

# STUDI POTENSI KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI PROPERTI YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Taufiq Abadi

Nunung Ghoniyah

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

*m.taufiqabadi@gmail.com*

*nunung@unissula.ac.id*

## Abstract

*This study aims to determine and calculate the score of bankruptcy using Altman model, Springate and Zmijewski. In addition, this study also aims to analyze whether there are significant differences of these models, as well as test the effect on stock prices in the property industry companies that go public on the stock exchange Indonesia. Variables used in this research is the Altman Z-Score, Springate methods, methods Zmijewski, bankruptcy prediction scores and stock prices. The samples used were 34 property companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2014 period. Sampling with purposive sampling technique. In this study, researchers used a method of analysis Altman Z-score, Springate and Zmijewski to test potential bankruptcy. Furthermore, using a different test engineering analysis Kruskal Wallis test and test the effect of using multiple regression with the help of Microsoft Excel program and the social science statistical package (SPSS) 20.0 VERSION. The results showed using Altman model there are 15 industrial firms potentially bankrupt property, Springate models there are 19 companies that could potentially bankrupt, while the model Zmijewski no company that could potentially bankrupt. In addition the results showed a significant difference between the analysis using a model Altman, Zmijewski Springate and in assessing the company's bankruptcy in the property industry. Then the next research results showed that no significant relationship between scores for bankruptcy against the company's share price on the property industry.*

**Keywords:** *Altman Z-score, Springate and Zmijewski, bankruptcy and stock prices.*

## PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu badan yang didirikan oleh perorangan atau lembaga dengan tujuan utama untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Weston, 1993:4). Perusahaan merupakan organisasi yang mencari keuntungan sebagai tujuan utamanya walaupun tidak menutup kemungkinan mengharapkan kemakmuran sebagai tujuan lainnya (Gitosudarmo, 2002). Dari dua pengertian ini dapat disimpulkan bahwa sebuah perusahaan didirikan mempunyai beberapa tujuan, yaitu kelangsungan hidup, pertumbuhan dan mencari keuntungan atau laba.

Ada dua tujuan yang diharapkan oleh investor pada saat ingin melakukan investasi pada saham yaitu (1) mengharapkan dividen, dan (2) mengharapkan capital gain. Sehingga ada beberapa respon investor ketika menerima informasi mengenai pertumbuhan perusahaan. Perbedaan harga saham perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh terbentuk atas suatu keyakinan bahwa keuntungan dan aliran kas dimasa depan perusahaan yang tumbuh lebih besar daripada perusahaan yang tidak tumbuh. Investor Dan Manajemen Tertarik Pada Pertumbuhan Perusahaan Karena Memberikan Aspek Positif, pertumbuhan perusahaan

merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan mereka berharap rate of return atas investasinya akan lebih tinggi. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dengan harga saham. (sriwardany, 2006).

Investasi pada industri properti pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan tumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi (*supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu lebih besar seiring dengan penambahan jumlah penduduk). Terjadinya krisis keuangan global yang bermula pada tahun 2008 silam yang menghempas negara Amerika Serikat utamanya diawali dari jatuhnya industri properti dan akhirnya berdampak pula pada wilayah Asia (Bisnis Indonesia, 2010). Tidak terkecuali di Indonesia, hal ini mengakibatkan beberapa perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek Indonesia mengalami kebangkrutan.

Keadaan bisnis properti dan real estate dalam keadaan waspada. Ini dikarenakan adanya gejolak ekonomi yang terjadi di Indonesia. Gejolak tersebut terkait dengan kondisi suku bunga bank yang relatif tinggi akibat melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika Serikat.

