



**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE  
ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN  
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA  
(Studi Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate yang listing  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

**SKRIPSI**

Oleh

**PRIANDINI RAHMAWATI PRATIWI**

**NIM 150810301110**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2019**



**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE  
ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN  
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA  
(Studi Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate yang listing  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

**SKRIPSI**

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Ilmu Akuntansi (S1) dan mencapai gelar Sarjana  
Ekonomi

Oleh :

**PRIANDINI RAHMAWATI PRATIWI  
NIM 150810301120**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER**

**2019**

## PERSEMBAHAN

Puji syukur atas kehadiran Allah yang Maha Esa dan Maha Kuasa yang telah memberikan segala rahmat serta kasih sayang-Nya sehingga dengan penuh syukur skripsi ini saya persembahkan kepada :

1. Kedua orang tua saya, Bapak Supriadi dan Ibu Anik Yunaniati yang selalu mendoakan dan mendukung saya sepenuh hati.
2. Adikku tersayang Priandito Putra Darmawan.
3. Teman dan sahabat seperjuangan saya selama menempuh pendidikan.
4. Seluruh dosen dan staf Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
5. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

## MOTTO

“Ambillah risiko yang lebih besar dari apa yang dipikirkan orang lain aman. Berilah perhatian lebih dari apa yang orang lain pikir bijak. Bermimpilah lebih dari apa yang orang lain pikir masuk akal.”

(Claude T. Bissell)

“Don’t take for granted the things closest to your heart. Cling to them as you would with your life, for without them, life is meaningless.”

(Chinese Proverbs)

There should be no boundaries to human endeavor. We are all different. However bad life may seem, there is always something you can do, and succeed at. While there’s life, there is hope.”

(The Theory of Everything)

“Belajarlah kalian ilmu untuk ketentraman dan ketenangan serta rendah hatilah pada orang yang kamu belajar darinya.”

(HR. At-Tabrani)

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Priandini Rahmawati Pratiwi  
NIM : 150810301120  
Judul Skripsi : ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN  
DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA  
PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL  
ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi  
Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate yang  
listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Dengan ini menyatakan bahwa karya ilmiah yang berjudul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia” ialah hasil karya yang murni berasal dari pemikiran sendiri, kecuali beberapa kutipan yang mana sudah saya cantumkan alamat sumbernya. Karya ilmiah ini juga belum pernah diajukan kepada institusi mana pun dan bukan karya plagiasi. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sebagaimana kedua hal tersebut merupakan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat sebenar-benarnya tanpa ada tekanan dari pihak mana pun dan apabila ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar, maka saya bersedia mendapat sanksi akademik.

Jember, 18 Maret 2019

Yang Menyatakan,

Priandini Rahmawati P

NIM 150810301110

**SKRIPSI**

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE  
ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN  
REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA  
(Studi Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate yang listing  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

Oleh

Priandini Rahmawati Pratiwi

NIM 150810301120

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Aisa Tri Agustini, SE., M.Sc

Dosen Pembimbing Anggota : Drs. Sudarno, M.Si., Ak

## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN  
METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN  
PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK  
INDONESIA (Studi Kasus : Perusahaan Property dan  
Real Estate yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode  
2013-2017)

Nama : Priandini Rahmawati Pratiwi  
NIM : 150810301120  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Akuntansi  
Tanggal Persetujuan : 26 Februari 2019

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Aisa Tri Agustini, SE., M.Sc

NIP. 19880803 201404 2002

Drs. Sudarno, M.Si., Ak

NIP. 19601225 198902 1001

Mengetahui,

Ketua Program Studi

Dr. Agung Budi Sulistiyo., S.E., M.Si., Ak

NIP. 197809272001121002

## HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z SCORE PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Priandini Rahmawati Pratiwi

NIM : 150810301120

Jurusan : S1 Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

**18 MARET 2019**

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember.

### Susunan Panitia Penguji

1. Ketua : Dr. Alwan Sri Kustono, CA, CPA. (.....)  
NIP. 19720416 200112 1001
2. Sekretaris : Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si, Ak, CA. (.....)  
NIP. 19780927 200112 1001
3. Anggota : Bunga Maharani, S.E, M.SA, CA. (.....)  
NIP. 19850301 201012 2005

Mengetahui/ Menyetujui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, SE., M.M., Ak., CA  
NIP 19710727 199512 1 001

Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada  
Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia  
(Studi Kasus : Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Listing Di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2013-2017)

**Priandini Rahmawati Pratiwi**

Jurusan S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017 dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Analisis prediksi kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan dini mengenai kebangkrutan suatu perusahaan.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data tersebut diperoleh dengan mengakses situs *idx.co.id* dan *yahoo.finance.com*. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan beberapa kriteria tertentu, sehingga dapat ditentukan 27 perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) Terdapat perubahan yang fluktuatif pada setiap kondisi perusahaan baik yang dikategorikan bangkrut, rawan, atau tidak bangkrut selama tahun 2013 – 2017. (2) Tahun 2016 menunjukkan adanya peningkatan kinerja, hal tersebut terlihat bahwa jumlah angka perusahaan yang dikategorikan bangkrut mengalami penurunan jumlah pada angka 30%. (3) Sedangkan untuk Tahun 2017 perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan perusahaan meningkat sangat signifikan hingga pada presentase 59%. Perlu adanya peningkatan kinerja pada perusahaan sektor properti dan real estate agar tingkat kebangkrutan pada sektor tersebut kembali turun. Hal tersebut nantinya akan sangat berpengaruh terhadap kestabilan harga saham yang ada di pasar modal.

**Kata kunci** : Perusahaan Properti dan Real Estate, Kebangkrutan, Altman Z-Score

*Bankruptcy Prediction Analysis By Using Altman Z-Score Model On Property  
And Real Estate Company In Bursa Efek Indonesia  
(Case Study : Property Dan Real Estate Company That Listed In Bursa Efek  
Indonesia On 2013-2017)*

**Priandini Rahmawati Pratiwi**

*Bachelor degree in Accounting Departement, Business and Economic Faculty of  
Jember University*

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the prediction of bankruptcy in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013 - 2017 using the Altman Z-Score method. Analysis of bankruptcy predictions is done to get an early warning about the bankruptcy of a company.*

*This type of research is descriptive quantitative research. The data used in this study is secondary data, where the data is obtained by accessing the site [idx.co.id](http://idx.co.id) and [yahoo.finance.com](http://yahoo.finance.com). Sampling uses a purposive sampling technique with certain criteria, so that 27 companies can be selected as samples in this study.*

*The results of the study show that: (1) there are fluctuating changes in each condition of the company whether categorized as bankrupt, vulnerable, or not bankrupt during the years 2013 - 2017. (2) In 2016 there was an increase in performance, it was seen that the number of companies categorized as bankruptcy has decreased in number by 30%. (3) Whereas for 2017 the companies predicted to experience bankruptcy of the company increased very significantly to a percentage of 59%. There needs to be an increase in performance in the property and real estate sector companies so that the bankruptcy rate in the sector falls again. This will greatly affect the stability of stock prices in the capital market.*

**Keyword :** *Property and Real Estate Company, Bankruptcy, Altman Z-Score*

## RINGKASAN

**Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017);** Priandini Rahmawati P; 150810301120; 2019: 62 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Tujuan utama suatu perusahaan didirikan adalah untuk mencapai suatu profit sehingga mampu bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Hal tersebut dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus bertahan dan diharapkan tidak mengalami likuidasi (Octarie,2015). Persaingan antar bisnis yang semakin kompetitif menuntut para manajer untuk senantiasa melakukan pengelolaan dengan baik agar perusahaan tetap dapat bertahan dalam suatu persaingan global.

Investasi dalam bidang Property dan Real Estate saat ini sangat diminati oleh sebagian besar investor, terutama investor dalam negeri. Berbagai perusahaan property dan real estate telah memperluas area promosinya hingga ke daerah-daerah lokal. Seperti halnya PT Lippo Cikarang Tbk yang berusaha memperluas jaringan pemasarannya hingga ke daerah lokal melalui proyek pembangunan Meikarta. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan menambah jumlah investor yang akan menambah jumlah permodalannya.

Pemberitaan terkait pembangunan yang melibatkan sederet perusahaan dalam sektor property dan real estate tersebut berbanding terbalik terhadap issue bad news yang terjadi pada perusahaan property dan real estate selama tahun 2017. Peforma kinerja perusahaan sektor property dan real estate masih belum menunjukkan adanya peningkatan kinerja hingga pertengahan tahun 2018. Selama tahun 2017 terdapat 3 perusahaan dalam sektor property dan real estate yang di delisting dari Bursa Efek Indonesia. Adanya peristiwa tersebut menyebabkan turunnya harga saham pada sektor property dan real estate. Hal tersebut yang menjadi para investor khawatir untuk menanamkan modalnya dalam sektor property dan real estate tersebut.

Penurunan harga saham yang signifikan bisa menjadi pertanda awal perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mungkin akan berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. Seperti halnya kasus pada perusahaan Enron, yang menunjukkan tingkat penurunan harga saham yang signifikan selama 16 bulan sebelum pada akhirnya dinyatakan bangkrut. Juliani (2009) mengungkapkan bahwa jika investor telah menilai buruk kinerja keuangan suatu perusahaan maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai tawar terhadap saham pada perusahaan yang bersangkutan. Jika investor memberikan nilai yang rendah terhadap saham perusahaan, hal tersebut akan berdampak juga terhadap penurunan laba perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Roykhan (2011) jika suatu perusahaan telah dinyatakan bangkrut maka secara otomatis akan terjadi penurunan pada harga saham perusahaan tersebut.

Oleh sebab itu perlu dilakukan analisis kebangkrutan untuk memperoleh peringatan dini mengenai kebangkrutan suatu perusahaan. Semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan, maka semakin baik bagi pihak manajemen untuk bisa melakukan perbaikan-perbaikan (Mamduh dan Halim, 2003). Analisis prediksi kebangkrutan tersebut sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan antisipasi yang dapat menghindari atau mengurangi risiko kebangkrutan tersebut.

Model Altman Z-Score merupakan salah satu model analisis yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan prediksi kebangkrutan berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan menggunakan model Altman Z-Score. Analisis diskriminan ini dilakukan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan dua sampai lima tahun sebelum perusahaan tersebut diprediksi bangkrut.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017 dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif. Data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah data sekunder, dimana data tersebut diperoleh dengan mengakses situs [idx.co.id](http://idx.co.id) dan [yahoo.finance.com](http://yahoo.finance.com). Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan beberapa kriteria tertentu, sehingga dapat ditentukan 27 perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) Terdapat perubahan yang fluktuatif pada setiap kondisi perusahaan baik yang dikategorikan bangkrut, rawan, atau tidak bangkrut selama tahun 2013 – 2017. (2) Tahun 2016 menunjukkan adanya peningkatan kinerja, hal tersebut terlihat bahwa jumlah angka perusahaan yang dikategorikan bangkrut mengalami penurunan jumlah pada angka 30%. (3) Sedangkan untuk Tahun 2017 perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan perusahaan meningkat sangat signifikan hingga pada presentase 59%. Perlu adanya peningkatan kinerja pada perusahaan sektor properti dan real estate agar tingkat kebangkrutan pada sektor tersebut kembali turun. Hal tersebut nantinya akan sangat berpengaruh terhadap kestabilan harga saham yang ada di pasar modal.

