

THE ANALYSIS OF ALTMAN Z-SCORE AND FINANCIAL RATIO IN PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES THAT LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE FROM 2014-2017

Imatul Khaira¹, Mimiientesa Irman², dan Linda Hetri Suryanti³

^{1&2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia, ³Universitas Muhammadiyah Riau

Email : teshairman@gmail.com

ABSTRACT

This aims of this research is to determine the prediction of bankruptcy rates by using Altman Z-Score analysis and the effect of financial ratios on bankruptcy rates of property and real estate sector companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2014 - 2017. The sampling collection technique is used Purposive Sampling and obtained sample about 41 companies. The research method used was multiple linear regression analysis technique by using SPSS 17.0. The results of this study shows that in partial, the variabel of Current Ratio, Fixed Assets Turnover, Debt Ratio and Profit Margin have significant effect to the Bankruptcy Rate. In simultan, the independent variables have significant effect to dependent variable.

Keyword : CR, FATO, DR, PM, Altman Z-Score

ANALISIS ALTMAN Z-SCORE DAN RASIO KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2017

ABSTRAK

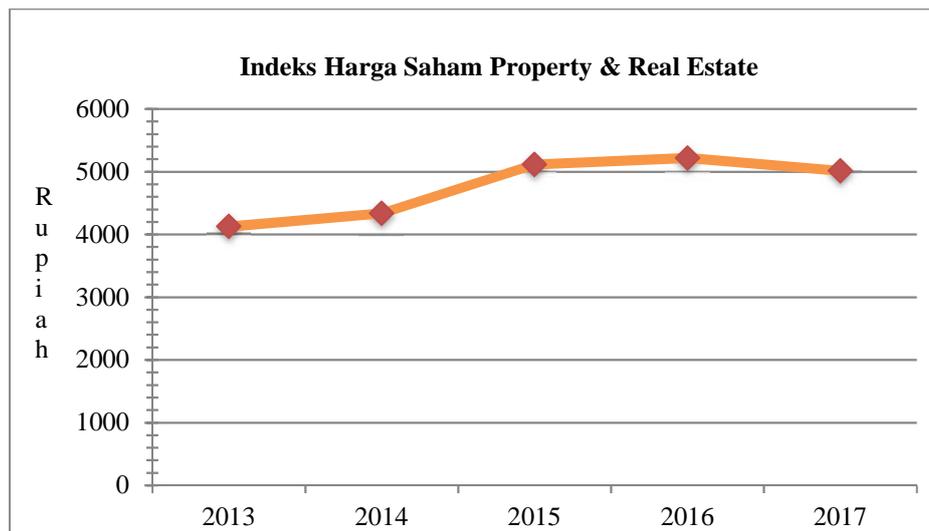
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi tingkat kebangkrutan dengan menggunakan analisis Altman Z-Score dan pengaruh rasio keuangan terhadap tingkat kebangkrutan pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 41 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 17.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *Current Ratio*, *Fixed Assets Turnover*, *Debt Ratio* dan *Profit Margin* memiliki pengaruh terhadap Tingkat Kebangkrutan. Secara Simultan, seluruh variabel independen memiliki pengaruh terhadap Tingkat Kebangkrutan.

Kata Kunci : CR, FATO, DR, PM, Altman Z-Score

PENDAHULUAN

Pada era pemerintahan Presiden Jokowi saat ini, yang menitik fokuskan pada peningkatan pembangunan infrastruktur Indonesia seperti pembangunan jalan, jembatan, pelabuhan, perumahan KPR, apartemen, rumah susun serta sarana dan prasarana umum lainnya. Untuk mencapai peningkatan pembangunan tersebut, pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang diharapkan dapat mendorong pertumbuhan *property* dan ekonomi di Indonesia.