Pada beberapa tahun belakangan ini perusahaan sektor *property* dan *real estate* selalu ada yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2011 New Century Development Tbk mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2012 perusahaan Surya Inti Permata Tbk juga mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Dan pada tahun 2013 giliran perusahaan Panca Wirasakti Tbk yang mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Ini menandakan adanya ancaman yang tinggi terhadap kelangsungan hidup perusahaan-perusahaan properti yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Berkaitan dengan upaya melihat aspek keuangan dan risiko yang memadai dalam industri properti, diperlukan suatu indikator untuk melihat tingkat kesehatan dan kinerja perusahaan yang digunakan untuk membuat

prediksi apakah sebuah perusahaan memiliki potensi untuk bangkrut atau tidak. Salah satu cara untuk melihat kinerja yaitu dengan menggunakan rasio keuangan (Nendi, 2007:17). Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai manfaat rasio keuangan untuk memprediksi potensi kebangkrutan, misalnya : Altman (1968), Beaver (1966), Fanny (2005) , Peter dan Yoseph (2011). Hasilnya menunjukkan bahwa rasio keuangan bermanfaat dalam menilai kondisi kesehatan perusahaan, bahkan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Selanjutnya penelitian Hadi dan Anggraeni (2008) berupaya untuk mengetahui model yang terbaik dari ketiga model, yakni model Zmijewski, model Altman, dan model Springate dalam memprediksi perusahaan yang akan *delisting*. Berdasarkan analisis data dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model prediksi Altman merupakan prediktor terbaik di antara ketiga prediktor yang dianalisis.

Kemudian Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana (2010) mengemukakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara analisis model Altman Z-Score dan model Springate pada enam perusahaan properti yang diuji. Kesimpulannya menunjukkan bahwa model Altman tahun 2006 pada posisi *grey area* dan model Springate ditemukan tahun 2005 ada satu perusahaan, satu perusahaan tahun 2007, dua perusahaan tahun 2008 dan satu perusahaan tahun 2009 berada pada posisi tidak bangkrut.

Penelitian tentang kebangkrutan suatu perusahaan telah banyak dilakukan di Indonesia. Akan tetapi penelitian tentang ada atau tidaknya perbedaan hasil prediksi kebangkrutan pada model-model analisis kebangkrutan dan pengaruhnya terhadap harga saham masih sangat terbatas. Smitts dan Watts (1992) menyatakan bahwa potensi pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan yang dibuat oleh perusahaan (seperti kebijakan pendanaan, dividen dan kompensasi). Temuan Smitts dan Watts telah banyak ditindak lanjuti oleh Gaver

dan Gaver (1993), Kallapur dan Trombley (1999) hasil studinya menunjukkan hasil yang mendukung studi Smitts dan Watts. Sementara Nesti Hapsari (2005) menyatakan bahwa ada pengaruh antara potensi kebangkrutan terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan.

Susanto (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham pada waktu *ex-dividend day*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara pertumbuhan perusahaan dengan harga saham. Sedangkan menurut Subekti (2001) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap permasalahan yang ada dan mengambil judul "Studi potensi kebangkrutan Pada Perusahaan Industri Properti yang *go public* di bursa efek Indonesia".

## KAJIAN PUSTAKA

### Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Supardi, 2003). Sedangkan menurut Undang-Undang No.4 tahun 1998 adalah dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih.

Menurut Hanafi (2009) kebangkrutan merupakan kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan belum begitu parah. Tetapi kesulitan semacam ini bila tidak ditangani bisa berkembang menjadi kesulitan tidak solvabel. Menurut Toto (2011) kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara

lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli tersebut, maka kebangkrutan dalam penelitian ini merupakan kondisi perusahaan yang tidak stabil dalam menjalankan usahanya dikarenakan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajibannya sehingga mengakibatkan penurunan profitabilitas. Kebangkrutan bisa diukur dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan.

Indikator untuk menilai tingkat kebangkrutan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan yang dirumuskan ke dalam tiga model teori kebangkrutan yaitu :

### Model Altman Z-Score

Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian, lalu mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan menarik kesimpulan dari suatu kejadian. Analisa diskriminan ini kemudian menghasilkan suatu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori atau berdasarkan teori dari kenyataan yang sebenarnya. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa *diskriminan* bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan analisis keuangan. Oleh karena itu untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio maka perlu dikombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi yang berarti. Dengan berdasarkan penelitian analisa *diskriminan*, Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksikan kebangkrutan perusahaan. Model yang dinamakan Z-Score

dalam bentuk aslinya adalah model linier dengan rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi. Model ini pada dasarnya hendak mencari nilai "Z" yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan di masa mendatang. (Ayu & Niki : 2009).

