

**STIE BINA KARYA
JURUSAN MANAJEMEN
PROGRAM STRATA I
TEBING TINGGI**

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DENGAN MODEL ZMIJEWSKI

SKRIPSI

OLEH

NURUNNIZAM

20110274

MUHAMMAD WAHYU GUMILANG

20110251

MANAJEMEN



**GUNA MEMENUHI SALAH SATU SYARAT UNTUK MENYELESAIKAN
PENDIDIKAN PADA PROGRAM STRATA I MANAJEMEN**

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI BINA KARYA

TEBING TINGGI

2024



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DENGAN MODEL ZMIJEWSKI

NURUNNIZAM

MUHAMMAD WAHYU GUMILANG

Prodi S1 Manajemen STIE Bina Karya Tebing Tinggi

nizamtamvan402@gmail.com

muhammadwahyugumilang@gmail.com

Dosen Pembimbing I :

Dr. Mangasi Sinuarat, S.E., M.Si

Dosen Pembimbing II :

Dr. Willy Cahyadi, S.Kom., SE, M.Si

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Kinerja Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate dengan Menggunakan Model Zmijewski (X-Score). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Penelitian ini memanfaatkan laporan keuangan tahunan sebagai sumber data. Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 merupakan objek penelitian ini. Metode pengambilan sampel dengan *saturation sampling* yaitu sebanyak 20 sampel perusahaan properti dan real estate. Teknik analisis data menggunakan model Zmijewski (X-Score). Hasil penelitian ini menunjukkan *financial performance* dari rasio ROA, DR, dan CR. Jika $X > 0$ *distress* dan jika $X < 0$ *non-distress*. Dari hasil perhitungan terdapat 3 sampel perusahaan mengalami *distress* dan 5 perusahaan yang mengalami *fluktuasi kinerja* keuangan serta 12 lainnya dalam kondisi *non-distress*.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Zmijewski

TEBING TINGGI

FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS OF PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES USING THE ZMIJEWSKI MODEL

NURUNNIZAM

MUHAMMAD WAHYU GUMILANG

Prodi S1 Manajemen STIE Bina Karya Tebing Tinggi

nizamtamvan402@gmail.com

muhammadwahyugumilang@gmail.com

Supervisor I :

Dr. Mangasi Sinuarat, S.E., M.Si

Supervisor II :

Dr. Willy Cahyadi, S.Kom., SE, M.Si

ABSTRACT

This study aims to analyze the Financial Performance of Property and Real Estate Companies Using the Zmijewski Model (X-Score). This study uses a descriptive quantitative method. This study utilizes annual financial reports as a data source. Property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period are the objects of this study. The sampling method with saturation sampling is 20 samples of property and real estate companies. The data analysis technique uses the Zmijewski model (X-Score). The results of this study show the financial performance of the ROA, DR, and CR ratios. If $X > 0$ distress and if $X < 0$ non-distress. From the calculation results, there are 3 samples of companies experiencing distress and 5 companies experiencing fluctuations in financial performance and 12 others in non-distress conditions.

Keywords: *Financial Performance, Zmijewski*

TEBING TINGGI

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di dunia dimulai oleh Negara Perancis pada abad ke-12. Kemudian di Bruges, Flemish, Belgia juga memulai perdagangan komoditas pada abad ke-13. Perkembangan jual beli efek baik komoditas atau surat berharga terus meningkat di berbagai negara Eropa, termasuk Belanda. Sejarah pasar modal Indonesia diawali dari penjajahan kolonial VOC Belanda. Pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia, pasar modal di Indonesia resmi berdiri dengan nama *Vereniging voor de Effectenhandel* (asosiasi perdagangan efek). Perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai pada tahun 1977 dengan dibentuknya Bursa Efek Jakarta (sekarang dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia). Pada awalnya, pasar modal di Indonesia masih terbatas dalam hal jumlah dan jenis instrumen keuangan yang diperdagangkan. Namun, seiring berjalannya waktu, pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan. Pada tahun 1982, pemerintah Indonesia meluncurkan program pengembangan pasar modal dengan tujuan untuk meningkatkan peran dan kontribusi pasar modal dalam pembangunan ekonomi nasional (NISP, 2021).

Pemerintah Indonesia juga terus melakukan reformasi pasar modal dengan tujuan meningkatkan transparansi, perlindungan investor, dan efisiensi pasar (Prameswari, 2018). Dalam pasar modal Indonesia terbagi menjadi 12 sektoral

yang setiap sektoralnya memiliki jumlah emiten yang berbeda-beda, berikut 12 sektoral yang ada di Indonesia :

Tabel 1.1
Sektoral Pasar Modal Indonesia

No	Nama Sektor
1	Sektor Energi
2	Sektor Bahan Baku
3	Sektor Perindustrian
4	Sektor Barang Konsumen Primer
5	Sektor Barang Konsumen Non-Primer
6	Sektor Kesehatan
7	Sektor Keuangan
8	Sektor Properti dan Real Estate
9	Sektor Teknologi
10	Sektor Infrastruktur
11	Sektor Transportasi dan Logistik
12	Sektor Produk Investasi Tercatat

Sumber : www.invesnesia.com, tahun 2024

Tabel 1.1 menunjukkan 12 sektoral yang ada di pasar modal di Indonesia, berdasarkan 12 sektoral tersebut sektor Properti dan Real Estate menjadi sektor yang memiliki pertumbuhan jumlah perusahaan yang paling besar jumlahnya dalam 10 tahun terakhir, Tahun 2023 tercatat sebanyak 89 perusahaan yang telah memasuki pasar modal dimana pada Tahun 2014 hanya tercatat sebanyak 35 perusahaan yang terlihat pada gambar berikut :