## SUMMARY

*Bankruptcy Prediction Analysis By Using Altman Z-Score Model On Property And Real Estate Company In Bursa Efek Indonesia (Case Study : Poperty Dan Real Estate Company That Listed In Bursa Efek Indonesia On 2013-2017); Priandini Rahmawati P; 150810301120; 2019: 62 pages; Accounting Department, Faculty of Economics and Business, University of Jember.*

*The main purpose of a company established is to achieve a profit so that it can survive and develop in the long run. It can be assumed that the company will continue to survive and is expected not to experience liquidation (Octarie, 2015). Competition between increasingly competitive businesses requires managers to always manage well so that companies can survive in a global competition.*

*Investment in the Property and Real Estate sector is currently in great demand by most investors, especially domestic investors. Various property and real estate companies have expanded their promotional areas to local areas. Like PT Lippo Cikarang Tbk, which is trying to expand its marketing network to the local area through the Meikarta development project. This was done with the aim of increasing the number of investors who will increase the amount of capital.*

*Development related news involving a number of companies in the property and real estate sector is inversely proportional to the bad news issue that occurred in property and real estate companies during 2017. Performance performance of property and real estate sector companies still has not shown a performance increase until mid-2018 During 2017 there were 3 companies in the property and real estate sector which were delisted from the Indonesia Stock Exchange. The existence of these events led to a decline in stock prices in the property and real estate sector. That is why investors are worried to invest in the property and real estate sector.*

*A significant decline in stock prices could be a sign that the company is experiencing financial difficulties that might potentially lead to bankruptcy. As is the case with the Enron company, which shows a significant decrease in stock*

price for 16 months before finally being declared bankrupt. Juliani (2009) revealed that if investors have assessed the financial performance of a company badly, it will affect the bargaining value of shares in the company concerned. If the investor gives a low value to the company's shares, it will also have an impact on the company's profit decline. Whereas according to Roykhan (2011) if a company has been declared bankrupt it will automatically decrease in the company's stock price.

Therefore it is necessary to conduct bankruptcy analysis to get an early warning about the bankruptcy of a company. The earlier indications of bankruptcy are found, the better it is for management to be able to make improvements (Mamduh and Halim, 2003). The analysis of bankruptcy predictions is very beneficial for companies to anticipate which can avoid or reduce the risk of bankruptcy.

The Altman Z-Score model is one of the analytical models used to predict the bankruptcy of a company with a relatively reliable level of accuracy and accuracy. This study aims to analyze and provide bankruptcy predictions based on the results of discriminant analysis using the Altman Z-Score model. This discriminant analysis is conducted to predict the bankruptcy of a company by analyzing the financial statements of a company two to five years before the company is predicted to go bankrupt.

This study aims to analyze the prediction of bankruptcy in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013 - 2017 using the Altman Z-Score method. This type of research is descriptive quantitative research. The data used in this study is secondary data, where the data is obtained by accessing the site [idx.co.id](http://idx.co.id) and [yahoo.finance.com](http://yahoo.finance.com). Sampling uses a purposive sampling technique with certain criteria, so that 27 companies can be selected as samples in this study.

The results of the study show that: (1) there are fluctuating changes in each condition of the company whether categorized as bankrupt, vulnerable, or not bankrupt during the years 2013 - 2017. (2) In 2016 there was an increase in performance, it was seen that the number of companies categorized as bankruptcy

*has decreased in number by 30%. (3) Whereas for 2017 the companies predicted to experience bankruptcy of the company increased very significantly to a percentage of 59%. There needs to be an increase in performance in the property and real estate sector companies so that the bankruptcy rate in the sector falls again. This will greatly affect the stability of stock prices in the capital market.*



## PRAKATA

Segala Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena atas ridho dan Karunia-Nya yang memberikan hidayah, kenikmatan serta kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan proses penyusunan skripsi dengan judul “ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Kasus : Perusahaan Property dan Real Estate yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)” dengan baik. Maksud dan tujuan penyusunan skripsi ini tiada lain yakni memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Jember.

Selama proses penyusunan skripsi ini berlangsung, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih menemui beberapa kesulitan dan hambatan serta jauh dari kata sempurna serta masih banyak kekurangan-kekurangan. Disamping itu, penulis juga menyadari jika penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan baik dan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak, baik itu berupa dorongan, nasihat, saran maupun kritik yang sangat membantu. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas rahmat, ridho, hidayah, nikmat, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Nabi besar Muhammad SAW yang senantiasa menjadi panutan bagi umatnya.
3. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, MM, Ak, CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
4. Ibu Dr. Yosefa Sayekti., SE., M.Com., Ak, selaku Ketua Jurusan Akutansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
5. Bapak Dr. Agung Budi., SE., MSA, selaku Ketua Program Studi S-1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
6. Ibu Aisa Tri Agustini, SE., M.Sc, selaku Dosen Pembimbing I yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, kritik, saran,

dan pengarahan dengan penuh kesabaran dalam proses penyelesaian skripsi ini.

7. Bapak Drs. Sudarno, M.Si., Ak, selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dalam proses pengarahan penyelesaian skripsi dengan penuh kesabaran.
8. Bapak Dr. Agung Budi., SE., MSA, selaku Dosen Wali yang telah membantu memberi pengarahan dan bimbingan kepada penulis selama proses studi.
9. Seluruh Bapak dan Ibu dosen beserta Staf Karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember serta Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis maupun Perpustakaan Pusat.
10. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang saya cintai setulus hati.
11. Bapak saya Supriadi dan Ibu saya Anik Yunaniati tersayang, yang selalu mendoakan dan memberi dorongan semangat serta kepercayaan kepada penulis agar optimis dalam menyelesaikan perkuliahan dan pengerjaan skripsi. Terimakasih atas segala kasih sayang dan perhatiannya selama ini.
12. Adik saya Priandito Putra Darmawan dan nenek saya Sukezi yang selalu menjadi motivasi dan semangat bagi penulis.
13. Saudaraku Shinta Nurdieni, Sony Akbar, Faradilla Dienovita Inasabrina, Sofia Maulida, Robbiul Firmansyah, dan Putri Firdaus yang telah memberikan doa dan dukungan untuk penulis.
14. Fadlilah Risky Nur B. Ch, Melta Setya Rahayu P, Lukman Priyagung P, Mukhtiar Reza, Masruri Ramadhaniyah, Bara Bhiswara, dan Anisa Ferdianti yang selalu mendukung penulis selama ini. Kalian yang paling terbaik.
15. Siti Khodijah, Putri Agustin, Gita Kinanti, Ella Khotijah, dan Resy Mega Elsera yang telah membantu dan mendukung penulis selama proses pengerjaan skripsi.
16. Nafisah Shoufi Hamidah, Natasya Atikasari Nugraheni, Inneke Agustin, Kantata Samsara, Pramudia Wardani, dan Istiharoh Nur Hidayati yang selalu memberikan dukungan dan doa, serta meluangkan waktunya untuk sekedar

mendengarkan cerita penulis meskipun telah memiliki kesibukan masing-masing .

17. Seluruh teman-teman jurusan akuntansi Universitas Jember 2015, selamat berjuang dan semoga sukses.
18. Bilqis Parawira Nafis I, Istifarin Febri, Lutfia Endah, Andini Wihenda, Angeline Novidenta, Bella Amanda Putri, Jafna Kamalia, Johan Alif, dan Akbar Bintang yang selama 45 hari KKN telah bersedia berbagi suka dan duka. Sukses buat kalian, jangan patah semangat. Semoga pertemanan kita bisa selamanya.
19. Keluarga Besar Desa Kalianan, Kecamatan Kruci, Kabupaten Probolinggo yang selama kegiatan KKN telah bersedia menjadi rumah kedua kami dan telah memberikan pengalaman yang luar biasa.
20. Teman-teman dari KSPM FEB Universitas Jember atas pengalamannya selama ini.
21. Dan semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu namun motivasi dan segala bentuk dukungan kalian sangat berarti untuk penulis.

Semoga Allah SWT selalu memberikan Hidayah dan Rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya penulisan skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun akan sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 18 Maret 2019

Priandini Rahmawati Pratiwi

NIM 150810301120

**DAFTAR ISI**

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PEMBIMBING .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>ix</b>
<b>RINGKASAN .....</b>	<b>x</b>
<b>SUMMARY .....</b>	<b>xii</b>
<b>PRAKATA.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xxii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xxiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penulisan .....	7
1.4 Manfaat Penulisan .....	7
<b>BAB II KAJIAN TEORI .....</b>	<b>9</b>
2.1 Landasan Teori .....	9
2.1.1 Teori Signaling .....	9
2.1.2 Laporan Keuangan.....	10
2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan .....	11
2.1.4 Kinerja Keuangan Perusahaan.....	12
2.1.5 Analisis Laporan Keuangan.....	13
2.1.6 Analisis Rasio Keuangan.....	14
2.1.7 Harga Saham.....	14
2.1.8 Kebangkrutan.....	17

2.1.9 Model Analisis Kebangkrutan .....	20
2.2 Penelitian Terdahulu .....	27
2.3 Kerangka Konseptual .....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>32</b>
3.1 Variabel Penelitian .....	32
3.2 Metode Penelitian .....	32
3.3 Populasi dan Sampel.....	33
3.4 Teknik Pengumpulan Data .....	34
3.5 Teknik Analisis Data .....	34
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah.....	38
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>39</b>
4.1 Gambaran Umum .....	39
4.2 Hasil dan Pembahasan Analisis <i>Net Working Capital to Total Assets</i> .....	40
4.2.1 Hasil Perhitungan <i>Net Working Capital to Total Assets</i> .....	40
4.2.2 Pembahasan Analisis <i>Net Working Capital to Total Assets</i> .....	41
4.3 Hasil dan Pembahasan Analisis <i>Retained Earning to Total Assets</i> .....	42
4.3.1 Hasil Perhitungan <i>Retained Earning to Total Assets</i> .....	42
4.3.2 Pembahasan Analisis <i>Retained Earning to Total Assets</i> .....	43
4.4 Hasil dan Pembahasan Analisis <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> .....	43
4.4.1 Hasil Perhitungan <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> .....	44
4.4.2 Pembahasan Analisis <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> .....	45
4.5 Hasil dan Pembahasan Analisis <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liability</i> .....	45
4.5.1 Hasil Perhitungan <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liability</i> .....	46
4.5.2 Pembahasan Analisis <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liability</i> .....	47
4.6 Hasil dan Pembahasan Analisis <i>Sales to Total Assets</i> .....	47
4.6.1 Hasil Perhitungan <i>Sales to Total Assets</i> .....	48
4.6.2 Pembahasan Analisis <i>Sales to Total Assets</i> .....	49
4.7 Hasil dan Pembahasan Analisis Pengelompokkan Kondisi Perusahaan dalam Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2013-2017.....	49
4.7.1 Hasil dan Pembahasan Analisis Kelompok Perusahaan dengan Kondisi Tidak Bangkrut .....	50
4.7.1.1 Hasil Perhitungan Nilai Z-Score pada Kondisi Perusahaan yang Tidak Bangkrut .....	51
4.7.1.2 Pembahasan Mengenai Kondisi Perusahaan yang Tidak Bangkrut .....	52
4.7.2 Hasil dan Pembahasan Analisis Kelompok Perusahaan dengan Kondisi Rawan.....	53
4.7.2.1 Hasil Perhitungan Nilai Z-Score pada Kondisi Perusahaan yang Rawan .....	53