Menurut Hafiz & Dicky (2010) menyebutkan bahwa Altman mengembangkan model kebangkrutan dengan menggunakan 22 rasio keuangan yang dikasifikasikan kedalam lima kategori yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, rasio uji pasar dan aktivitas.

$$Z = 1,2 (X1) + 1,42 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 0,999 (X5)$$

Keterangan :

(X1) = *working capital/ total asset*

(X2) = *retained earning / total asset*

(X3) = *earning before interest and taxes / total asset*

(X4) = *market capitalization / book value of debt*

(X5) = *sales / total asset*

Model sebelumnya mengalami revisi yang bertujuan agar model prediksinya tidak hanya digunakan pada perusahaan manufaktur saja, tetapi juga dapat digunakan untuk perusahaan selain manufaktur. Model revisi Altman (1993) sebagai berikut :

$$Z = 0,717 (X1) + 0,874 (X2) + 3,107 (X3) + 0,420 (X4) + 0,998 (X5)$$

Keterangan :

(X1) = Modal kerja terhadap total harta (*working capital / total asset*)

(X2) = Laba yang ditahan terhadap total harta (*retained earning / total asset*)

(X3) = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta (*earning before interest and taxes / total asset*)

(X4) = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*market value of equity / book value of debt*)

(X5) = Penjualan terhadap total harta (*sales / total asset*)

Altman (1968) sebelum revisi menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan 2,99 atau di atasnya maka perusahaan tidak termasuk perusahaan yang dikategorikan akan mengalami kebangkrutan. Sedangkan perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan 1,81 atau dibawahnya maka perusahaan termasuk kategori bangkrut. Hasilnya menunjukkan bahwa tingkat ketepatan prediksi kebangkrutan sebesar 94% untuk model pertama Altman, dan 95% untuk model Altman yang telah direvisi. Dalam model revisi tersebut perusahaan yang mempunyai skor  $Z > 2,90$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor  $Z < 1,20$  diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,20 sampai 2,90 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu.

Altman Modifikasi Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. Altman kemudian memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obli-gasi di negara berkembang (*emerging market*). Dalam Z-score modifikasi ini Altman mengeliminasi variable X5 (*sales/ total asset*.) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda. Berikut persamaan Z-Score yang di Modifikasi Altman dkk (1995):

$$Z'' = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

Z'' = *bankruptcy index*

X1 = *working capital/total asset*

X2 = *retained earnings / total asset*

X3 = *earning before interest and taxes/total asset*

X4 = *book value of equity/book value of total debt*

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu:

Jika nilai Z'' < 1,1 maka termasuk perusahaan yang bangkrut.

Jika nilai  $1,1 < Z < 2,6$  maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).

Jika nilai  $Z > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

### Model Springate

Model ini dikembangkan oleh Springate (1978) dengan menggunakan analisis *multidiskriminan*, dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampelnya. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 92,5%. Model yang berhasil dikembangkan oleh Springate adalah (Syamsul & Atika : 2008) :

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

Notasi :

A = *working capital / total asset*

B = *net profit before interest and taxes / total asset*

C = *net profit before taxes / current liabilities*

D = *sales / total asset*

Model tersebut mempunyai standar dimana perusahaan yang mempunyai skor  $Z > 0,862$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor  $Z < 0,862$  diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.

### Model Zmijewski

Menurut Peter dan Yoseph (2011) Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1983) menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio – rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut, serta 3573 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator *F-test* terhadap rasio – rasio kelompok, *Rate of Return, liquidity, leverage, turnover, fixed payment coverage, trends, firm size, dan stock return volatility*, menunjukkan adanya perbedaan

yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan yang tidak sehat. Dengan kriteria penilaian jika  $X$  bernilai negatif maka perusahaan tidak berpotensi bangkrut.