Sumber : Bursa Efek Indonesia, Tahun 2024

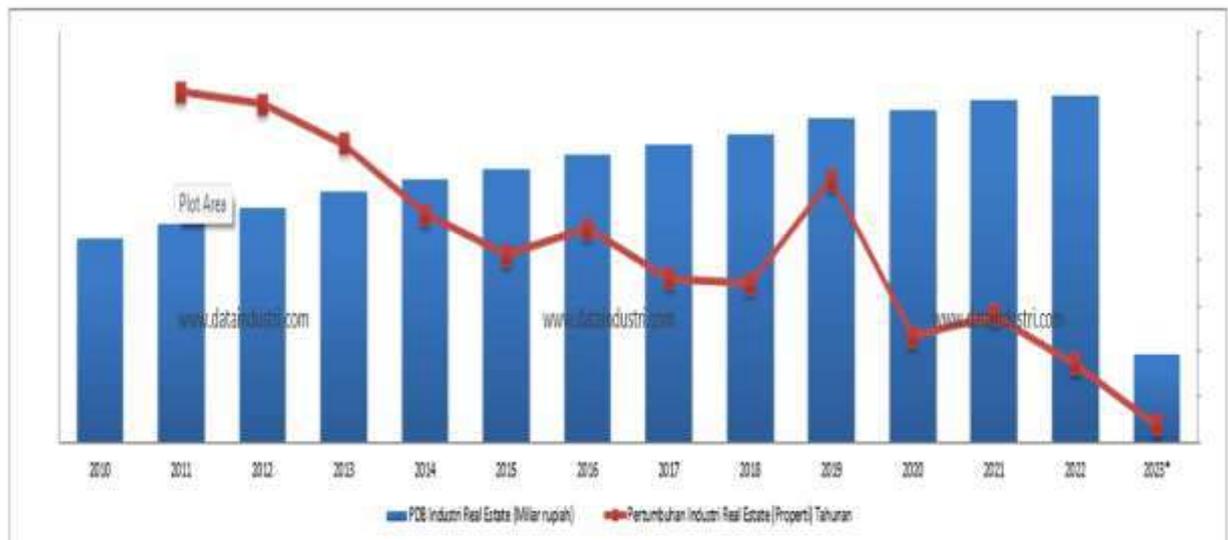
Gambar 1.1
Jumlah Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2023

Gambar 1.1 menunjukkan perkembangan jumlah perusahaan Sektor Properti dan Real Estate dalam 10 tahun terakhir yang dimulai pada tahun 2014 dengan jumlah perusahaan sebanyak 35 perusahaan, kemudian meningkat pada tahun 2015 sebanyak 47 perusahaan, tahun 2016 sebanyak 55 perusahaan hingga tahun 2023 sebanyak 89 perusahaan dengan peningkatan jumlah perusahaan setiap tahunnya sebanyak 3 perusahaan hingga 12 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate cukup baik jika dibandingkan dengan perusahaan pada sektor lainnya.

Perkembangan pada sebuah perusahaan dapat diukur dengan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut (Fahmi, 2016) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan

keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar. Bertambahnya setiap tahun perusahaan sektor Properti dan Real Estate secara tidak langsung menggambarkan kemampuan *financial* yang dimiliki oleh perusahaan yang semakin baik dan berkembang yang terlihat pada kinerja keuangan perusahaan. Namun hal tersebut berbanding terbalik dengan data yang dilansir oleh dataindustri.com yang menunjukkan hasil yang berbeda pada gambar berikut :

Sumber: DataIndustri Research, diolah dan akan diformasikan pada file yang dikirim -
 PDB (Produk Domestik Bruto) Ales Dasar Harga Konstan 2010
 *Kuartal 1 2023



Sumber : dataindustri.com, Tahun 2024

Gambar 1.2
Produk Domestik Bruto Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2010 - 2023

Gambar 1.2 menunjukkan data pertumbuhan Produk Domestik Bruto Sektor Properti dan *Real Estate* Tahun 2010 – 2023 berada pada tren yang menurun setiap tahunnya tahun 2010 hingga 2023, dimana sempat mengalami peningkatan

pada tahun 2019 namun kembali mengalami penurunan. Hal ini didukung dengan pernyataan Menteri keuangan Sri Mulyani pada Liputan6.com yang menyatakan bahwa tahun 2015-2019 Sektor Properti Dan *Real Estate* hanya mampu tumbuh di angka 3.5%, hal ini berbanding terbalik dengan pertumbuhan ekonomi nasional yang berada di kisaran 5%.

Pertumbuhan yang bersifat fluktuatif menunjukkan ketidakstabilan, sehingga untuk menghindari kebangkrutan yang terjadi pada perusahaan, maka perusahaan secara internal dapat dimulai dengan meningkatkan kinerja manajemen. Kondisi kebangkrutan harus diketahui sejak dini, hal tersebut akan membantu manajemen untuk dapat mengambil langkah-langkah antisipasi. Data yang diperoleh menunjukkan bahwa telah terjadinya penurunan kinerja keuangan pada perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate* berbanding terbalik dengan pertumbuhan perusahaan yang memasuki pasar modal untuk memperoleh dana dan kembali bertumbuh sebagai mana yang menjadi salah satu syarat yang harus dipenuhi perusahaan untuk IPO dalam pasar modal.

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan pada sektor Properti Dan *Real Estate* dalam penelitian ini menggunakan model Zmijewski. Model Zmijewski sebagai salah satu yang paling efektif digunakan pada sektor Properti Dan *Real Estate* hal ini didukung dengan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan (Pangestu & Hati, 2024), (Rizaldi, 2023), (Fatmawati et al., 2023), (FARABI, 2023) yang menunjukkan bahwa model Zmijewski menjadi model yang dapat memperdiksi kinerja keuangan yang lebih baik jika dibandingkan dengan model lain. Jika dibandingkan dengan Model Grover dan Model

Springate, Model Zmijewski memiliki kesederhanaan, validitas empiris yang kuat dan kemampuan menghindari *overfitting*. Sedangkan model Grover menggunakan lebih banyak variabel, yang bisa membuatnya lebih sulit untuk diterapkan secara konsisten dan pada model Springate menggunakan empat rasio, tetapi kurang disederhanakan jika dibandingkan dengan Zmijewski dan mungkin tidak efektif dalam kondisi tertentu. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model Zmijewski lebih baik dari model lain karena menawarkan beberapa keunggulan utama seperti kesederhanaan, validitas empiris yang kuat, kemampuan menghindari *overfitting* dan fleksibilitas dalam aplikasi di berbagai industri termasuk pada industri sektor Properti Dan *Real Estate*.

Model Zmijewski merupakan model yang dikembangkan berdasarkan hasil uji coba dan analisis selama kurang lebih 20 tahun (Wulandary, 2022). Penggunaan model Zmijewski dalam mengukur kinerja keuangan menggunakan 3 jenis rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio likuiditas. Hal ini sejalan dengan pendapat menurut (Syahyunan, 2013) yang menyatakan kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan 3 jenis rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio likuiditas, rasio tersebut secara langsung dapat memperlihatkan secara langsung kinerja keuangan perusahaan. Dimana rasio profitabilitas dapat menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, rasio leverage dapat mengukur perbandingan dana yang dimiliki pemilik dengan dana pinjaman dari kreditor dan rasio likuiditas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*.