4.7.2.1	Pembahasan Mengenai Kondisi Perusahaan yang Rawan .....	54
4.7.3	Hasil dan Pembahasan Analisis Kelompok Perusahaan dengan Kondisi Bangkrut.....	55
4.7.3.1	Hasil Perhitungan Nilai Z-Score pada Kondisi Perusahaan yang Bangkrut .....	55
4.7.3.1	Pembahasan Mengenai Kondisi Perusahaan yang Bangkrut .....	56
4.8	Hasil dan Pembahasan Presentase Prediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Selama Tahun 2013-2017 ...	57
4.9	Perbandingan Hasil Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score dan Keadaan Real Selama Tahun 2013-2017.....	63
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP.....</b>	<b>64</b>
5.1	Kesimpulan.....	64
5.2	Keterbatasan .....	65
5.3	Saran .....	65
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>66</b>

**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1	Grafik Indeks JKPPROP.....	3
Gambar 1.2	Grafik Harga Saham PT Lippo Cikarang Tbk .....	4
Gambar 1.3	Grafik Harga Saham PT Agung Podomoro Land Tbk .....	4
Gambar 1.4	Titik Tingkat Kesehatan Perusahaan .....	5
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual Penelitian.....	30
Gambar 3.1	Kerangka Pemecahan Masalah .....	38
Gambar 4.1	Tren rata-rata <i>Net Working Capital to Total Assets</i> pada perusahaan properti dan real estate tahun 2013-2017.....	41
Gambar 4.2	Tren rata-rata <i>Retained Earning to Total Assets</i> pada perusahaan properti dan real estate tahun 2013-2017.....	43
Gambar 4.3	Tren rata-rata <i>Earning Before Interest and Taxes to Total Assets</i> pada perusahaan properti dan real estate tahun 2013-2017 .....	45
Gambar 4.4	Tren rata-rata <i>Market Value of Equity to Book Value of Total Liability</i> pada perusahaan properti dan real estate tahun 2013-2017....	47
Gambar 4.5	Tren rata-rata <i>Sales to Total Assets</i> pada perusahaan properti dan real estate tahun 2013-2017 .....	49
Gambar 4.6	Tren Nilai Rasio dan Nilai Z-Score Perusahaan Tidak Bangkrut.....	52
Gambar 4.7	Tren Nilai Rasio dan Nilai Z-Score Rawan .....	54
Gambar 4.8	Tren Nilai Rasio dan Nilai Z-Score Perusahaan Bangkrut.....	56
Gambar 4.9	Presentase Hasil Z-Score Tahun 2013 .....	58
Gambar 4.10	Presentase Hasil Z-Score Tahun 2014 .....	59
Gambar 4.11	Presentase Hasil Z-Score Tahun 2015 .....	60
Gambar 4.12	Presentase Hasil Z-Score Tahun 2016 .....	61
Gambar 4.13	Presentase Hasil Z-Score Tahun 2017 .....	62

**DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1	Interpretasi Nilai Z-Score.....	21
Tabel 2.2	Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 3.1	Interpretasi Nilai Z-Score.....	37
Tabel 4.1	Jumlah Sampel Penelitian .....	39
Tabel 4.2	Perhitungan rata-rata modal kerja bersih terhadap total aset pada sektor properti dan real estate tahun 2013-2017 .....	40
Tabel 4.3	Perhitungan rata-rata laba ditahan terhadap total aset pada sektor properti dan real estate tahun 2013-2017 .....	42
Tabel 4.4	Perhitungan rata-rata laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset pada sektor properti dan real estate tahun 2013-2017.....	44
Tabel 4.5	Perhitungan rata-rata nilai pasar saham terhadap nilai buku total utang pada sektor properti dan real estate tahun 2013-2017.....	46
Tabel 4.6	Perhitungan rata-rata penjualan terhadap total aset pada sektor properti dan real estate tahun 2013-2017 .....	48
Tabel 4.7	Perhitungan Z-Score Perusahaan Tidak Bangkrut .....	51
Tabel 4.8	Perhitungan Z-Score Perusahaan Rawan .....	53
Tabel 4.9	Perhitungan Z-Score Perusahaan Bangkrut.....	55
Tabel 4.10	Presentase Hasil Prediksi Altman Z-Score Tahun 2013-2017 .....	57

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Tujuan utama suatu perusahaan didirikan adalah untuk mencapai suatu profit sehingga mampu bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Hal tersebut dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus bertahan dan diharapkan tidak mengalami likuidasi (Octarie,2015). Persaingan antar bisnis yang semakin kompetitif menuntut para manajer untuk senantiasa melakukan pengelolaan dengan baik agar perusahaan tetap dapat bertahan dalam suatu persaingan global.

Investasi dalam bidang Property dan Real Estate saat ini sangat diminati oleh sebagian besar investor, terutama investor dalam negeri. Berbagai perusahaan property dan real estate telah memperluas area promosinya hingga ke daerah-daerah lokal. Seperti halnya PT Lippo Cikarang Tbk yang berusaha memperluas jaringan pemasarannya hingga ke daerah lokal melalui proyek pembangunan Meikarta. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan menambah jumlah investor yang akan menambah jumlah permodalannya.

Pemerintah Indonesia tengah melakukan proyek pembangunan yang besar dalam dua dekade ini yakni pada tahun 2017 dan 2018. Proyek pembangunan beberapa wilayah baru di Jakarta merupakan proyek pembangunan yang menggandeng sejumlah perusahaan property dan real estate. Hal tersebut akan menjadi keuntungan bagi perusahaan dalam sektor property dan real estate untuk semakin memperluas area bisnisnya.

Pemberitaan terkait pembangunan yang melibatkan sederet perusahaan dalam sektor property dan real estate tersebut berbanding terbalik terhadap *issue bad news* yang terjadi pada perusahaan property dan real estate selama tahun 2017. Peforma kinerja perusahaan sektor property dan real estate masih belum menunjukkan adanya peningkatan kinerja hingga pertengahan tahun 2018. Selama tahun 2017 terdapat 3 perusahaan dalam sektor property dan real estate yang di delisting dari Bursa Efek Indonesia. Adanya peristiwa tersebut menyebabkan turunnya harga saham pada sektor property dan real estate. Hal tersebut yang

menjadi para investor khawatir untuk menanamkan modalnya dalam sektor property dan real estate tersebut.

Penurunan harga saham yang signifikan bisa menjadi pertanda awal perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mungkin akan berpotensi untuk mengalami kebangkrutan. Seperti halnya kasus pada perusahaan Enron, yang menunjukkan tingkat penurunan harga saham yang signifikan selama 16 bulan sebelum pada akhirnya dinyatakan bangkrut. Juliani (2009) mengungkapkan bahwa jika investor telah menilai buruk kinerja keuangan suatu perusahaan maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai tawar terhadap saham pada perusahaan yang bersangkutan. Jika investor memberikan nilai yang rendah terhadap saham perusahaan, hal tersebut akan berdampak juga terhadap penurunan laba perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Roykhan (2011) jika suatu perusahaan telah dinyatakan bangkrut maka secara otomatis akan terjadi penurunan pada harga saham perusahaan tersebut.

Penurunan harga saham pada sektor property terlihat pada grafik indeks kumpulan perusahaan property dan real estate (JKPPROP) yang mengalami penurunan hingga satu tahun belakangan ini. Hingga tahun 2017 harga saham property dan real estate masih belum menunjukkan keadaan yang stabil. Tahun 2018 harga saham property dan real estate hanya mengalami sedikit kenaikan pada bulan Februari 2018, selanjutnya pada bulan berikutnya harga saham property dan real estate cenderung lemah dan grafik indeks menunjukkan penurunan harga saham yang sangat signifikan. Seperti yang dapat dilihat dalam gambar 1.1 bahwa indeks harga saham seluruh perusahaan property dan real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan yang signifikan.



Gambar 1.1 Grafik Indeks JKPPROP

Menurut Bisnis.com (2018) sektor properti belum mampu bangkit dari siklus pelemahan berkelanjutan, setelah melewatinya selama tiga tahun berturut turut. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia indeks sektor properti mengalami penurunan yang signifikan hingga mencapai 4,31%. Menurut data emiten yang ditangani oleh Danareksa Sekuritas menyebutkan bahwa marketing sales lebih banyak ditopang oleh penjualan borongan, hal ini menunjukkan bahwa penjualan masih didominasi oleh para pengguna akhir untuk rumah pertama sehingga cenderung terbatas jumlah maupun nilainya. Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan harga saham pada sektor property dan real estate masih terdepresiasi diantaranya adalah peningkatan harga properti yang masih sangat terbatas, imbal hasil sewa untuk beberapa tahun sebelumnya masih relatif kecil, selisih harga pasar primer dan sekunder untuk sektor property dan real estate masih cukup besar, serta pengawasan yang ketat oleh OJK mengenai pajak mendorong masyarakat untuk menempatkan uang mereka di bank.

Sepanjang tahun 2017 terdapat tiga perusahaan dalam sektor property dan real estate yang mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia, diantaranya adalah PT Ciputra Property Tbk, PT Ciputra Surya Tbk, dan PT Lamicitra Nusantara Tbk. Selain itu beberapa perusahaan property dan real estate menunjukkan penurunan yang signifikan pada satu tahun terakhir. Seperti yang dapat dilihat dalam gambar 1.2 dan 1.3 yang menunjukkan penurunan harga

saham yang signifikan pada PT Agung Podomoro Land Tbk dan PT Lippo Cikarang Tbk selama tahun 2017 dan tahun 2018.



Gambar 1.2 Grafik Harga Saham PT Lippo Cikarang Tbk



Gambar 1.3 Grafik Harga Saham PT Agung Podomoro Land Tbk

Adanya dampak terhadap penurunan harga saham membuat para investor semakin khawatir untuk menanamkan modalnya pada sektor property dan real estate. Permasalahan mengenai turunnya harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satu faktor yang mungkin terjadi adalah mengenai turunnya kinerja keuangan dalam sektor property dan real estate. Penurunan terhadap kinerja keuangan dapat berlanjut pada permasalahan kesulitan keuangan atau bahkan menuju pada level kebangkrutan jika permasalahannya tidak dapat ditangani secara baik dan tepat.

Masalah kebangkrutan yang mungkin akan dialami oleh suatu perusahaan merupakan permasalahan yang sangat krusial. Permasalahan kebangkrutan akan sangat berpengaruh terhadap performa atau kinerja keuangan perusahaan di masa

yang akan datang. Permasalahan ini akan sangat berdampak kepada para pemegang kepentingan seperti investor, kreditur, dan pemerintah.

Menurut Hanafi & Halim (2016 : 260) menyatakan bahwa kesehatan perusahaan bisa digambarkan dari titik sehat yang paling ekstrem sampai ke titik tidak sehat yang paling ekstrem sebagai berikut :



Gambar 1.4 Titik Tingkat Kesehatan Perusahaan

Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan termasuk ke dalam kategori masalah ringan atau tidak parah. Tetapi kesulitan keuangan jangka pendek akan menjadi kesulitan yang lebih parah dan tidak solvabel apabila kesulitan tersebut tidak dapat ditangani secara tepat. Jika kesulitan tersebut telah masuk dalam kategori tidak solvabel, maka perusahaan akan terancam dilikuidasi atau direorganisasi. Likuidasi dilakukan apabila nilai likuidasi perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan jika perusahaan tetap melanjutkan proses bisnisnya. Sedangkan reorganisasi akan dilakukan apabila perusahaan masih menunjukkan prospek dan masih memiliki nilai yang lebih besar jika perusahaan tetap melanjutkan proses bisnisnya dibandingkan dengan nilai perusahaan jika dilikuidasi.