Model yang berhasil dikembangkan yaitu (Margaretta Fanny dan Sylvia Saputra, 2000:4):

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

Keterangan :

$X_1$  = *Return On Asset* atau *Return On Investment*

$X_2$  = *Debt Ratio*

$X_3$  = *Current Ratio*

Nilai perusahaan (memaksimalkan kemakmuran pemegang saham) diukur dari harga saham perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:11) harga saham adalah sebagai berikut: Saham berdasarkan informasi yang diperkirakan, tetapi memiliki kemungkinan salah seperti yang dilihat oleh investor marginal.

Menurut Jogiyanto (2003) dalam Farida Wahyu Lusiana (2011), harga saham adalah: Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.

Menurut Irsyad Nurdin (2012), Eka Purwanda (2014) menyatakan bahwa model prediksi kebangkrutan dalam hal ini Altman Z-Score berpengaruh terhadap harga saham. Sejalan juga dengan penelitian pokleповic *et al.* (2013) menunjukkan bahwa model prediksi kebangkrutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Hipotesis 2 = terdapat pengaruh kebangkrutan model Altman, Springate dan Zmijewski terhadap harga saham pada perusahaan industri properti..**

## HASIL UJI KEBANGKRUTAN

### Uji Kebangkrutan Model Altman Z-Score

Dari hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang dihitung dengan menggunakan model Altman Z-Score selama periode penelitian yaitu 2013-2014, didapat hasil ada 15 perusahaan yang ada pada sektor industri properti yang diindikasikan berpotensi bangkrut. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ada perusahaan properti yang berpotensi bangkrut dengan menggunakan model Altman Z-Score

( $H_0$  ditolak).

### Uji Kebangkrutan Model Springate S-Score

Dari hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang dihitung dengan menggunakan model Springate S-Score selama periode penelitian yaitu 2013-2014, didapat hasil ada 19 perusahaan yang ada pada sektor industri properti yang diindikasikan berpotensi bangkrut. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat perusahaan industri properti yang berpotensi bangkrut dengan analisis model Springate S-Score ( $H_0$  ditolak).

### Uji Kebangkrutan Model Zmijewski X-Score

Dari hasil perhitungan rasio-rasio

Test Statistics <sup>a,b</sup>	
	skor_prediksi
Chi-Square	74.061
df	2
Asymp. Sig.	.000

a. Kruskal Wallis Test

Tabel di atas memuat hasil antara ketiga variabel yaitu metode Altman, Springate dan Zmijewski. Dengan melihat nilai Asymp. Sig. Sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat perbedaan yang signifikan antara analisis dengan metode Z-score Altman, Springate dan Zmijewski pada

**Tabel 2**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.222 <sup>a</sup>	.049	.005	.49626

a. Predictors: (Constant), zmijewski, springate, altman

keuangan yang dihitung dengan menggunakan model Zmijewski X-Score selama periode penelitian yaitu 2013-2014, didapat hasil keseluruhan sampel yang diuji tidak berpotensi bangkrut. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada perusahaan sektor properti yang berpotensi bangkrut dengan analisis model Zmijewski X-Score ( $H_0$  diterima).

### Uji komparasi

#### Uji Kruskal Wallis

Uji Kruskal-Wallis digunakan untuk menguji apakah n sampel yang bebas memiliki perbedaan atau tidak. Berikut adalah hasil uji Kruskal Wallis untuk tiga metode kebangkrutan pada industri properti.

perusahaan industri properti.

### Analisis statistik Skor kebangkrutan terhadap harga saham

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel model summary di bawah ini, dapat diketahui bahwa besarnya R atau Koefisien korelasi sebesar 0.222. Kriteria keeratan hubungan antara kebangkrutan dengan Modal Altman, Springate dan Zmijewski dengan harga saham pada emiten sektor properti yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2014 termasuk kriteria yang rendah yaitu sebesar 22,2%.

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel Model Summary di atas dapat diketahui bahwa besarnya koefisien determinasi atau R Square ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0.049 atau sebesar 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel kebangkrutan dengan Metode Altman, Springate dan Zmijewski

**Tabel 1**

terhadap harga saham pada emiten sektor properti yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2014 sebesar 5%. Besar koefisien determinasi tersebut diperoleh dari  $(R^2) \times 100\%$  atau  $(0,049)^2 \times 100\% = 5\%$ . Sisanya sebesar 95% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti selain kebangkrutan dengan Metode Altman, Springate dan Zmijewski diantaranya kondisi politik dan ekonomi, suku bunga, nilai

kebangkrutan pada perusahaan industri properti.