Menurut Henry (2015), *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian asset berarti semakin tinggi pula jumlah laba yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam *total asset*. Berikut data perkembangan ROA tahun 2018 hingga tahun 2022 pada perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate* :

Tabel 1.2
Perkembangan *Return On Asset* (ROA) Tahun 2018 Hingga Tahun 2022
Pada Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate*

No	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	PWON	13,37	12,67	28,14	27,14	30,58
2	LPKR	14,75	16,93	8,1	9,8	15,72
3	SMRA	12,2	10,32	4,89	9,87	13,49
4	BSDE	25,67	44,18	7,87	20,1	25,96
5	CTRA	16,98	16,87	16,98	21,48	21,95
6	PLIN	40,2	37,11	6,2	51,3	50,85
7	BKSL	27,99	7,24	1,23	25,17	19,8
8	EMDE	7,07	2,09	2,1	5,9	10,7
9	RDTX	6,92	12,63	1,09	19,64	12,27
10	APLN	4,09	3,19	3,63	11,4	26,19
11	BEST	8,86	8,67	21,8	34,94	6,21
12	DMAS	2,58	5,19	1,78	3,26	27,08
13	KIJA	2,47	6,26	1,89	3,52	1,51
14	MDLN	1,19	6,7	2,4	2,09	1,84
15	LPCK	10,45	22,66	19,77	7,61	23,78
16	MTLA	15,84	5,57	25,79	23,15	11,06
17	NIRO	7,6	8,25	2,96	2,21	3,91
18	PUDP	6,62	6,41	4,21	3,2	5,9
19	RBMS	2,95	2,09	1,79	5,32	3,43
20	TARA	3,86	4,69	3,09	4,83	3,5
Rata-rata		11,58	11,99	8,29	14,60	15,79

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Tahun 2024

Tabel 1.2 menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate* pada tahun 2018 hingga tahun 2022 yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya, namun dalam 2 tahun terakhir mengalami peningkatan secara rata-rata. Hal ini memperlihatkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami peningkatan dan membaik jika dibandingkan pada tahun 2020 dengan nilai ROA terendah. Sehingga dapat memperlihatkan perbaikan kinerja keuangan perusahaan.

Selanjutnya dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Rasio Leverage. Rasio Leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt Ratio* (DER). Menurut (Syahyunan, 2013), *Debt Ratio* (DER) menggambarkan proporsi utang perusahaan dalam membiayai aktivasnya, rasio ini memiliki dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar dan mengurangi keuntungan, dan hal ini akan mengakibatkan harga saham turun. Berikut data perkembangan *Debt Ratio* (DER) tahun 2018 hingga tahun 2022 pada perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate* :

Tabel 1.3
Perkembangan *Debt Ratio* (DER) Tahun 2018 Hingga Tahun 2022
Pada Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate*

No	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	PWON	0,63	0,44	0,5	0,51	0,48
2	LPKR	0,98	0,6	1,2	1,32	1,61
3	SMRA	1,57	1,59	1,74	1,32	1,42
4	BSDE	0,72	0,62	0,77	0,71	0,71
5	CTRA	1,06	1,04	1,25	1,1	1
6	PLIN	0,34	0,08	0,11	0,11	0,12
7	BKSL	0,53	0,61	0,79	0,59	0,62
8	EMDE	1,61	1,78	3,48	1,2	1,3

9	RDTX	0,09	0,11	0,09	0,09	0,14
10	APLN	1,44	1,3	1,68	1,81	1,3
11	BEST	0,51	0,43	0,44	0,41	0,4
12	DMAS	0,04	0,17	0,22	0,14	0,16
13	KIJA	0,95	0,93	0,95	0,93	1,02
14	MDLN	1,23	1,64	2,52	2,47	2,2
15	LPCK	0,25	0,12	0,4	0,36	0,39
16	MTLA	0,51	0,59	0,46	0,45	0,4
17	NIRO	0,24	0,28	0,61	0,82	1,12
18	PUDP	0,45	0,58	0,64	0,63	0,12
19	RBMS	0,43	0,33	0,36	0,39	0,38
20	TARA	0,07	0,07	0,04	0,02	0,02
	Rata-rata	0,68	0,67	0,91	0,77	0,75

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Tahun 2024

Tabel 1.3 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitya. Berdasarkan data yang diperoleh secara rata-rata setiap tahunnya nilai *Debt Ratio* (DER) mengalami fluktuasi, pada tahun 2018 hingga tahun 2020 nilai *Debt Ratio* (DER) mengalami peningkatan, pada tahun 2021 hingga tahun 2022 nilai *Debt Ratio* (DER) mengalami penurunan. Namun data tersebut tidak sejalan dengan pendapat (Syahyunan, 2013) yang menyatakan peningkatan yang terjadi pada *Debt Ratio* (DER) sejalan dengan peningkatan *Return On Asset*.(ROA). Hal ini disebabkan kemampuan perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan berasal dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga peningkatan maupun penurunan yang terjadi pada nilai *Debt Ratio* (DER) akan sejalan dengan nilai *Return On Asset* (ROA).

Selain *Debt Ratio* (DER) yang memiliki nilai yang sejalan dengan *Return On Asset* (ROA), rasio likuiditas berupa *Current Ratio* (CR) memiliki nilai yang sejalan dengan peningkatan yang terjadi *Return On Asset* (ROA), (Syahyunan, 2013). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*

(CR). Menurut (Kasmir, 2014), adalah Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah metrik yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka pendek atau kewajiban yang jatuh tempo dengan cepat ketika ditagih secara penuh. Berikut data perkembangan *Current Ratio* (CR) tahun 2018 hingga tahun 2022 pada perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate* :

Tabel 1.4
Perkembangan *Current Ratio* (CR) Tahun 2018 Hingga Tahun 2022
Pada Perusahaan Sektor Properti Dan *Real Estate*