Analisis prediksi kebangkrutan merupakan suatu sarana untuk membantu investor dalam pemilihan perusahaan yang akan digunakan untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut sangat penting karena kebangkrutan merupakan masalah esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Jika perusahaan telah mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan dini mengenai kebangkrutan suatu perusahaan. Semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan, maka semakin baik bagi pihak manajemen untuk bisa melakukan perbaikan-perbaikan (Mamduh dan Halim, 2003). Analisis prediksi kebangkrutan

tersebut sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan antisipasi yang dapat menghindari atau mengurangi risiko kebangkrutan tersebut.

Model Altman Z-Score merupakan salah satu model analisis yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan prediksi kebangkrutan berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan menggunakan model Altman Z-Score. Analisis diskriminan ini dilakukan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan dua sampai lima tahun sebelum perusahaan tersebut diprediksi bangkrut.

Analisis Z-Score berhasil dipublikasi dan dikembangkan pada tahun 1968 oleh Edward I yang ditujukan untuk menganalisis prediksi tingkat kebangkrutan pada perusahaan. Model Altman Z-Score merupakan metode analisis gabungan dari lima rasio keuangan yang disertai dengan kombinasi rumus matematis, sehingga akan merepresentasikan hasil yang akurat untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dijadikan faktor kunci dalam analisis tersebut, sehingga perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih tinggi tidak dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut tidak terindikasi dalam kategori bangrut.

Penelitian yang dilakukan oleh Primasari (2017), bahwa tingkat akurasi model Altman Z-Score menduduki peringkat tertinggi yakni sebesar 65,52%, jika dibandingkan dengan tiga metode prediksi kebangkrutan lainnya. Pengujian terkait tingkat akurasi model Altman Z-Score juga dilakukan oleh Ick dan Taringan (2018), dimana model Altman Z-Score menghasilkan nilai akurasi yang lebih besar dari ketiga model lainnya yakni sebesar 8,10%. Penerapan model Altman Z-Score juga dapat diterapkan pada perusahaan-perusahaan di negara Asing. Penelitian yang dilakukan oleh Celli (2015), menyatakan bahwa model Altman menunjukkan hasil prediksi yang baik dan sangat efektif dalam memprediksi tingkat kebangkrutan pada perusahaan di negara Italia.

Penelitian ini membahas mengenai “Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Property dan Real Estate Di

Bursa Efek Indonesia” untuk memprediksi kelompok perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Analisis prediksi kebangkrutan dapat digunakan investor sebagai faktor pendukung untuk memilih perusahaan yang tepat sebelum melakukan investasi.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, adapun rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah bagaimana prediksi kebangkrutan pada perusahaan property dan real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 ?

## **1.3 Tujuan Penulisan**

Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan property dan real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dengan model Altman Z-Score.

## **1.4 Manfaat Penulisan**

### **1. Manfaat Teoritis dalam Bidang Ilmu Akuntansi Keuangan**

Penulis berharap dengan adanya penelitian ini dapat memberikan prediksi mengenai kondisi kinerja keuangan pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia.

### **2. Manfaat Praktis**

Dalam penelitian ini merupakan suatu hal yang dapat memberikan manfaat bagi penulis, bagi investor, maupun bagi pihak lain. Adapun manfaat-manfaat tersebut diantaranya adalah sebagai berikut :

#### **a. Bagi Investor**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor yang akan membeli saham suatu perusahaan, dalam hal ini adalah suatu analisis prediksi kebangkrutan sebagai bahan pertimbangan dalam pembentukan

portofolio investasi agar tidak salah langkah dalam menginvestasikan modalnya.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti selanjutnya, untuk berbagi ilmu pengetahuan dan pemahaman mengenai model atau teori yang digunakan untuk memprediksi suatu kondisi kebangkrutan perusahaan.



## BAB II

### KAJIAN TEORI

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Brigham and Ehrhardt (2014) menjelaskan bahwa isyarat atau sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam teori sinyal menyatakan bahwa jika kinerja suatu perusahaan dikatakan baik maka secara otomatis sinyal yang akan muncul adalah sinyal baik. Sinyal yang diberikan oleh setiap perusahaan mengandung informasi dari setiap tindakan yang dilakukan. Informasi yang dimaksud adalah informasi mengenai semua kegiatan atau tindakan yang dilakukan pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pihak pemegang kepentingan (Hartono, 2005).

Manajer perusahaan memberikan informasi kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan, dimana melalui laporan keuangan tersebut perusahaan akan memberikan informasi mengenai ketaatan perusahaan dalam menerapkan kebijakan akuntansi yang berlaku umum (GAAP), konservatisme, informasi mengenai laba rugi yang berkaitan dengan informasi kinerja keuangan perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang sangat krusial, karena hal tersebut sangat berpengaruh terhadap keputusan para pemegang kepentingan di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena dalam informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana dampaknya pada perusahaan. Informasi yang diumumkan oleh perusahaan tentu akan mempengaruhi reaksi investor yang akan berdampak pada pergerakan harga saham suatu perusahaan (Suwardjono, 2013).

Teori sinyal menjelaskan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak pemegang kepentingan diluar perusahaan karena perusahaan mengetahui lebih

banyak mengenai keadaan intern perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak pemegang kepentingan diluar perusahaan mengenai keadaan intern perusahaan meyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri.

Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Dan sebaliknya jika pihak luar menginterpretasikan sinyal buruk maka akan berdampak pada penurunan harga saham dan volume perdagangan saham pada perusahaan tersebut.

Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*). Sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

### **2.1.2 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan suatu elemen utama yang mengandung informasi mengenai data-data keuangan perusahaan yang disusun berdasarkan standar dan format tertentu, serta disajikan pada periode tertentu. Ada beberapa pengertian laporan keuangan, diantaranya adalah :

1. Menurut Santoso (2007:9) dalam Rizky (2013), laporan keuangan adalah suatu metode utama dengan beberapa format dan standar tertentu yang bertujuan untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak-pihak eksternal.
2. Menurut Hanafi (2007) dalam Zumrotul (2013), laporan keuangan merupakan sumber informasi tertulis yang diharapkan mampu memberikan gambaran mengenai informasi terkait perusahaan, dimana dalam informasi tersebut juga mengandung informasi lain terkait dengan gambaran industri, kondisi ekonomi, serta memberikan informasi mengenai prospek dan risiko perusahaan pada masa yang akan datang.
3. Dalam Harahap (2008) menyebutkan bahwa laporan keuangan merupakan suatu output atau hasil dari proses akuntansi.
4. Menurut IAI dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (2016), laporan keuangan merupakan suatu penyajian terkait data-data mengenai posisi keuangan maupun kinerja keuangan suatu perusahaan yang terstruktur. Dalam laporan keuangan juga menyajikan hasil pertanggungjawaban manajemen atas semua bentuk penggunaan dan pengelolaan sumber daya selama periode tertentu.

### **2.1.3 Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut PSAK No.1 Tahun 2015, laporan keuangan memiliki tujuan umum yakni adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan yang nantinya akan dijadikan pedoman untuk pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang telah dikelola dalam periode tertentu. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi :

1. Aset
2. Liabilitas
3. Ekuitas

4. Penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian
5. Kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik
6. Arus kas.

Informasi tersebut, beserta informasi lain yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan entitas dan, khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

#### **2.1.4 Kinerja Keuangan Perusahaan**

##### **a. Pengertian Kinerja**

Dalam penelitian Siska (2013) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi keuangan dalam suatu perusahaan, dimana dalam informasi tersebut memuat informasi mengenai seberapa baik kinerja perusahaan dalam satu periode. Informasi mengenai kinerja keuangan merupakan informasi yang sangat krusial, dimana melalui informasi tersebut akan menentukan tingkat keefektifan dan efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya dalam menghadapi perubahan lingkungan yang relatif cepat.

Hal tersebut sesuai dengan apa yang tercantum dalam Standar Akuntansi Keuangan IAI (2016) : “Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah sangat penting untuk dipergunakan dalam memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Di samping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya”.

##### **b. Ukuran Kinerja**

Menurut IAI dalam Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (2016) ukuran kinerja keuangan yang berkaitan dengan laporan posisi keuangan memiliki unsur-unsur yang terdiri dari aset, liabilitas, dan ekuitas :

1. Aset  
Aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu, serta dari peristiwa tersebut diharapkan dapat memperoleh manfaat ekonomi masa yang akan datang.
2. Liabilitas  
Liabilitas merupakan kewajiban masa kini suatu entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, dimana melalui penyelesaiannya akan mengakibatkan keluarnya arus dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomi.
3. Ekuitas  
Ekuitas merupakan suatu hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang ada.

#### **2.1.5 Analisis Laporan Keuangan**

Terdapat beberapa pengertian mengenai analisis laporan keuangan menurut beberapa ahli, diantaranya adalah :

1. Menurut Hapsari (2007) dalam Rizky (2013), analisis yang dilakukan pada laporan keuangan pada dasarnya memiliki tujuan utama yakni untuk melihat tingkat risiko dan prospek suatu perusahaan. Analisis terhadap prospek perusahaan dilakukan untuk mengetahui tingkat keuntungan (profitabilitas), sedangkan analisis risiko ditujukan untuk mengetahui kondisi *financial distress* suatu perusahaan.
2. Menurut Kasmir (2010:66), analisis laporan keuangan merupakan suatu usaha yang ditujukan untuk mengetahui dan memahami kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu, sehingga diperlukan pemahaman terkait hal-hal yang berkaitan dengan laporan keuangan sebelum melakukan analisis terhadap laporan keuangan.
3. Menurut Subramanyam dan John (2010), menyatakan bahwa analisis laporan keuangan merupakan kumpulan informasi terkait analisis dari data-data keuangan perusahaan yang merupakan bagian dari analisis bisnis. Pandangan terhadap analisis laporan keuangan harus dipandang

sebagai suatu bagian penting dan tidak terpisah dari analisis bisnis dan seluruh komponen pada analisis bisnis tersebut.

### 2.1.6 Analisis Rasio Keuangan

Menurut Subramanyam (2013:101), analisis rasio (*ratio analysis*) merupakan suatu alat analisis yang banyak digunakan dan sangat populer. Analisis ratio merupakan suatu alat yang dapat mengungkap hubungan penting yang menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan *trend* yang sulit untuk dideteksi dengan memahami masing-masing komponen yang ada pada rasio tersebut.

Menurut Warsidi dan Bambang dalam Irham Fahmi (2017) menyatakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

### 2.1.7 Harga Saham

#### a. Pengertian Saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012 : 5), saham merupakan suatu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau kelompok dalam suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang sangat diminati oleh para investor karena sifatnya yang mudah didapat dan memberikan keuntungan yang cukup besar. Penyertaan modal dalam bentuk saham memberikan keuntungan berupa capital gain dan dividen. Menurut jenisnya saham dibagi menjadi dua jenis yakni :

#### 1. Saham Biasa

Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Tandelilin, 2010 : 32). Pemegang saham biasa mendapatkan hak suara sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya dalam rapat

umum pemegang saham. Keuntungan pemegang saham biasa adalah deviden dan capital gain.

