hasil bahwa Alam Sutera Realty Tbk., Sentul City Tbk., PP Properti Tbk., dan Summarecon Agung Tbk. berada di posisi Grey Area sedangkan Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., Pakuwon Jati Tbk., dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat.
3. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2020 diperoleh hasil bahwa Alam Sutera Realty Tbk. dan Sentul City Tbk. di prediksi memiliki potensi kebangkrutan (Z-Score di bawah 1,2). Kemudian disusul dengan PP Properti Tbk. dan Summarecon Agung Tbk. berada di posisi Grey Area ( Z-Score 1,2 sampai 2,9 ) sedangkan sisanya yaitu Bekasi Fajar Industrial Estate, Bumi Serpong Damai Tbk., Ciputra Development Tbk., Puradelta Lestari Tbk., Lippo Karawaci Tbk., Pakuwon Jati Tbk. dan Sitara Propertindo Tbk. berada di posisi sebagai perusahaan yang sehat.

### Saran

1. Bagi perusahaan yang menunjukkan hasil analisis Z-Score yang di prediksi mengalami kebangkrutan (distress zone) dan rawan mengalami kebangkrutan (gray zone) maka perusahaan tersebut harus segera melakukan langkah-langkah perbaikan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar tidak terjadi hal yang buruk bagi perkembangan di masa yang akan datang.
2. Efektivitas dalam operasional perusahaan sangat penting diperhatikan khususnya kegiatan penjualan, pembelian serta kegiatan lainnya, guna meminimalisir terjadinya penurunan laba perusahaan.
3. Investor harus lebih selektif dalam memilih perusahaan sebagai tempat berinvestasi terutama perusahaan yang memiliki kinerja yang baik agar lebih aman dalam berinvestasi.
4. Perusahaan akan dihadapkan dengan peningkatan beban seperti gaji karyawan, harga pokok penjualan dan pengeluaran yang berbeda setiap tahunnya, sehingga perlu mencari solusi agar profitabilitas yang dihasilkan meningkat dan tidak ada masalah untuk di likuiditas.
5. Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam mengetahui dan menganalisis terhadap kondisi kebangkrutan perusahaan. Disarankan pada peneliti untuk melakukan penelitian dengan pemakaian beberapa metode analisis kebangkrutan yang lain sebagai bahan perbandingan agar analisis yang dilakukan benar-benar akurat karena setiap metode analisis memiliki kelemahan dan kelebihan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS (Center for Academic Publishing Service). Yogyakarta.
- Krishnatama, Damara. 2019. "Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan

Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di BEI.” E-journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi. Volume VI (I), 2019 : 114 – 119. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/e-JEBAUJ/article/view/11150>

Oktavian, Ricky Eltin.2018. “Analisis Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Z-Score Altman Pada 10 (Sepuluh) Perusahaan *Properti Dan Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI.” Jurnal Ekonomi Akuntansi. Volume 3, No. 1, April 2018 : 39 – 46. <http://jurnal.untag-sby.ac.id/index.php/JEA17/article/view/3173>

Prastowo, Dwi.2015. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta

Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen*. Erlangga. Jakarta.

Sumolang, Rossemia Jannet.2021. “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI Dengan Model Altman Z-Score.” *Productivity*. Volume 2, No. 1, 2021 : 31 – 36. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/productivity/article/download/32067/30451>

Talia, Fifi.2021. “Prediksi Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2019.” *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*. Volume 18, No. 01, Juni 2021 : 65 – 76. <http://ejurnal.stieipwija.ac.id/index.php/jmk/article/view/519>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)