Perusahaan properti yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan model Altman, untuk kelompok perusahaan kecil maupun perusahaan besar memiliki presentase prediksi kebangkrutan yang hampir sama. Artinya perusahaan properti yang diprediksi mengalami kebangkrutan dapat dialami oleh kelompok

**Tabel 3**

ANOVA <sup>b</sup>						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.815	3	.272	1.103	.355 <sup>a</sup>
	Residual	15.761	64	.246		
	Total	16.576	67			

a. Predictors: (Constant), zmijewski, springate, altman

b. Dependent Variable: hargashm

valuta asing, dana asing yang ada di bursa.

Dari tabel Anova diketahui bahwa nilai sig sebesar 0,355 lebih besar dari Alpa (0,05). Maka berdasarkan hasil peneitian variabel independen yaitu model Altman, Springate dan Zmijewski secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri properti.

perusahaan kecil maupun perusahaan besar.

Perusahaan properti yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan model Springate, untuk kelompok perusahaan kecil memiliki presentase prediksi kebangkrutan yang lebih tinggi dari pada prediksi kebangkrutan untuk kelompok perusahaan besar.

Dengan menggunakan model Zmijewski,

**Tabel 4**  
Coefficients<sup>a</sup>

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.617	.171		15.301	.000
	altman	-.082	.054	-.257	-1.504	.137
	springate	.067	.091	.123	.734	.466
	zmijewski	-.071	.054	-.164	-1.296	.200

a. Dependent Variable: hargashm

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Analisis kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z-score, Springate S-Score dan Zmijewski X-Score dapat digunakan untuk memprediksi potensi

baik untuk kelompok perusahaan kecil maupun besar tidak memiliki potensi bangkrut.

Perusahaan yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan model Altman, untuk kelompok perusahaan berumur di atas 30 tahun memiliki persentase prediksi kebangkrutan yang paling tinggi dari pada kelompok perusahaan properti berumur di bawah 30 tahun.

Perusahaan yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan model Springate, untuk kelompok perusahaan berumur di bawah 30 tahun memiliki persentase prediksi kebangkrutan yang lebih rendah dari pada kelompok perusahaan properti berumur di atas 30 tahun.

Dengan menggunakan model Zmijewski, untuk kelompok perusahaan berumur di atas 30 tahun dan di bawah 30 tahun tidak diindikasikan mengalami kebangkrutan.

Terdapat perbedaan yang signifikan antara model Altman Z-score, Springate S-Score dan Zmijewski X-Score dalam menilai kebangkrutan pada perusahaan industri properti tahun 2013-2014..

Model Zmijewski merupakan model terbaik dan memiliki tingkat akurasi tertinggi dibandingkan dengan model Altman dan Springate.

Skor kebangkrutan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan industri properti.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis transformasi regresi, uraian- uraian dalam bab-bab terdahulu dan beberapa kesimpulan yang telah di buat, selanjutnya dapat di buat beberapa saran penelitian untuk manajerial di masa mendatang sebagai berikut:

Setelah melakukan analisis model prediksi kebangkrutan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Zmijewski X-Score memiliki tingkat akurasi yang paling tinggi dibandingkan dengan model Altman dan Springate. Bagi perusahaan yang tercatat di bursa efek, dapat mempertimbangkan penggunaan rasio-rasio keuangan dalam model Zmijewski sebagai salah satu alternatif dalam menilai kondisi keuangan perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang. Analisis ini diharapkan dapat menjadi tanda peringatan awal bagi perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya, agar tetap bisa memberikan keuntungan dan terhindar dari resiko kebangkrutan.

Dengan melihat hasil penelitian ini, diharapkan Para investor yang hendak

menanamkan modalnya dan para kreditur, sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan perlu mengetahui dan memprediksi tingkat kesehatan perusahaan, apakah perusahaan berpotensi bangkrut atau tidak. Sehingga dana yang diinvestasikan terbebas dari resiko kerugian.