2. Saham Preferen

Saham preferen merupakan jenis sekuritas yang memiliki karakteristik yang berbeda dengan saham biasa (Tandelilin, 2010 : 36). Pemegang saham preferen tidak mendapatkan hak suara, namun menjadi prioritas dalam pembagian deviden. Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) yang merupakan kombinasi antara sifat saham biasa dan obligasi.

b. Pengertian Harga Saham

Harga saham akan menentukan tingkat kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham direpresentasikan dengan tingkat harga maksimal pada perusahaan yang dimilikinya. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan akan diterima di masa mendatang jika investor membeli saham (Brigham and Houston, 2014:7). Harga saham akan terus berfluktuasi selama proses tawar menawar terjadi antara pembeli dan penjual. Harga saham memiliki tingkat perbandingan sejenis dengan jumlah permintaan, jika permintaan meningkat maka harga saham tersebut akan naik, dan sebaliknya.

c. Jenis - Jenis Harga Saham

Menurut Widodoatmojo (2012) terdapat beberapa harga dalam proses transaksi jual beli saham, diantaranya adalah :

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang telah tertera pada sertifikat saham dan ditetapkan oleh perusahaan untuk menilai setiap satu lembar saham. Nilai pada harga nominal sangat menentukan seberapa besar deviden yang akan diterima.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan representasi harga saham saat perusahaan melakukan IPO (*Initial Public Offering*) di Bursa Efek Indonesia.

Kesepakatan antara perusahaan dan penjamin emisi efek akan sangat menentukan besarnya nilai pada harga saham perdana. Harga saham perdana tersebut akan menjadi acuan berapa harga saham perusahaan tersebut akan dijual di pasar modal.

3. Harga Pasar

Harga pasar merupakan harga setelah saham tersebut tercatat di bursa. Harga pasar merupakan harga yang terbentuk akibat dari kesepakatan pasar. Harga pasar biasanya terjadi di pasar sekunder, harga tersebut yang mewakili harga perusahaan penerbitnya. Harga pasar ditentukan oleh penjualan atau penawaran terakhir saat transaksi pasar telah ditutup.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan merupakan harga yang dijadikan pedoman oleh penjual atau pembeli pada saat jam pertama perdagangan bursa di mulai. Kesepakatan antara penjual dan pembeli bisa terjadi pada saat pasar pertama kali dibuka. Harga pembukaan yang telah menjadi kesepakatan tersebut bisa menjadi harga pasar pada hari itu, dan sebaliknya harga pasar mungkin akan menjadi harga pembukaan, namun hal ini tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa. Kesepakatan antara penjual dan pembeli dapat terbentuk ketika waktu akhir bursa. Harga kesepakatan tersebut nantinya bisa menjadi harga pasar saham perusahaan. Namun demikian, harga tersebut tetap menjadi harga saham penutupan pada hari tersebut.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi merupakan harga maksimal yang terjadi selama bursa masih aktif. Harga tersebut dapat terjadi pada lebih dari satu saham dengan tingkat harga yang berbeda.

7. **Harga Terendah**  
Harga terendah merupakan harga minimal yang terjadi selama proses transaksi di bursa. Harga tersebut dapat terjadi pada lebih dari satu saham dengan tingkat harga yang berbeda.
8. **Harga Rata – Rata**  
Harga rata – rata merupakan akumulasi rata – rata dari harga saham tertinggi dan harga saham terendah.

### 2.1.8 **Kebangkrutan**

#### a. **Pengertian Kebangkrutan**

Menurut Hanafi (2014 : 638) menyatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila perusahaan itu mengalami kesulitan yang ringan (seperti masalah likuiditas), hingga kesulitan yang lebih serius, yaitu solvabel (jumlah utang yang melebihi jumlah aset).

Dalam Pasal 1 butir 1 Undang-Undang No. 37 tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Hutang menyebutkan bahwa “Kepailitan adalah sita umum atas semua kekayaan debitur pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di bawah pengawasan hakim pengawas”.

Kebangkrutan merupakan suatu kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba (*profit*). Kebangkrutan identik dengan istilah likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas. Kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti menurut Martin (1995) dalam Supardi dan Sri Mastuti (2003) :

#### 1. **Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)**

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil daripada biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh

dibawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.

2. Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*)

Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk, yakni :

- 1) Insolvensi teknis merupakan perusahaan yang dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap utang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.
- 2) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan didefinisikan bahwa dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban. Likuidasi merupakan suatu proses yang berakhir pada pembubaran perusahaan sebagai suatu perusahaan. Likuidasi lebih menekankan pada aspek status yuridis perusahaan sebagai suatu badan hukum dengan segala hak-hak dan kewajiban. Likuidasi atau pembubaran perusahaan senantiasa berakibat penutupan usaha akan tetapi likuidasi tidak selalu berarti perusahaan bangkrut.

b. Faktor - Faktor Penyebab Kebangkrutan

Penelitian yang dilakukan oleh Mar'ati, Suhadak dan Rustam pada tahun 2014 menyebutkan faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah :

1. Faktor Umum

- 1) Faktor ekonomi yang disebabkan dari gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan serta suku bunga.
- 2) Faktor sosial yang merupakan gambaran dari adanya perubahan pada gaya hidup masyarakat serta kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.
- 3) Faktor teknologi menyebabkan adanya pembengkakan biaya yang ditanggung oleh perusahaan karena sistem tidak terpadu dan pengguna yang kurang profesional.
- 4) Faktor pemerintah yakni kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan industri dan kebijakan undang-undang baru.

2. Faktor Eksternal

- 1) Faktor pelanggan, dimana untuk menghindari kehilangan konsumen perusahaan harus melakukan identifikasi sifat konsumen juga menciptakan peluang untuk mendapatkan konsumen baru.
- 2) Faktor pemasok/kreditur, dimana kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman yang tergantung pada kepercayaan kreditur terhadap kelikuiditan suatu perusahaan.
- 3) Faktor pesaing, dimana menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen.

3. Faktor Internal

Faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan atau kegagalan usaha meliputi, terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah, manajemen yang tidak efisien, penyalahgunaan wewenang dan kecurangan.

c. Faktor - Faktor Penyebab Kebangkrutan

Beberapa alternatif perbaikan kesulitan keuangan berdasarkan besar kecilnya permasalahan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan (Hanafi & Halim, 2016 : 260) :

1. Pemecahan Secara Informal

Pemecahan masalah melalui jalur informal dapat dilakukan jika masalah yang dihadapi oleh suatu perusahaan dikategorikan dalam masalah ringan atau masih belum parah. Pemecahan masalah melalui metode informal dapat dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut :

- 1) Perpanjangan (*Extension*) dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang.
- 2) Komposisi (*Composition*) dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan.
- 3) Likuidasi dilakukan apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan nilai *going concern*.

## 2. Pemecahan Secara Formal

Pemecahan dengan cara formal dilakukan ketika permasalahan yang dihadapi perusahaan dikategorikan pada permasalahan berat atau sudah parah. Dalam pemecahan permasalahan secara formal melibatkan adanya pihak ketiga atau pengadilan. Dalam mengatasi permasalahan secara formal dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- 1) Apabila nilai perusahaan diteruskan  $>$  nilai perusahaan dilikuidasi, maka perusahaan mengambil langkah reorganisasi, yaitu merubah struktur modal menjadi layak.
- 2) Apabila nilai perusahaan diteruskan  $<$  nilai perusahaan dilikuidasi, maka perusahaan lebih baik mengambil langkah likuidasi dengan menjual aset-aset perusahaan kemudian didistribusikan ke pemasok modal di bawah pengawasan pihak ketiga.

### 2.1.9 Model Analisis Kebangkrutan

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

Analisis Altman Z-Score merupakan salah satu teknik analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi suatu kebangkrutan perusahaan. Peneliti pertama yang mengembangkan teori Altman Z-Score adalah seorang peneliti berkebangsaan Amerika Serikat yang bernama Edward I.

Analisis untuk memprediksi tingkat kebangkrutan dengan model analisis Altman Z-Score suatu perusahaan khususnya untuk perusahaan yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Hanafi & Halim, 2016 : 272) :

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

- Z = Indeks Kebangkrutan  
 X<sub>1</sub> = Modal Kerja (Aset Lancar – Utang Jangka Pendek) / Total Aset  
 X<sub>2</sub> = Laba Ditahan / Total Aset  
 X<sub>3</sub> = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset  
 X<sub>4</sub> = Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Total Hutang  
 X<sub>5</sub> = Penjualan / Total Aset

Tabel 2.1 Interpretasi Nilai Z-Score

No.	Z-Score	Indikasi
1.	< 1.81	Bangkrut
2.	1.81 – 2.99	Rawan / <i>Grey area</i> / <i>Zona of ignorance</i>
3.	>2.99	Tidak Bangkrut

Sumber : (Muslich, 2000 : 60)

Data keuangan mengenai kinerja keuangan perusahaan yang telah diteliti nantinya akan diklasifikasikan sesuai dengan 3 kategori tersebut yakni, perusahaan yang berpotensi bangkrut, perusahaan yang rawan untuk mengalami kebangkrutan, serta perusahaan yang tidak berpotensi mengalami kebangkrutan (Hanafi, 2014 : 657). Penggolongan tersebut didasarkan pada nilai Z-Score yang merupakan indeks keseluruhan dari fungsi *multiple discriminant analysis*, dimana dalam kriteria nilai Z-Score tersebut dijelaskan bahwa :

1. Z-Score > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga dapat dikategorikan dalam perusahaan tidak bangkrut (Hanafi, 2014: 657).
2.  $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$  berada di daerah rawan dimana perusahaan tersebut tidak dapat ditentukan apakah termasuk perusahaan yang bangkrut atau tidak (Hanafi, 2014: 657).
3. Z-Score < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko bangkrut (Hanafi, 2014: 657).

Model Altman Z-Score berfokus pada penggunaan 5 komponen analisis yang mewakili 4 rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas/*leverage*, dan kinerja/aktivitas. Beberapa komponen analisis tersebut yaitu :

- a. Modal Kerja terhadap Total Aset (*Net Working Capital to Total Assets*)

$$\text{Net Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Jangka Pendek}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara mengurangkan aset lancar dengan utang jangka pendek. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang terlalu besar, dan beberapa indikator lainnya. Umumnya bila perusahaan

mengalami kesulitan keuangan, modal kerjanya turun lebih cepat daripada total aset dan menyebabkan rasio ini menurun.

- b. Laba Ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earning to Total Assets*)

$$\text{Retained Earning to Total Assets} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini mengukur keuntungan kumulatif terhadap umur perusahaan yang menunjukkan kekuatan pendapatan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset 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 dividen kepada para pemegang saham. Umur perusahaan dinyatakan secara implisit dalam rasio ini, dimana semakin lama umur suatu perusahaan maka akan semakin lancar akumulasi nilai dari laba ditahan. Sebaliknya jika umur perusahaan terbilang muda, maka perusahaan tersebut cenderung menunjukkan nilai rasio yang rendah, kecuali perusahaan tersebut memiliki nilai laba yang tinggi pada saat awal perusahaan berdiri.