No	Kode Emiten	2018	2019	2020	2021	2022
1	PWON	2,31	2,85	1,98	3,79	4,65
2	LPKR	4,03	5,41	3,13	3,27	3,13
3	SMRA	1,45	1,24	1,42	1,87	1,5
4	BSDE	3,36	3,93	2,4	2,59	2,61
5	CTRA	2,02	2,17	1,78	2	2,2
6	PLIN	1,24	1,64	2,95	2,58	2,21
7	BKSL	1,47	1,43	1,4	2,83	2,02
8	EMDE	2,98	3,97	2,09	1,49	1,37
9	RDTX	4,5	2,09	2,75	3,16	2,63
10	APLN	1,05	1,66	1,9	1,63	1,96
11	BEST	7,76	11,4	10,53	5,81	9,24
12	DMAS	12,77	3,71	3,21	4,52	4,82
13	KIJA	7,15	6,12	6,18	6,54	4,57
14	MDLN	2,19	0,91	0,26	0,98	0,8
15	LPCK	5,96	1,4	0,64	0,57	0,11
16	MTLA	3,08	2,78	2,63	2,43	1,77
17	NIRO	6,7	5,37	2,11	2,98	1,36
18	PUDP	3,96	4,07	7,37	9,21	6,09
19	RBMS	2,11	2,67	2,08	2,79	2,01
20	TARA	0,78	0,62	0,26	1,6	1,48
	Rata-rata	3,84	3,27	2,85	3,13	2,83

Sumber : Bursa Efek Indonesia, Tahun 2024

Tabel 1.4 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate* dalam melakukan Pembayaran kembali hutang jangka pendek atau

kewajiban yang jatuh tempo mengalami penurunan, Hal ini terlihat dari nilai rata – rata *Current Ratio* (CR) pada tahun 2018 hingga 2020 yang mengalami penurunan, meski sempat meningkat pada tahun 2021 nilai *Current Ratio* (CR) kembali mengalami penurunan kembali pada tahun 2022. Fluktuasi yang terjadi pada nilai *Current Ratio* (CR) tidak sejalan dengan peningkatan nilai *Return On Asset* (ROA) pada tahun 2019 yang seharusnya meningkat, namun nilai *Current Ratio* (CR) cenderung mengalami penurunan. Perbedaan tersebut yang terjadi tidak sejalan dengan pendapat (Syahyunan, 2013) yang menyatakan nilai *Current Ratio* (CR) dan *Return On Asset* (ROA) memiliki fluktuasi yang sejalan, disebabkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek berasal dari laba yang diperoleh perusahaan.

Dalam mewujudkan kondisi keuangan yang sehat dan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, maka diperlukan analisis yang dapat memprediksi kebangkutan yang akan terjadi pada sebuah perusahaan. Untuk itu peneliti melakukan analisis kinerja keuangan pada perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate* dengan menggunakan model Zmijewski yang memberikan gambaran kondisi keuangan secara menyeluruh yang berguna bagi pihak internal sebagai perencanaan masa depan dan bagi pihak eksternal untuk menentukan kebijakan pemberian kredit dan penanaman modal pada perusahaan sektor Properti Dan *Real Estate*. Sehingga penelitian ini berjudul “**Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Dengan Model Zmijewski**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan dapat ditarik rumusan masalah adalah Apakah kinerja keuangan perusahaan pada sektor properti dan *real estate* mengalami *financial distress* dengan menggunakan model zmijewski ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang dan rumusan masalah, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kinerja keuangan perusahaan pada sektor properti dan *real estate* mengalami *financial distress* dengan menggunakan model zmijewski.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Penelitian dapat menjadi bahan pembelajaran bagi peneliti dalam menerapkan ilmu manajemen investasi dan keuangan yang telah diperoleh selama perkuliahan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak manajemen perusahaan sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk memberikan kepercayaan bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan.

3. Bagi STIE Bina Karya

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memperkaya bahan penelitian dan sumber bacaan di lingkungan Sekolah Tinggi Ilmu

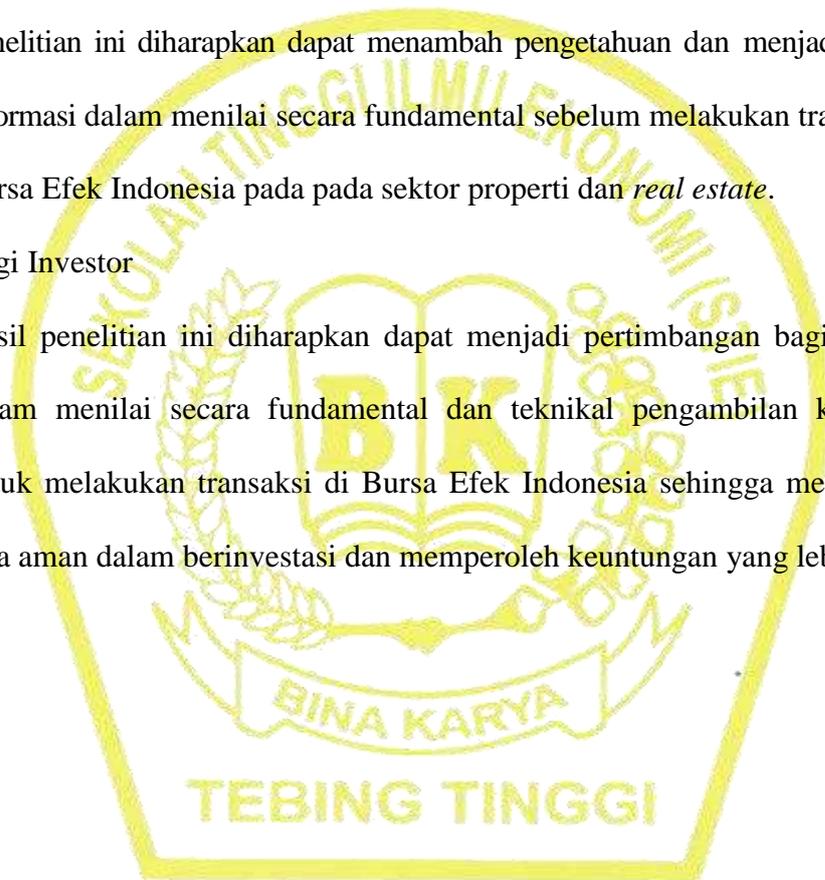
Ekonomi Bina Karya Tebing Tinggi dalam menilai secara fundamental sebelum berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan menjadi sumber informasi dalam menilai secara fundamental sebelum melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia pada pada sektor properti dan *real estate*.

5. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai secara fundamental dan teknikal pengambilan keputusan untuk melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia sehingga memberikan rasa aman dalam berinvestasi dan memperoleh keuntungan yang lebih besar.



BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai upaya peneliti dalam mencari perbandingan serta untuk menemukan inspirasi baru bagi penelitian yang akan dilakukan. Berikut ini adalah beberapa penelitian terdahulu yang digunakan oleh peneliti sebagai dasar dalam melakukan penelitian.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Alat Analisis
		Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
1	(Pangestu & Hati, 2024) Jurnal Manajemen dan Sumberdaya	Analisis Prediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate & Property BEI Periode 2020 -2022 X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt Ratio</i> X3 : <i>Return On Assets</i>	Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah M.S Excel Hasil penelitian : Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua model menghasilkan prediksi potensi kebangkrutan yang berbeda untuk setiap periode dan hanya beberapa prediksi antar model yang memiliki kesamaan di setiap periode. Yang menunjukkan bahwa Perusahaan Real Estate & Property BEI Periode 2020 -2022 tidak mengalami kebangkrutan
2	(Rizaldi, 2023)	Analisis Tingkat Kesulitan	Alat analisis yang

	<p>Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan</p>	<p>Keuangan (Financial Distress) Dengan Menggunakan Model Springate, Zmijewski Dan Fulmer Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Periode Tahun 2016-2020</p> <p>X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt Ratio</i> X3 : <i>Return On Assets</i></p>	<p>digunakan dalam penelitian ini adalah M.S Excel</p> <p>Hasil penelitian :</p> <p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa model prediksi yang digunakan dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi Financial Distress. Model Springate memiliki tingkat akurasi terbaik dengan 60,56%, kedua adalah model Fulmer dengan 40,00%, ketiga adalah model Zmijewski dengan 58,33%.</p>
3	<p>(Fatmawati et al., 2023)</p> <p>Skripsi Universitas Trisakti</p>	<p>Analisis Model Grover, Altman, Springate dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi, Logistik, Real Estate, dan Property</p> <p>X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt Ratio</i> X3 : <i>Return On Assets</i></p>	<p>Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah M.S Excel</p> <p>Hasil penelitian :</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Grover dan Altman menghasilkan pola yang sama, dimana sektor transportasi dan logistik diprediksi berada dalam kondisi distress, sedangkan sektor real estate dan properti diprediksi berada dalam kondisi non-distressed. Model Springate menghasilkan pola berbeda dimana sektor transportasi logistik, real estate dan properti diperkirakan lebih</p>

			dominan mengalami tekanan. Sementara itu, model Zmijewski pada perusahaan sektor logistik transportasi, real estate, dan properti diprediksi berada dalam kondisi non-distress. Secara keseluruhan, sektor transportasi dan logistik mengalami tekanan sebesar 67% dan sektor real estate dan properti sebesar 34%.
4	(FARABI, 2023) Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)	Penggunaan Model Altman Modifikasi Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover Dan Taffler Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Indeks Idxpropert Periode 2018-2021 X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt Ratio</i> X3 : <i>Return On Assets</i>	Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah M.S Excel Hasil penelitian : Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh perusahaan properti dan real estate yang masuk ke dalam indeks IDXPROPERT menunjukkan kecenderungan sehat karena rata-rata 4 dari 5 model prediksi kebangkrutan menunjukkan kondisi yang sehat.
5	(Syahputra & Miftah, 2023) <i>International Journal of Economics, Commerce and Management</i>	Analisis Financial Distress Perusahaan Properti dan Real Estate X1 : <i>Current Ratio</i> X2 : <i>Debt Ratio</i> X3 : <i>Return On Assets</i>	Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Eviews Hasil penelitian : 1. likuiditas berpengaruh terhadap financial distress, 2. leverage berpengaruh

			terhadap financial distress, 3. aktivitas tidak berpengaruh terhadap financial distress, 4. profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress.
--	--	--	---

Sumber : diolah penulis tahun 2024

B. Teori Yang Digunakan

1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan bidang keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumberdaya yang tepat. Menurut Fahmi (2016), manajemen keuangan adalah penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan sustainability (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan. Sedangkan Menurut Utari & Ari Purwanti (2014), Manajemen keuangan adalah merencanakan, mengorganisasikan, melaksanakan, dan mengendalikan pencarian dana dengan biaya yang serendah-rendahnya dan menggunakannya secara efektif dan efisien untuk kegiatan operasi organisasi.

Berdasarkan pengertian diatas disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan aktivitas perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh,

menggunakan, dan mengelola dana dengan efektif dan efisien untuk mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan. Manajemen keuangan juga berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, pembiayaan, dan dividen. Oleh karena itu, manajemen keuangan sangat penting dalam menciptakan dan mempertahankan nilai bagi para pemegang saham serta menjamin keberlanjutan usaha bagi perusahaan.

2. Laporan Keuangan

Fasilitas Laporan keuangan merupakan rangkuman dari proses pencatatan, yang merupakan ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan ini dibuat oleh pihak manajemen khususnya manajemen keuangan yang bertujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang diberikan kepada mereka oleh para pemilik perusahaan. Menurut Baridwan (2014), agar pembaca laporan keuangan tadi memperoleh gambaran yang jelas, maka laporan keuangan yang disusun harus didasarkan pada prinsip akuntansi yang lazim. Kemudian menurut Kasmir (2018), dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini dalam satu periode tertentu. Maksud dari laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan saat ini adalah merupakan kondisi terkini yaitu keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu dan periode tertentu. Senada dengan itu, menurut Sjahrial & Purba (2013), mengatakan laporan keuangan (*financial statement*) dapat

mengungkapkan dan menginformasikan empat aktivitas perusahaan yaitu perencanaan, pendanaan, investasi dan operasi.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan alat informasi berupa catatan atau laporan yang berisikan informasi keuangan suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Yang akan digunakan oleh pihak-pihak berkepentingan dengan posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, perubahan ekuitas dan arus kas serta informasi lain yang merupakan hasil dari proses akuntansi selama periode akuntansi dari kesatuan usaha yang ada.

3. Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan emiten untuk menawarkan dan meminta sekuritas (Mohamad, 2015). Di pasar modal inilah para investor, baik individu maupun badan usaha, melakukan investasi pada efek yang ditawarkan oleh emiten. Di sisi lain, di pasar modal, perusahaan atau badan yang membutuhkan dana menawarkan efek dengan terlebih dahulu mencatatkannya di pasar modal sebagai emiten.