Keterbatasan dalam penelitian ini terkait dengan jumlah variabel yang digunakan hanya untuk penelitian kuantitatif saja, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan pula aspek kualitatif seperti faktor ekonomi, sosial, teknologi, dan perubahan peraturan pemerintah yang menyebabkan kebangkrutan suatu perusahaan.

Sebaiknya menggunakan metode Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan, karena memiliki tingkat keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan dua metode yang lainnya.

Diharapkan penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode-metode prediksi kebangkrutan lainnya seperti model ohlson, Levallee, Veronneau, Shumway, Fulmer, Voronova, Savicka, Lis, Taffler, Irkutsk, Kida, Shirata . Untuk dapat dijadikan sebagai pembandingan dalam memprediksi kebangkrutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 23: 589-609.
- Altman, E. I. (1967). The Prediction Of Corporate Bankruptcy : A. Discriminant Analysis. *The Journal Of Finance*, : 171-198.
- Altman, E.I. (1984). The Success of Business Failure Pre-diction Models: An International Survey. *Journal Banking and Finance*, :171-198.
- Altman, E. I. (1993). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. 2nd edition, New York: John Wiley & Sons.
- Bankruptcy. *Journal of Finance* 23, September 1968, 589–609.



- Beaver, W. (1967). Financial Ratios as Predictors of Failures. Empirical Research in Accounting, selected studies, 1966, *the Journal of Accounting Research*.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar manajemen Keuangan Buku 1 (edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston (2001). *Managemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta
- Dr. Jogiyanto H.M., M.B.A. (2003). *Sistem Informasi Berbasis Komputer : Konsep Dasar dan Komponen. Edisi 2*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Fanny, M. & Saputra, S. (2005). Opini Audit Going Con-cern: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (Studi pada Emiten Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi VIII*: 966-978.
- Gaver, Jeniffer J., dan Kenneth M. Gaver, (1993): Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividen, and Compensation Policies. *Journal Of Accounting & Economics*, 16: 125-160.
- Gitosudarmo, I. (2000). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hadi, S. & Anggraeni, A. (2008). Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan antara The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model) *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Hafiz, A dan Dicky, A. (2012). *Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score dan Springate Pada Perusahaan Industri Property*. Jakarta: Universitas Budi Luhur.
- Hanafi, H. M. dan Halim, A. (1996). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN
- Hapsari. Nesti, Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Pertumbuhan Laba Masa Mendatang Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- Irina, B., Elvira, Z., (2013). *Bankruptcy prediction models: comparative study of the balistic listed companies*.
- Kallapur, S dan Mark A. T. (1999). The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal of Bussiness Finance & Accounting* 26.
- Lusiana, F. W. (2010). *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Nendi, J. (2007). *Manajemen Keuangan. Pelangi Nusantara*. Jakarta
- Nurdin, I. (2014) .Peranan Analisis Metode Z-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan Suatu Perusahaan Dan Kaitannya Terhadap Harga Saham. <http://journal.unsil.ac.id/download.php?id=362> (diakses tanggal 6 April 2014).
- Peter dan yoseph, (2011). *Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005 – 2009*. Dalam akurat jurnal ilmiah akuntansi nomor 04 tahun ke-2 jaunari-april 2011.
- Springate, G. L. (1978). *Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm. Master of Business Administration Project* (Unpublished). Simon Fraser University.
- Sriwardany. (2006). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Tesis tidak Dipublikasikan. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Supardi dan Sri, M. (2003). *Validitas Penggunaan Z-Score Altman Untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Dalam *Kompak* No. 7. Januari-

April

Syamsul, H., Atika, A. (2008). *Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan antara The Zmijewski Model, The Altman Model, dan Springate Model)*. Thesis. Jakarta: Universitas Islam Indonesia.

Toto, P. (2011). *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*, PPM. Jakarta.

Weston, J. Fred and Brigham, Eugene F., (1993), *Managemen Keuangan (Managerial Finance)*, edisi 7 Jilid 1, Erlangga.

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

Zmijewski, M.E. (1984). Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22: 59-82.