- c. Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (*Earning before Interest and Taxes to Total Assets*)

$$\text{EBIT to Total Assets} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Rasio ini sangat berpengaruh besar dalam penerapan model Altman Z-Score. Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya permasalahan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba diantaranya adalah piutang dagang yang meningkat, perusahaan merugi terus-menerus dalam beberapa kwartal, persediaan barang dagang meningkat, penjualan menurun, serta umur piutang yang panjang.

- d. Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Total Hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*)

$$MVE \text{ to Book Value of Liability} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). 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 kewajiban jangka pendek dengan kewajiban jangka panjang.

- e. Penjualan terhadap Total Aset (*Sales to Total Assets*)

$$Sales \text{ to Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total asetnya. Total aset yang dimaksud adalah seluruh aset atau kekayaan perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan suatu penjualan yang nantinya hasil dari setiap rupiahnya akan diinvestasikan oleh para pemegang saham dalam bentuk kekayaan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

**b. Springate**

Gordon L.V Springate ( 1978 ) telah melakukan penelitian dan menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat mengikuti prosedur model altman. Model Springate menggunakan 4 rasio keuangan untuk memprediksi adanya potensi kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Model ini memiliki rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

A = Working capital / Total asset

$B = \text{Net profit before interest and taxes} / \text{Total asset}$

$C = \text{Net profit before taxes} / \text{Current liabilities}$

$D = \text{Sales} / \text{Total asset}$

Jika skor yang didapat  $S > 0,862$  maka perusahaan diklasifikasikan sehat dan jika skor  $S < 0,862$  maka perusahaan diklasifikasikan berpotensi bangkrut.

**c. Zmijewski**

Model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski tahun 1983 ini merupakan riset selama 20 tahun yang telah diulang. Zmijewski ( 1984 ) menggunakan analisis rasio likuiditas, leverage, dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Zmijewski melakukan prediksi dengan sampel 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai tahun 1978, indicator F-Test terhadap rasio kelompok *rate of return*, *liquidity*, *leverage turnover*, *fixed payment coverage*, *trens*, *firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukkan perbedaan signifikan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Kemudian model ini menghasilkan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

$X_1 = \text{ROA (Return on Asset)}$

$X_2 = \text{Leverage (Debt Ratio)}$

$X_3 = \text{Likuiditas (Current Ratio)}$

Jika skor yang didapatkan lebih dari 0 ( nol ) maka perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, tetapi jika skor yang didapat kurang dari 0 ( nol ) maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

**d. Grover**

Model grover diciptakan dengan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score. Model grover mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut jika diperoleh skor kurang atau sama dengan -0,02 (Z -0,02 ) dan perusahaan dikatakan tidak memiliki potensi

bangkrut yaitu jika diperoleh skor lebih atau sama dengan 0,01 (Z 0,01).

Rumus grover yaitu sebagai berikut :

$$\text{Score} = 1,650 X1 + 3,404 X3 + 0,016 \text{ROA} + 0,057$$

Keterangan :

X1 = Working Capital / Total asset

X3 = Earning before interest and taxes / Total asset

ROA = Net income / Total asset

**e. Ohlson**

Menurut Ohlson (1980) dalam Christianti (2013), model ini menggunakan analisis logistik untuk mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan sembilan variabel yang terdiri dari beberapa rasio keuangan. Rasio yang digunakan adalah rasio leverage, likuiditas dan probabilitas. Berdasarkan sampel 105 perusahaan bangkrut dan 2058 perusahaan tidak bangkrut dalam penelitian yang dilakukan James A. Ohlson. Ohlson menggunakan analisis logistik untuk menghindari masalah tentang asumsi-asumsi pada model Multiple Discriminant Analysis (MDA) yang dilakukan Altman, yaitu data yang diuji memerlukan persyaratan normalitas data (Hidayat, 2015). Persamaan model Ohlson (1980) dalam Christianti (2013) adalah sebagai berikut:

$$O = -1,32 - 0,407 \text{LTAGNP} + 6,03 \text{TLTA} - 1,43 \text{WCTA} + 0,0757 \text{CACI} - 2,37 \text{D} - 1,83 \text{NITA} + 0,285 \text{CFFOTL} - 1,72 \text{F} - 0,521 \text{NI}$$

Ohlson (1980) dalam Putra (2016) menyatakan bahwa model ini memiliki cutoff point optimal pada nilai 0,38 sebagai berikut :

(a) perusahaan yang memiliki nilai O di atas 0,38 berarti perusahaan tersebut diprediksi mengalami kebangkrutan ( $O > 0,38$ )

(b) Sebaliknya, jika nilai O skor perusahaan kurang dari 0,38, maka perusahaan diprediksi tidak mengalami kebangkrutan ( $O < 0,38$ ).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian terdahulu dalam penelitian ini antara lain :

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Rizky Marda	2013	Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode Altman Z-Score (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Listed di BEI)	Hasil penelitian tersebut dijelaskan bahwa terdapat 9 perusahaan yang menjadi sampel atas penelitian tersebut. Dari 9 perusahaan tersebut dua diantaranya diprediksi berada pada area rawan terjadi bangkrut ( <i>grey area</i> ) selama tiga tahun berturut-turut, sedangkan 8 perusahaan lainnya diprediksi masih dalam kondisi yang stabil dan sehat.
2.	Endang Purwanti	2016	Analisis Perbedaan Model Altman Z-Score dan Model Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia	Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa terdapat perbedaan hasil analisis antara dua model analisis tersebut. Dengan menggunakan model <i>Altman Z-Score</i> dari empat perusahaan hanya satu perusahaan yang diprediksi bangkrut, sedangkan tiga perusahaan lain diprediksi tidak bangkrut. Sedangkan jika dianalisis menggunakan model <i>Springate</i> menunjukkan bahwa dari empat perusahaan, terdapat dua perusahaan yang diprediksi bangkrut, sedangkan dua lainnya

				tidak.
3.	Fitria Wulandari, Burhanudin, dan Rochmi Widayanti	2017	Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015	Dalam penelitian tersebut menggunakan 5 sampel perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dijelaskan bahwa hasil analisis kebangkrutan dengan metode Altman Z-Score yang diuji pada 5 perusahaan sample menunjukkan adanya kondisi yang sehat pada kelima perusahaan tersebut. Kategori sehat atau tidak bangkrut ditinjau dari nilai Z-Score pada kelima perusahaan menunjukkan nilai melebihi standard Z-Score yakni 2,99 serta tidak ada nilai rasio yang bernilai negatif.
4.	Anastasya Claudio dan Winston Pontoh	2017	Analisis Model Altman (Z- Score) dalam Mengukur Kinerja Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010- 2014	Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa secara keseluruhan perusahaan yang terindikasi berada pada kategori sehat, dikarenakan perusahaan mengalami peningkatan pada volume penjualan sehingga mengakibatkan kenaikan pada laba, selain itu terjadi peningkatan terhadap total aset baik aset lancar maupun aset tetap.
5.	Shariq Mohammed	2017	Bankruptcy Prediction by	Hasil penelitian yang dilakukan pada

			Using the Altman Z-Score Model in Oman : A Case Study of Raysut Cement Company SAOG and its subsidiaries	Perusahaan <i>Raysut Cement</i> menunjukkan bahwa perusahaan dikategorikan pada kondisi sehat karena memiliki nilai Z-Score lebih dari 2.99. Meskipun pada tahun 2010, 2011, dan 2011 perusahaan menunjukkan performa kinerja yang lemah yang ditunjukkan dengan nilai Z-Score kurang dari 2.99, namun perusahaan masih bisa tetap berkembang dan dapat meningkatkan performa kinerjanya pada tahun-tahun selanjutnya.
--	--	--	--	--

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti tingkat kebangkrutan pada perusahaan pada sektor property dan real estate periode 2013 – 2017. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini berfokus pada satu model analisis kebangkrutan yakni model analisis kebangkrutan Altman Z-Score. Fokus analisis dalam penelitian ini adalah untuk mengelompokkan tingkat kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan dalam sektor property dan real estate, sehingga dapat disimpulkan kelompok perusahaan yang terindikasi akan mengalami kebangkrutan.

### 2.3 Kerangka Konseptual

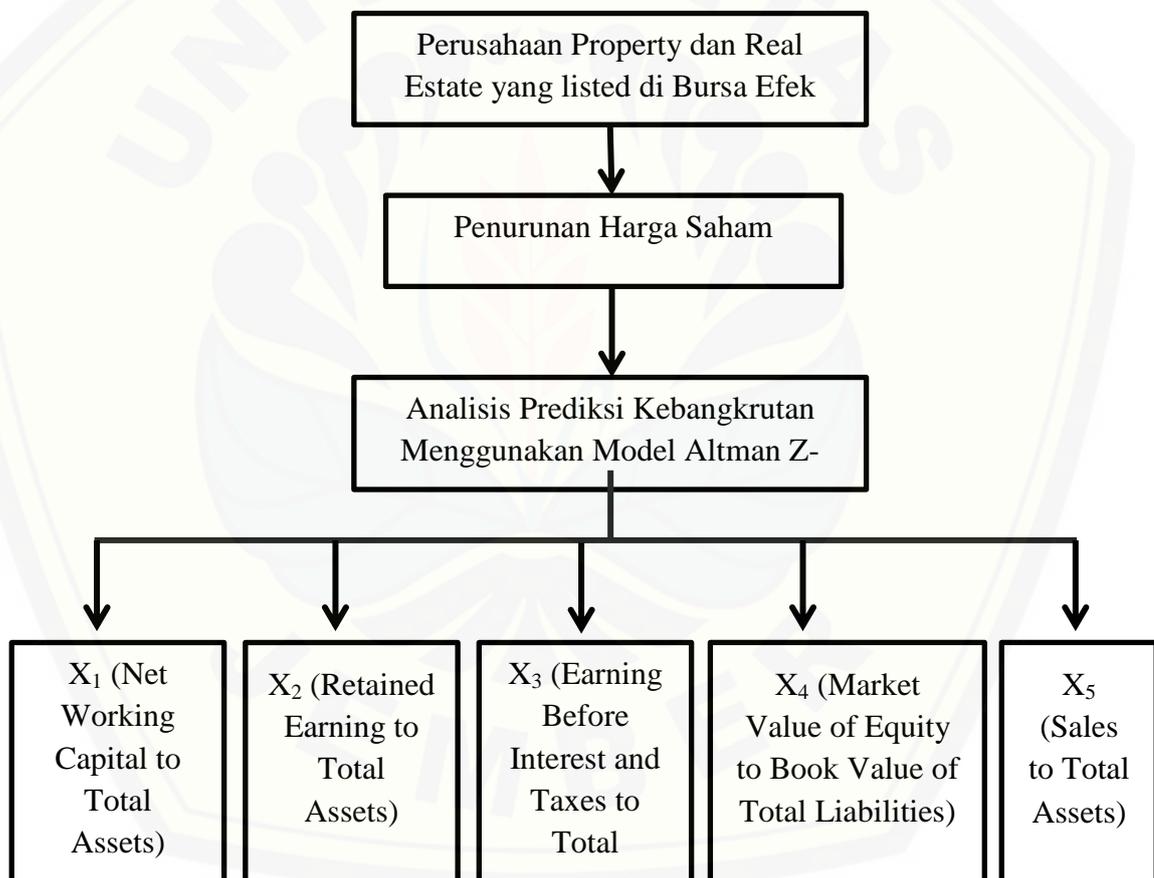
Kerangka konseptual memberi kemudahan kepada peneliti untuk menjelaskan permasalahan penelitian secara ringkas dan sistematis. Dalam penelitian ini kerangka konseptual dikembangkan atas dasar laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan – perusahaan yang telah *go public*. Dimana nantinya laporan keuangan tersebut akan diolah untuk memberikan gambaran mengenai prediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Metode ini menggunakan lima rasio yang nantinya dari

perhitungan masing-masing rasio diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Kelima rasio yang dimaksud adalah sebagai berikut :

- a. *Net Working Capital to Total Assets*
- b. *Retained Earning to Total Assets*
- c. *Earning Before Interest dan Taxes to Total Assets*
- d. *Market Value of Equity to Book Value of Debt*
- e. *Sales to Total Asset*

Secara sistematis, kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian**

Perusahaan dalam sektor properti dan real estate mulai marak diperbincangkan dalam tiga tahun terakhir. Semua perusahaan dalam sektor properti dan real estate saling bersaing untuk mendapatkan pasar demi mencapai

keuntungan yang maksimal. Beberapa perusahaan properti dan real estate mulai mengembangkan area promosi dan pemasarannya hingga ke daerah lokal.