Menurut Keputusan Presiden Republik Indonesia Nomor 53 Tahun 1990 pasar modal merupakan alternatif penting untuk memobilisasi dana yang diperlukan dalam rangka pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional dan memperluas partisipasi masyarakat dalam kepemilikan surat berharga perusahaan menuju pemerataan pendapatan orang. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Pasar Modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan emiten untuk melakukan penawaran dan permintaan atas efek. Investor dapat melakukan investasi pada efek yang ditawarkan oleh emiten, sedangkan perusahaan atau badan yang membutuhkan dana dapat menawarkan efek dengan cara listing pada otoritas pasar modal sebagai emiten. Pasar modal merupakan alternatif penting untuk menghimpun dana yang diperlukan dalam rangka pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional dan memperluas partisipasi masyarakat dalam kepemilikan surat berharga korporasi, menuju pemerataan pendapatan masyarakat. Oleh karena itu, pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional dan kesejahteraan masyarakat.

4. Rasio Keuangan

Rasio keuangan berguna untuk menganalisis kondisi keuangan dan menilai kinerja manajemen dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan memuat kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam periode tertentu. Kegiatan yang telah dilakukan dinyatakan dalam angka. Angka ini akan bertambah jika kita dapat membandingkan satu komponen dengan komponen lainnya. Setelah melakukan perbandingan, kita dapat menyimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan untuk periode tertentu. Berikut penjelasan mengenai pengertian rasio keuangan menurut para ahli, diantaranya:

Menurut Kasmir (2014) rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen dalam laporan keuangan. Kemudian, angka yang dibandingkan bisa berupa angka dalam satu periode atau beberapa periode

Definisi rasio keuangan menurut Baridwan, Z. (2014) adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan. Sedangkan pengertian rasio keuangan menurut Fahmi, (2016) rasio keuangan atau rasio keuangan sangat penting untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan. Investor jangka pendek dan menengah umumnya lebih tertarik pada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang diinginkan

Dari pengertian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah suatu perhitungan matematis yang dilakukan dengan cara membandingkan pos-pos atau komponen tertentu dalam laporan keuangan yang mempunyai hubungan untuk kemudian dimaksudkan untuk menunjukkan perubahan kondisi keuangan suatu perusahaan.

5. Jenis Jenis Rasio Keuangan

Menurut (Harmono, 2015) analisis rasio keuangan dapat diklasifikasikan kedalam lima aspek, yaitu sebagai berikut :

a. Rasio Keuntungan (*Profitability Ratio*)

Rasio yang menunjukkan kinerja dari suatu perusahaan yang dilihat dari seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba.

b. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo.

c. Rasio Utang (*Leverage* atau Solvabilitas)

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini memfokuskan pada sisi kanan atau kewajiban perusahaan.

d. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio yang digunakan untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas.

e. Rasio Nilai Perusahaan

Rasio yang mengukur suatu kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh harga saham yang dibentuk permintaan dan penawaran pasar modal.

6. Kinerja Keuangan

Pentingnya kinerja keuangan karena sebagai gambaran masa depan suatu perusahaan untuk melihat pertumbuhan dan perkembangan perusahaan.

Kinerja keuangan biasanya digunakan oleh perusahaan untuk pengambilan keputusan-keputusan penting, namun sebelumnya harus dilakukan yang namanya analisis rasio keuangan terhadap data keuangan perusahaan yang sebelumnya telah dicatat sesuai dengan ketentuan prinsip akuntansi yang

berlaku. Menurut (Fahmi, 2016) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar. Dalam penelitian ini menggunakan proksi ROA untuk mewakili kinerja keuangan. Menurut Baridwan, Z. (2014), *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh jika diukur dengan nilai aset dengan cara membagi laba bersih yang diterima dengan rata-rata total aset perusahaan. *Return on Assets* menunjukkan kemampuan mengelola aset yang menghasilkan laba sebelum pajak. Semakin besar ROA suatu bank, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan aktiva. Menurut Sartono, (2015) ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata-Rata Total Asset}}$$

7. Rasio Likuiditas

Rasio ini sering digunakan oleh perusahaan dan investor untuk mengetahui tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Komitmen ini bersifat jangka pendek. Komitmen jangka pendek seperti pembayaran utilitas, gaji karyawan, atau hutang. Namun, beberapa perusahaan mungkin tidak dapat membayar hutang mereka pada tanggal jatuh tempo yang ditentukan karena mereka tidak memiliki dana yang cukup

untuk menutupi hutang yang jatuh tempo. Menurut (Kasmir, 2014), likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (kewajiban). Artinya, perusahaan dapat melunasi hutangnya, terutama hutangnya yang belum dibayar, pada saat ditagih. Menurut (Syahyunan, 2013) Rasio Likuiditas adalah kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Dalam penelitian ini, untuk mengukur rasio Leverage peneliti menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Menurut (Kasmir, 2014), adalah Rasio lancar (*Current Ratio*) adalah metrik yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka pendek atau kewajiban yang jatuh tempo dengan cepat ketika ditagih secara penuh. Dengan kata lain, jumlah aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas juga merupakan ukuran tingkat keamanan suatu perusahaan (*margin of safety*). Proksi rasio likuiditas digunakan dalam penelitian ini untuk merepresentasikan likuiditas. Rumus untuk rasio lancar adalah:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

8. Rasio Leverage

Leverage adalah rasio nilai buku semua kewajiban terhadap total aset. Perusahaan yang menggunakan dana investasi harus dapat mencapai leverage dan efek positif ketika pengembalian dari investasi melebihi biaya

tetap investasi. Leverage tidak menguntungkan ketika perusahaan tidak dapat menggunakan dana tersebut untuk menghasilkan pendapatan yang sebanding dengan biaya tetap yang harus mereka bayar. Leverage menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan pinjaman. Rasio leverage ditentukan oleh utang terhadap total aset dibagi dengan total aset. Adanya metode perataan laba perusahaan untuk menghindari wanprestasi kontrak utang dibuktikan dengan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memenuhi kewajibannya. Karena risiko gagal bayar, perusahaan dengan leverage yang tinggi diduga memiliki keuntungan rata-rata, memungkinkan manajemen untuk mengambil tindakan untuk meningkatkan penjualan (Kasmir, 2014). Dalam penelitian ini, untuk mengukur rasio leverage peneliti menggunakan proksi *Debt Ratio* (DR). Menurut (Syahyunan, 2014), *Debt Ratio* (DR) atau rasio hutang adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya dalam jangka waktu yang panjang. Rasio hutang menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap total aset yang dimiliki. Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt Ratio* (DR) untuk mewakili Leverage. Rumus untuk mencari *Debt Ratio* (DR) sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut (Hery, 2015) faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt Ratio*, yaitu:

- a. Kreditor memandang jumlah ekuitas debitur sebagai margin keamanan.