Pada tahun 2015, pemerintah mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang membangkitkan pasar *property*. Mulai dari kebijakan pelonggaran *Loan to Value (LTV)* KPR, Revisi Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No. 106/PMK.010/2015 tentang Jenis Barang Kena Pajak yang Tergolong Mewah, dan Paket Kebijakan Ekonomi Jilid 1 dan Jilid 5. Diharapkan pertumbuhan kredit *property* semakin meningkat, dan mampu meningkatkan investasi dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.



Sumber : www.duniainvestasi.com (data diolah)

Gambar 1. Indeks Harga Saham sektor Property dan Real Estate dari tahun 2013 hingga 2017

Berdasarkan grafik diatas terlihat pertumbuhan harga saham *property* dan *real estate* pada tahun 2013 hingga 2017. Indeks harga saham tertinggi terjadi di tahun 2016 sebesar Rp 5.219,336 dan terendah pada tahun 2013 sebesar Rp4.125,292. Terlihat pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* dari segi indeks saham sehingga minat investor terhadap sektor *property* dan *real estate* akan meningkat dalam menginvestasikan hartanya. Ditambah pula dengan kebijakan-kebijakan Pemerintah yang sangat mendukung dan memudahkan investor dalam berinvestasi.

Namun, melihat kenaikan indeks harga saham dan kebijakan Pemerintah yang seharusnya mendorong pertumbuhan *property* di Indonesia, masih ada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang memperoleh laba negatif atau mengalami kerugian. Berikut daftar perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang memperoleh kerugian dari tahun 2014-2017.

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang memperoleh Laba Negatif (Rugi) periode 2014-2017

| No | Kode Perusahaan | Laba (Rugi) Bersih Tahun Berjalan (Rp) | | | |
|----|-----------------|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| 1. | BIPP | 34.702.780.455 | 42.766.582.156 | 27,224,420,762 | (31,033,697,167) |
| 2. | BKDP | 7.031.603.218 | (28.227.002.713) | (28,948,289,175) | (43,170,166,331) |
| 3. | COWL | 164.635.880.360 | (178.692.186.724) | (3,451,334,960) | (69,033,208,868) |
| 4. | ELTY | 424.757.565.296 | (931.612.045.312) | (931.612.045.312) | (931.612.045.312) |
| 5. | LCGP | 17.473.275.338 | (654.073.792) | 3.139.928.220 | (12.394.679.065) |
| 6. | MTSM | (1.131.879.462) | (4.678.222.844) | (2.364.989.127) | (4.802.932.780) |
| 7. | NIRO | (108.501.147.457) | (28.006.832.509) | (31,336,684,656) | 3,721,787,876 |
| 8. | OMRE | 109.787.785.623 | (22.135.914.169) | 318,395,155,443 | (66,193,842,560) |
| 9. | RBMS | 3.006.840.129 | (3.085.638.160) | (6,713,147,549) | 14,519,780,720 |

Sumber : www.idx.com(data diolah)

Dapat di lihat dari tabel diatas, walaupun Pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* tetapi dari data keuangan laba (rugi) perusahaan *property* dan *real estate* menunjukkan data yang sebaliknya. Dapat kita lihat bahwa masih banyak perusahaan yang memperoleh laba negatif (rugi) bahkan beberapa perusahaan mengalami rugi selama 3 tahun berturut-turut dan tidak mengalami perubahan yang signifikan.

Penelitian yang akan dilakukan saat ini adalah dengan menggunakan analisis teknik fundamental, yaitu melihat rasio-rasio keuangan sebagai faktor yang mempengaruhi tingkat kebangkrutan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Profitabilitas yang diwakili *Profit Margin Ratio*, Rasio Aktivitas diwakili *Fixed Assets Turnover*, Rasio Solvabilitas diwakili *Debt Ratio*, dan Rasio Likuiditas diwakili oleh *Current Ratio*. Alasan di pergunakannya keempat rasio tersebut dalam penelitian ini adalah dikarenakan ingin mengetahui apakah ada pengaruh hasil perolehan laba bersih yang didapatkan perusahaan, penjualan yang dihasilkan perusahaan, jumlah utang yang dimiliki perusahaan, serta jumlah aset lancar perusahaan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2014-2017. Keempat rasio tersebut juga sering digunakan oleh para investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan untuk mengambil keputusan investasi mereka. Kemudian, dapat dilihat juga bahwa terdapat perbedaan – perbedaan dari hasil penelitian terdahulu terhadap keempat variabel tersebut.