Pemberitaan terkait adanya ekspansi pasar yang dilakukan oleh sebagian besar perusahaan dalam sektor properti dan real estate sangat bertolak belakang dengan adanya *issue* terkait harga saham. Harga saham merupakan suatu cerminan dari kinerja perusahaan. Indeks harga saham gabungan perusahaan properti dan real estate mengalami penurunan yang signifikan mulai tahun 2016 hingga pertengahan tahun 2018. Hal tersebut dikhawatirkan akan berdampak buruk terhadap kondisi perusahaan dalam sektor properti dan real estate. Penurunan harga saham yang terus berlanjut merupakan indikasi awal terjadinya kebangkrutan dalam suatu perusahaan.

Oleh sebab itu, perlu adanya analisis khusus untuk memprediksi adanya tingkat kebangkrutan yang ada dalam perusahaan tersebut. Analisis tersebut dapat digunakan oleh investor untuk mempertimbangkan keputusan investasi yang akan dilakukan pada perusahaan sektor properti dan real estate. Hasil analisis tersebut dapat juga digunakan sebagai pertimbangan untuk memperbaiki kinerja dalam perusahaan tersebut.

Salah satu metode untuk menganalisis tingkat kebangkrutan suatu perusahaan adalah metode Altman Z-Score. Model Altman Z-Score merupakan analisis kebangkrutan yang menggunakan lima komponen rasio, diantaranya adalah *net working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and taxes to total assets*, *market value of equity to book value of debt*, dan *sales to total assets*. Berdasarkan perhitungan kelima komponen tersebut, nantinya akan dikelompokkan tingkat kebangkrutan perusahaan dalam tiga kategori yakni, kondisi tidak bangkrut, kondisi rawan, dan kondisi bangkrut.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian

Menurut Indriantoro dan Supomo (2009 : 115) variabel merupakan segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai, serta dapat memberikan gambaran yang lebih real mengenai fenomena-fenomena yang digeneralisasikan dalam construct.

Fenomena yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kemungkinan adanya peristiwa kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan property dan real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tertentu. Untuk variabel-variabelnya adalah kelima rasio yang ada dalam model Altman Z-Score yang digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan yang ada pada suatu perusahaan.

#### 3.2 Metode Penelitian

##### 1. Jenis penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Arikunto, 2007 : 234) penelitian deskriptif merupakan jenis penelitian yang bertujuan untuk mengumpulkan informasi mengenai suatu fenomena berdasarkan fakta yang ada, yakni mengenai fenomena nyata sesuai dengan keadaan yang sesungguhnya saat penelitian dilakukan.

Menurut Indriantoro dan Bambang (2016 : 12) paradigma kuantitatif atau penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

##### 2. Metode penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian deskriptif dengan pendekatan secara kuantitatif yaitu jenis metode yang dilakukan dengan cara mengumpulkan dan menganalisis data-data terkait laporan keuangan

perusahaan kemudian data-data tersebut ditabulasi atau dikelompokkan menurut kategori atau kriteria yang telah ditentukan agar nantinya berdasarkan data tersebut akan diketahui kelompok-kelompok perusahaan yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan atau financial distress.

Menurut Indriantoro dan Bambang (2016 : 26) penelitian deskriptif merupakan penelitian terhadap masalah-masalah berupa fakta-fakta saat ini dari suatu populasi. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan *current status* dari subyek yang diteliti.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

Menurut Indriantoro dan Bambang (2016) populasi didefinisikan sebagai sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Anggota populasi disebut dengan elemen populasi. Masalah populasi timbul terutama pada penelitian opini yang menggunakan metode survei sebagai teknik pengumpulan data. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tergolong pada perusahaan property dan real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017.

Sampel merupakan sebagian dari elemen-elemen yang ada pada populasi (Indriantoro dan Bambang, 2016). Dalam penelitian ini pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* dimana penulis mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* ditujukan untuk mendapatkan sampel yang *representative* dan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang memenuhi kriteria berikut :

- a. Merupakan perusahaan sektor property dan real estate go public yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2013, dan tidak terdelisting hingga tahun 2018.

- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap yang berakhir pada periode 31 Desember selama periode 2013 – 2017 dan telah diaudit oleh kantor akuntan publik.
- c. Terdapat informasi lengkap terkait data mengenai harga saham harian periode 2013-2017.

### **3.4 Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang diteliti adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Bambang (2016 : 146) data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau penelusuran langsung dengan media perantara yakni dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) untuk mendapatkan data yakni data terkait profil perusahaan dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Pengumpulan informasi terkait harga saham perusahaan dilakukan dengan mengakses web atau situs resmi *Yahoo Finance* ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)) untuk mendapatkan data terkait harga saham pada tanggal 30 Desember selama periode 2013 – 2017. Pengumpulan data juga dilakukan melalui studi literatur berupa jurnal-jurnal dan buku-buku terkait penelitian yang dilakukan.

### **3.5 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Teknik analisis data yang digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan pada perusahaan property dan real estate yang listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 dilakukan dengan menggunakan model Altman Z-Score. Model Altman Z-Score menggunakan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang masih aman. Model Altman Z-Score dirumuskan sebagai berikut (Hanafi & Halim, 2016 : 272) :

$$Z_i = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Dimana :

- Z = Indeks Kebangkrutan  
 X<sub>1</sub> = Modal Kerja (Aset lancar – Utang Jangka Pendek) / Total Aset  
 X<sub>2</sub> = Laba Ditahan / Total Aset  
 X<sub>3</sub> = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset  
 X<sub>4</sub> = Nilai Pasar Saham / Nilai Buku Total Hutang  
 X<sub>5</sub> = Penjualan / Total Aset

Model Altman Z-Score berfokus pada penggunaan 5 komponen analisis yang mewakili 4 rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas/*leverage*, dan kinerja/aktivitas. Beberapa komponen analisis tersebut yaitu :

- a. Modal Kerja terhadap Total Aset (*Net Working Capital to Total Assets*) – X<sub>1</sub>

$$\text{Net Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aset. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aset lancar dikurangi dengan kewajiban jangka pendek.

- b. Laba Ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earning to Total Assets*) – X<sub>2</sub>

$$\text{Retained Earning to Total Assets} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini mengukur keuntungan kumulatif terhadap umur perusahaan yang menunjukkan kekuatan pendapatan. Rasio ini menunjukkan

kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan.

- c. Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (*Earning before Interest and Taxes to Total Assets*) – X<sub>3</sub>

$$EBIT \text{ to Total Assets} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

- d. Nilai Pasar Saham terhadap Nilai Buku Total Hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*) – X<sub>4</sub>

$$MVE \text{ to Book Value of Total Liabilities} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). 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 kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

- e. Penjualan terhadap Total Aset (*Sales to Total Assets*) – X<sub>5</sub>

$$Sales \text{ to Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : (Hanafi, 2014 : 656)

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total asetnya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

2. Menghitung nilai total atau score Altman Z-Score (nilai Zi) pada masing-masing perusahaan untuk setiap periode (2013-2017).
3. Mengklasifikasikan hasil Z-Score setiap periode kedalam tiga tingkatan kategori. Nilai Zi diatas 2,99 untuk perusahaan yang bangkrut, 1,8 - 2,99

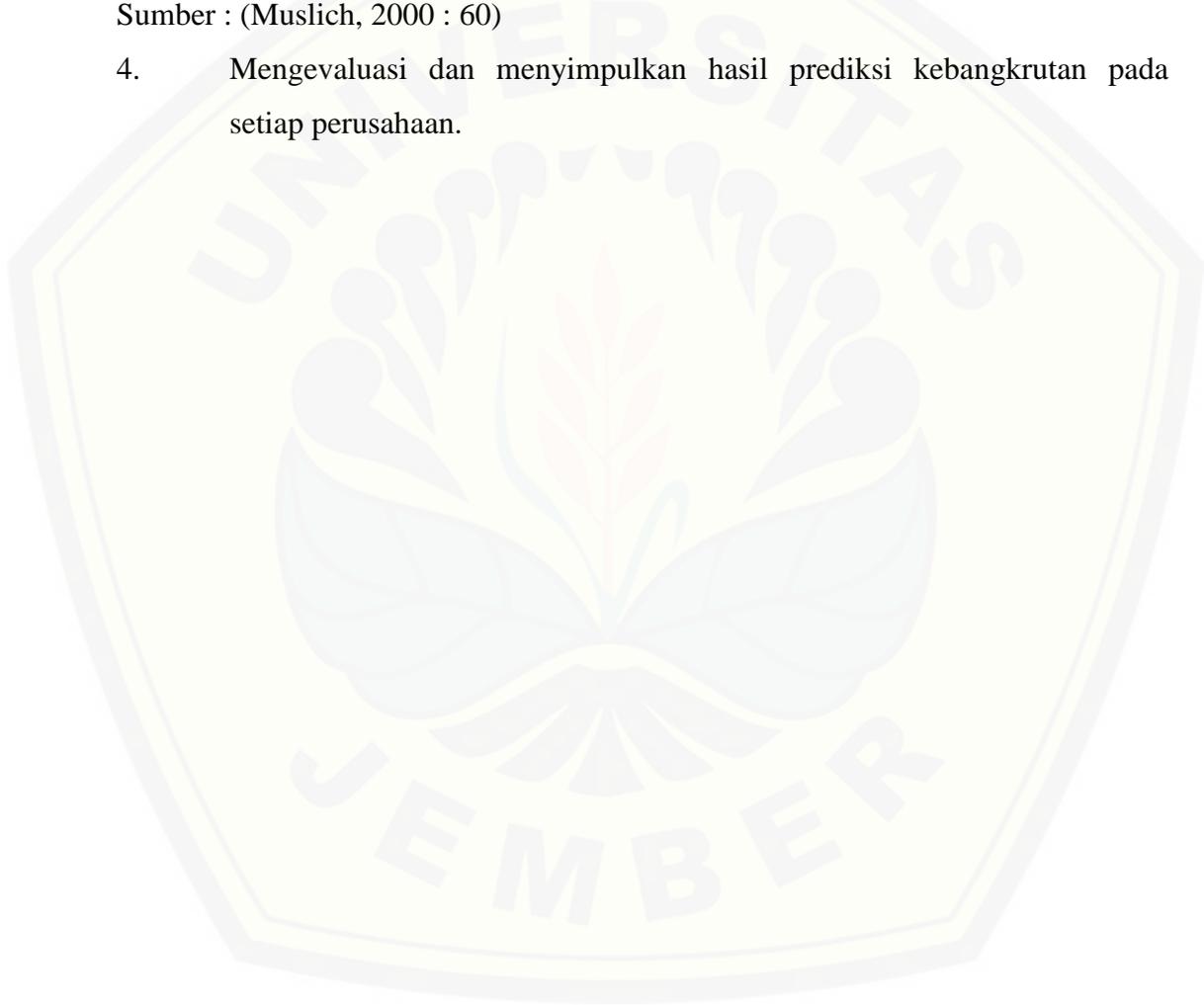
perusahaan kritis, dan dibawah 1,8 untuk perusahaan yang memiliki tingkat kemungkinan yang tinggi untuk terjadi kebangkrutan.