- b. Penguasaan atau pengendalian terhadap perusahaan akan tetap berada di tangan debitur apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman utang.
- c. Sumber pendanaan yang berasal dari penerbitan dan penjualan saham akan menimbulkan pengaruh atau bahkan kendali pemegang saham terhadap perusahaan.
- d. Apabila perusahaan memperoleh penghasilan lebih dari dana yang dipinjamnya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarkan kepada kreditur, maka kelebihannya tersebut akan memperbesar pengembalian/imbalance hasil.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan sebuah alur pemikiran terhadap suatu hubungan antar konsep satu dengan konsep yang lainnya untuk dapat memberikan gambaran dan mengarahkan asumsi terkait dengan variabel-variabel yang akan diteliti. Berikut kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini :

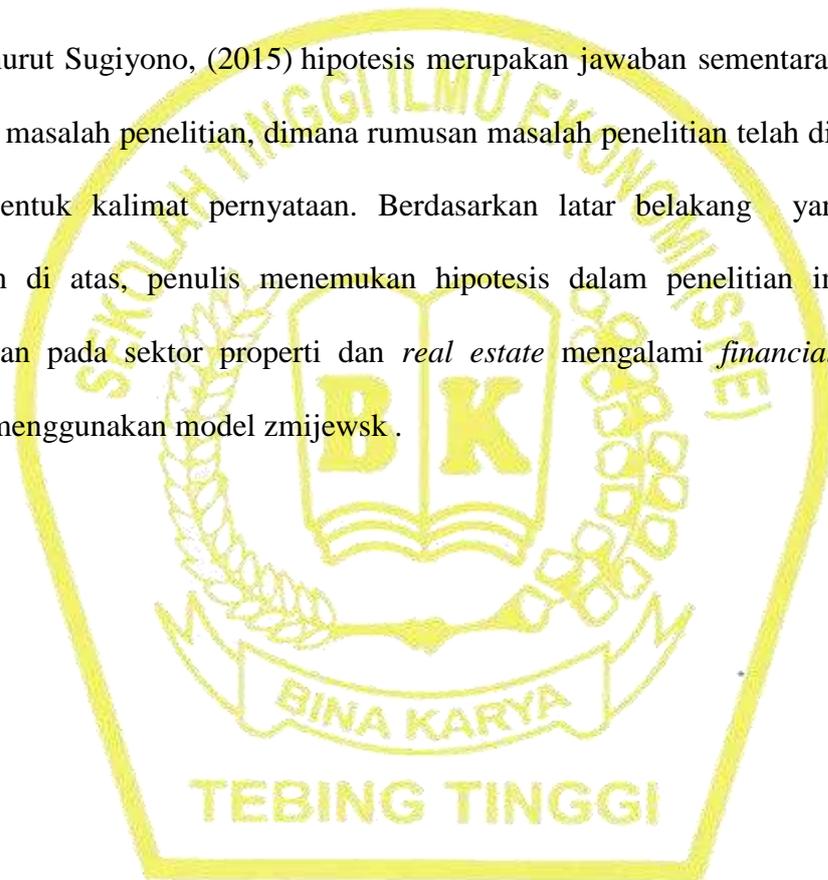


Hasil Penelitian
Financial Distress

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono, (2015) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan di atas, penulis menemukan hipotesis dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor properti dan *real estate* mengalami *financial distress* dengan menggunakan model zmijewsk .



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Metode penelitian kuantitatif, sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono, (2015) yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

B. Sifat Penelitian

Sifat pada penelitian ini adalah replikasi. Menurut Sugiyono (2018), penelitian replikasi adalah merupakan pulangan kembali dengan menggunakan variabel yang sama dengan objek dan lokasi penelitian yang berbeda. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan (Fatmawati et al., 2023) dengan judul Analisis Model Grover, Altman, Springate dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi, Logistik, Real Estate, dan Property dengan melakukan pergantian periode waktu penelitian dan objek penelitian yang berbeda.

C. Lokasi dan Periode Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana datanya dapat diakses melalui website www.idx.co.id.

2. Periode Penelitian

Waktu yang ditentukan untuk melakukan penelitian ini dimulai dari bulan Februari sampai dengan bulan Juli Tahun 2024.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2018), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI. Jumlah populasi perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI adalah sebanyak 86 emiten.

2. Teknik Penentuan Besar Sampel

Menurut Arikunto (2017), Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan Keuangan yang diterbitkan oleh masing masing Perusahaan petambanagnyang terdaftar di BEI sejak tahun 2018-2022. Dengan teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan purposive sampling, dimana sampel diambil melalui pertimbangan tertentu yang kriterianya ditentukan sendiri oleh peneliti. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh peneliti adalah :

- a. Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode 2018-2022.
- b. Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit pada Periode 2018-2022 secara lengkap.

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 -2022	86
2.	Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit Periode 2018 -2022.	(66)
	Sampel Penelitian	20

Sumber: www.idx.co.id (data diolah tahun 2023)

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan perbankan. Tahun pengamatan dalam penelitian ini adalah 5 tahun berturut-turut dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 yaitu data tahunan 20 emiten yang terpublikasi menjadi 100 data *time series*.

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Menerbitkan Laporan Keuangan Tahun 2018 -2022

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	Pakuwon Jati Tbk	PWON
2	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
3	Summarecon Agung Tbk	SMRA
4	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
5	Ciputra Development Tbk	CTRA

6	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN
7	Sentul City Tbk	BKSL
8	Megapolitan Developments Tbk	EMDE
9	Roda Vivatex Tbk	RDTX
10	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
11	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
12	Puradelta Lestari Tbk	DMAS
13	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
14	Modernland Realty Tbk	MDLN
15	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
16	Metropolitan Land Tbk.	MTLA
17	City Retail Developments Tbk	NIRO
18	Pudjiadi Prestige Tbk	PUDP
19	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	RBMS
20	Agung Semesta Sejahtera Tbk	TARA

Sumber : idx.co.id, Tahun 2024

3. Teknik Sampling

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk pengambilan sampel, artinya teknik pengambilan sampel dilakukan dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Sehingga pertimbangan yang diambil dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten pada Periode 2018-2022.

E. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh langsung dari laporan keuangan masing masing perusahaan. Menurut Sugiyono, (2018), mendefinisikan data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau melalui dokumen. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode 2018-2022. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dengan cara mendownload laporan keuangan yang telah di audit.

F. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Teknik pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Studi kepustakaan

Studi ini dilakukan dengan cara membaca buku buku atau jurnal jurnal sebagai landasan analisis dan rumusan teori atau informasi yang berhubungan dengan penelitian melalui google scholar dan pada perpustakaan kampus.

2. Dokumentasi

Dilakukan dengan cara melihat atau menilik data data historis yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* yang dapat diakses melalui situs www.idx.co.id periode 2018 sampai dengan 2022.

G. Defenisi Operasional Variabel

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel Penelitian

Nama Variabel	Definisi Operasional	Rumus	Skala
<i>Return On Assets (X₁)</i>	<i>Return On Assets (ROA)</i> adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh jika diukur dengan nilai aset dengan cara membagi laba bersih yang diterima dengan rata-rata total aset perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Ratio
<i>Debt Ratio (X₂)</i>	<i>Debt Ratio (DR)</i> atau rasio hutang adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola hutangnya dalam jangka waktu yang panjang. Rasio hutang menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap total aset yang dimiliki. (Syahyunan, 2014)	$DR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$	Ratio
<i>Current Ratio (X₃)</i>	Rasio lancar (<i>Current Ratio</i>) adalah metrik yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kembali	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Ratio

	hutang jangka pendek atau kewajiban yang jatuh tempo dengan cepat ketika ditagih secara penuh (Kasmir, 2014)		
--	--	--	--

Sumber : diolah peneliti , 2024

H. Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode pengumpulan dan penyajian data yang hanya memberikan informasi mengenai data yang dimiliki tanpa menarik kesimpulan. Analisis deskriptif ini menggunakan satu atau lebih variabel yang bersifat mandiri, oleh sebab itu analisis ini tidak tidak berbentuk perbandingan atau menghubungkan. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data sampel yaitu nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi.

2. Model Zmijewski (X-Score)

Analisis dilakukan dari data laporan keuangan berupa laporan neraca dan laporan laba rugi. Data atau hasil perhitungan rasio-rasio tersebut kemudian dianalisis lebih jauh dengan menggunakan rasio-rasio yang ada dalam metode X-Score. Formula yang digunakan pada penelitian ini merupakan formula untuk perusahaan sektor keuangan, adapun rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5(X1) + 5,7(X2) + 0,004(X3)$$

Keterangan :X1 = *Return On Assets*X2 = *Debt Ratio*X3 = *Current Ratio*

Nilai skor yang didapat dari hasil perhitungan tersebut kemudian dibandingkan dengan *cut-off point* dari model Zmijewski. Berikut pengelompokannya:

Tabel 3.4
Nilai Cut-Off Model Zmijewsk

Nilai Skor	Keterangan
X > 0	Terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan
X < 0	Tidak terjadi penurunan kinerja keuangan perusahaan

Selanjutnya, dilakukan uji keakuratan model prediksi untuk mengetahui ketepatan model yang digunakan. Tingkat akurasi menunjukkan persentase keadaan perusahaan berdasarkan keseluruhan objek penelitian, uji keakuratan ini dibagi menjadi 2 tipe, yaitu:

1. *Type I Error*, artinya kesalahan terjadi jika model menyatakan sampel tidak mengalami distress sedangkan kenyataannya mengalami distress. Rumus:

$$\frac{\text{jumlah sampel distress dikategorikan non - distres}}{\text{jumlah sampel distres}} \times 100\%$$

2. *Type II Error*, artinya kesalahan terjadi jika model menyatakan sampel mengalami distress sedangkan kenyataannya tidak mengalami distress. Rumus:

$$\frac{\text{jumlah sampel non - distress dikategorikan distres}}{\text{jumlah sampel non - distress}} \times 100\%$$

Kemudian melakukan perhitungan untuk mengetahui tingkat keakuratan model Zmijewski. Tingkat akurasi dihitung dengan rumus:

$$\text{Tingkat Akurasi} = \frac{\text{jumlah prediksi benar}}{\text{jumlah sampel per kategori}} \times 100\%$$



DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. (2017). *Pengembangan Instrumen Penelitian dan Penilaian Program*. Pustaka Pelajar, Yogyakarta.
- Baridwan, Z. (2014). *Sistem Akuntansi Penyusunan Prosedur dan Metode*. Edisi. 7. BPFE: Yogyakarta.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Farabi, M. (2023). *Penggunaan Model Altman Modifikasi Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover Dan Taffler Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Indeks Idxproport Periode 2018-2021*. STIE Indonesia Banjarmasin.
- Fatmawati, A., Herman, L. A., & Sulastri, R. E. (2023). *Analisis Model Grover, Altman, Springate dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Transportasi, Logistik, Real Estate, dan Property*. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 16(2), 255–264.
- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Cetakan Pertama, Bumi Aksara. Jakarta.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS (Center for Academic Publishing Service), Yogyakarta.
- Kasmir. (2014). *Manajemen Keuangan Perbankan*. Penerbit : PT Raja Grafindo, Jakarta.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Mohamad, S. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Penerbit : Erlangga, Jakarta.
- NISP, R. O. (2021). *Pasar Modal: Pengertian, Sejarah, Fungsi, & Instrumennya*. In www.ocbcnisp.com. <https://www.ocbcnisp.com/id/article/2021/08/02/pasar-modal-adalah>
- Pangestu, J. C., & Hati, D. P. (2024). *Analisis Prediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate & Property BEI Periode 2020-2022*. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(1), 371–382.
- Prameswari, D. (2018). *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*. Penerbit : PT. Remaja Rosda Karya, Bandung.

- Rizaldi, T. (2023). *Analisis Tingkat Kesulitan Keuangan (Financial Distress) Dengan Menggunakan Model Springate, Zmijewski Dan Fulmer Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Periode Tahun 2016-2020*. Jurnal Ecoment Global, 8(2), 38–52.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Sjahrial, D., & Purba, D. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Penerbit : Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, D. (2018). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D*. Alfabeta, Bandung.
- Syahputra, M. D., & Miftah, M. (2023). *Analisis Financial Distress Perusahaan Properti dan Real Estate*. Accounting Student Research Journal, 2(1), 46–58.
- Syahyunan, A. (2013). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. Penerbit : USU Perss, Medan.
- Utari, D., & Ari Purwanti, D. P. (2014). *Manajemen Keuangan: Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Wulandary. (2022). *Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models*. Journal of Accounting Research.