Tabel 3.1 Interpretasi Nilai Z-Score

No.	Z-Score	Indikasi
1.	< 1.81	Bangkrut
2.	1.81 – 2.99	Rawan / <i>Grey area</i> / <i>Zona of ignorance</i>
3.	>2.99	Tidak Bangkrut

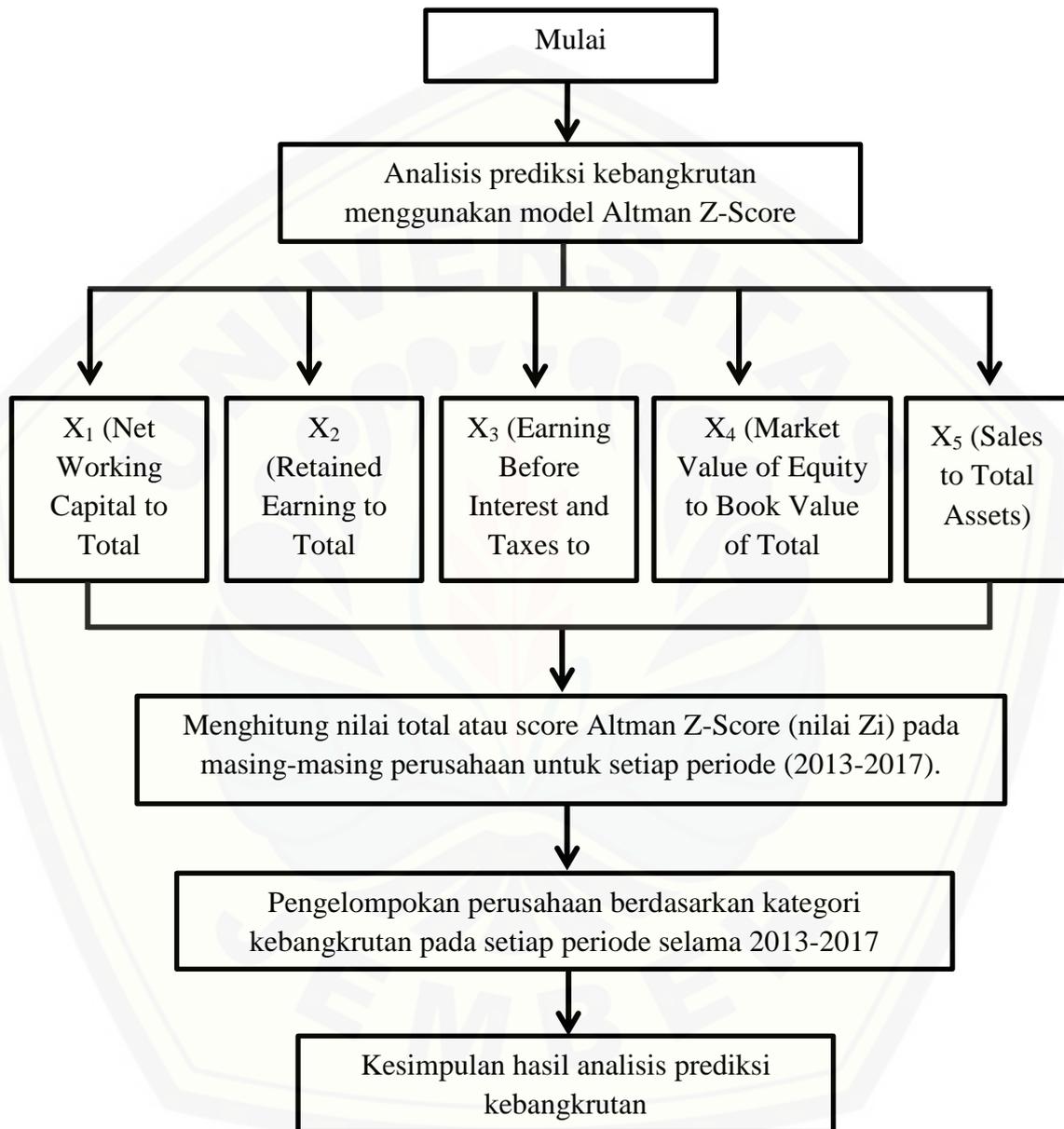
Sumber : (Muslich, 2000 : 60)

4. Mengevaluasi dan menyimpulkan hasil prediksi kebangkrutan pada setiap perusahaan.



### 3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Secara sistematis, kerangka pemecahan masalah dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah**

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pada tahun 2013, terdapat 11 (41%) perusahaan yang diprediksi berada pada kondisi bangkrut, 9 (33%) perusahaan berada pada kondisi rawan atau grey area, dan 7 (26%) perusahaan berada pada kondisi aman atau tidak bangkrut.
2. Pada tahun 2014, terdapat 10 (37%) perusahaan yang diprediksi berada pada kondisi bangkrut, 7 (26%) perusahaan berada pada kondisi rawan atau grey area, dan 10 (37%) perusahaan berada pada kondisi aman atau tidak bangkrut.
3. Pada tahun 2015, terdapat 11 (41%) perusahaan yang diprediksi berada pada kondisi bangkrut, 9 (33%) perusahaan berada pada kondisi rawan atau grey area, dan 7 (26%) perusahaan berada pada kondisi aman atau tidak bangkrut.
4. Pada tahun 2016, terdapat 8 (30%) perusahaan yang diprediksi berada pada kondisi bangkrut, 13 (48%) perusahaan berada pada kondisi rawan atau grey area, dan 6 (22%) perusahaan berada pada kondisi aman atau tidak bangkrut.
5. Pada tahun 2017, terdapat 16 (59%) perusahaan yang diprediksi berada pada kondisi bangkrut, 5 (19%) perusahaan berada pada kondisi rawan atau grey area, dan 6 (22%) perusahaan berada pada kondisi aman atau tidak bangkrut.
6. Terjadi peningkatan dan penurunan yang fluktuatif selama tahun 2013 hingga tahun 2017 pada jumlah perusahaan yang diprediksi berada pada kondisi bangkrut, kondisi grey area atau rawan, maupun pada kondisi aman atau tidak bangkrut.

## 5.2 Keterbatasan

1. Peneliti tidak melakukan pengkajian ulang terhadap tingkat keakuratan pada model prediksi Altman Z-Score, sehingga peneliti hanya mengandalkan penelitian sebelumnya untuk melihat tingkat keakuratan model Altman Z-Score.
2. Peneliti tidak menggunakan model analisis lain sebagai pembandingan hasil dari model Altman Z-Score.

## 5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan, maka dapat diajukan beberapa saran dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas penelitian selanjutnya, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya disarankan dapat melakukan pengkajian ulang terhadap keakuratan model Altman Z-Score, agar hasil analisis yang dihasilkan benar-benar akurat.
2. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan beberapa model analisis kebangkrutan agar dapat membandingkan hasil analisis yang berbeda.
3. Peneliti selanjutnya disarankan untuk mencoba menerapkan model analisis tersebut pada sektor yang lain.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Brigham, Eugene F & Joel F. Houston. 2014. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 1. Jakarta : Salemba Empat
- Brigham, Eugene F & Michael C. Ehrhardt. 2014. *Financial Management : Theory and Practice*. Edisi Kelimabelas. USA : Cengage Learning
- Celli, Massimiliano. 2015. *Can Z-Score Model Predict Listed Companies' Failures in Italy? An Empirical Test*. International Journal of Business and Management; Vol. 10, No. 3. Departement of Management and Law, Roma TRE University, Italy
- Darmaji, Tjiptono, & Fakhrudin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan. 2016. *Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan*. Ikatan Akuntan Indonesia : Jakarta
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Fauziah, Zumrotul. 2013. *Analisis Kinerja dengan Menggunakan Rasio Camel dan Metode Altman (Model Z-Score) pada Perusahaan Perbankan*. Skripsi. Tidak dipublikasikan. Universitas Jember
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPFE
- Hanafi, Mamduh M & Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada
- Ick, Florentin Jenny dan Lukas Taringan. 2018. *Analisa Perbandingan Model Altman Z-Score, Model Zmijewski, Model Springate, dan Model Grover, dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Pertambangan di BEI (Periode 2012-2016)*. Fundamental Management Journal, Volume : 3 No. 1. Universitas Kristen Indonesia
- Indriantoro, Nur & Bambang Supomo. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPFE
- Kakauhe, Anastasya Claudio Inri & Winston Pontoh. 2017. *Analisis Model Altman (Z-Score) dalam Mengukur Kinerja Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang*

- Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014*. Jurnal Accountability volume 06, nomor 01. Universitas De La Salle
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group
- Mohammed, Shariq. 2016. *Bankruptcy Prediction by Using the Altman Z-Score Model in Oman : A Case Study of Raysut Cement Company SAOG and its subsidiaries*. Australasian Accounting, Business and Finance Journal volume 10, issue 4, article 6. University of Wologong Australia
- Muslich, Mohamad. 2000. *Manajemen Keuangan Modern (Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan)*. Jakarta : Bumi Aksara
- Nafisatin, Mar'ati, dkk. 2014. *Implementasi Penggunaan Metode Altman (Z-Score) untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) volume 10, nomor 01
- Primasari, Niken Savitri. 2017. *Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, dan Zmijewski Sebagai Signaling Financial Distress*. Accounting and Management Journal Vol. 1, No. 1. Universitas Nahdlatul Ulama Surabaya
- Purwanti, Endang. 2016. *Analisis Perbedaan Model Altman Z-Score dan Model Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia*. Jurnal STIE Semarang volume 8, nomor 02. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi AMA Salatiga
- Riyono, Rizky Marda. 2013. *Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode Altman Z-Score*. Skripsi. Tidak dipublikasikan. Universitas Jember
- Roykhan, Ubaidillah. 2011. *Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Z-Score Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Kediri : Politeknik Kediri
- Santoso, Imam. 2007. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Bandung : PT Refika Aditama
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Canada : Library and Archives Canada Cataloguing

- Siska, Jeni. 2013. *Analisis Tingkat Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Internal Growth Rate pada PT Bumi Resources Tbk Periode 2008 - 2012*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau
- Subramanyam, K.R & John J. Wild. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Salemba Empat
- Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi : Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE UGM
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi. Edisi Pertama*. Sleman : PT Kanisius
- Undang-Undang No. 37 tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Hutang
- Widoatmojo, S. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Wulandari, Fitria, Burhanudin, dan Rochmi Widayanti. 2017. *Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015*. Jurnal volume 2, nomor 1. Universitas Islam Batik Surakarta

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

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)