Current Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Apabila rasio rendah berarti menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan *current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Krismawati (2009) dan Noviadri (2014) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan, sedangkan penelitian yang dilakukan Atika, dkk (2013) serta Saleh dan Bambang (2013) menyatakan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan.

Fixed Assets Turnover adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Fixed Assets Turnover* yang dimiliki perusahaan menandakan efektifnya penggunaan aktiva tetap dalam perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyati (2010) menyimpulkan bahwa variabel FATO berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Saltriah (2012) yang menyimpulkan bahwa variabel FATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Debt Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan melunasi hutangnya dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan atau seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur. Semakin tinggi rasio maka akan semakin tinggi risiko bisnis yang akan dialami perusahaan. Penelitian yang dilakukan Saltriah (2012) bahwa DR tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian yang dilakukan Saltriah (2012) bahwa DR tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Indriyati (2010), Atika, dkk (2013) menyatakan bahwa DR mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan.

Profit Margin adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Investor akan lebih menyukai nilai *Profit Margin* yang besar karena dianggap dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor. Penelitian yang dilakukan oleh Atika, dkk (2013) menyimpulkan bahwa PM tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan. Dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Saltriah (2012) dan Noviadri (2014) yang menyimpulkan bahwa PM mempunyai pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Rumusan Masalah

Perumusan Masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Bagaimana tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 dengan metode analisis *Altman Z-Score*? (2) Apakah *current ratio* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017? (3) Apakah *fixed asset turnover* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017? (4) Apakah *debt ratio* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017? (5) Apakah *profit margin* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari Penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 dengan metode analisis *Altman Z-Score*. (2) Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *current ratio* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. (3) Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *fixed asset turnover* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan

property dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. (4) Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *debt ratio* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. (5) Untuk mengetahui dan menganalisis apakah *profit margin* memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Manfaat Penelitian

Manfaat dari Penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Bagi Perusahaan, Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan Perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dan strategi perusahaan untuk kemajuan perusahaan di masa yang akan datang. (2) Bagi Akademis, Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian berikutnya dengan pembahasan yang sama di masa yang akan datang. (3) Bagi Investor, Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan Investor dapat menggunakan hasil penelitian sebagai bahan pertimbangan dalam hal menentukan keputusan investasi pada perusahaan dalam rangka dapat memberikan keuntungan dan menghindari kebangkrutan.

TINJAUAN PUSTAKA

Model Altman Z-Score

Menurut Rionaldy (2010), Altman Z-Score merupakan indikator untuk mengukur potensi suatu perusahaan. Nilai tersebut diperoleh dari penjumlahan hasil perkalian suatu nilai konstanta tertentu masing-masing dengan 5 unsur rasio : *Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja terhadap Total Aset), *Retained Earning to Total Assets* (Laba Ditahan terhadap Total Aset), *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* (Laba Bersih sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset), *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt* (Nilai Pasar terhadap Total Hutang) dan *Sales to Total Assets* (Penjualan terhadap Total Aset). Rasio-rasio tersebut menggambarkan rasio dari kemampuan manajemen di dalam mengelola aktiva perusahaan, sehingga *Altman Z-Score* dapat juga digunakan sebagai mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Menurut Prihadi (2010), Model ini mengalami modifikasi pada rasio yang digunakan, metode *Altman Z-Score* yang terakhir yaitu *Z''-Score*. Model *Z''-Score* ditujukan untuk perusahaan pada negara berkembang dikarenakan perumusan *Z''-Score*-nya bersifat fleksibel dimana dapat digunakan oleh perusahaan *public* maupun *private*. Variabel model *Altman Z''-Score* merupakan modifikasi dari *Z-Score* Asli dan *Z'-Score* yaitu hanya menggunakan empat rasio antara lain : (1) *Working Capital to Total Asset*, (2) *Retained Earning to Total Asset*, (3) *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*, (4) *Book Value of Equity to Book Value of Debt*.

Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Menurut Hanafi dan Halim (2003:75) menyatakan bahwa pada dasarnya analisis rasio dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu: (1) Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (2) Rasio Aktivitas, yaitu rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. (3) Rasio Solvabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. (4) Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. (5) Rasio Pasar, yaitu rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku.

Perumusan Hipotesis

Hubungan *Current Ratio* terhadap Tingkat Kebangkrutan

Current Ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan dalam penilaian tingkat likuiditas suatu perusahaan. Krismawati (2009) dan Noviandri (2014) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan, sedangkan penelitian yang dilakukan Atika, dkk (2013) serta Saleh dan Bambang (2013) menyatakan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan.

H_1 : Variabel *Current Ratio* berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hubungan *Fixed Assets Turnover* terhadap Tingkat Kebangkrutan

Fixed Assets Turnover merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyati (2010) menyimpulkan bahwa variabel *Fixed Assets Turnover* berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Saltria (2012) yang menyimpulkan bahwa variabel *Fixed Assets Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

H₂: Variabel *Fixed Asset Turnover* berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hubungan *Debt Ratio* terhadap Tingkat Kebangkrutan

Debt Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan melunasi hutangnya dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio maka akan semakin tinggi risiko bisnis yang akan dialami perusahaan. Penelitian yang dilakukan Saltriah (2012) bahwa *debt ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Indriyati (2010), Atika, dkk (2013) menyatakan bahwa *debt ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan.

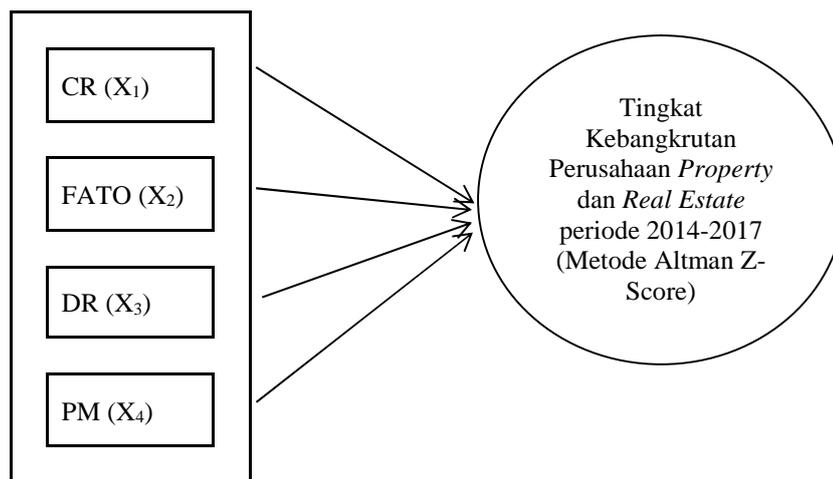
H₃ : Variabel *Debt Ratio* berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Hubungan *Profit Margin* terhadap Tingkat Kebangkrutan

Profit Margin adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Investor akan lebih menyukai nilai *Profit Margin* yang besar karena dianggap dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor. Penelitian yang dilakukan oleh Atika, dkk (2013) menyimpulkan bahwa *profit margin* tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Saltriah (2012) dan Noviantri (2014) yang menyimpulkan bahwa *profit margin* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

H₄: Variabel *Profit Margin* berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 – 2017. Waktu penelitian dilakukan dari bulan Agustus 2018 sampai bulan Januari 2019.

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut Arikunto (2010: 173) populasi adalah keseluruhan subjek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2017. Jumlah populasi yang digunakan sebanyak 46 perusahaan.

Sampel

Sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Menurut Margono (2004:128), pemilihan sekelompok subjek dalam *purposive sampling* didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya, dengan kata lain unit sampel yang dihubungkan disesuaikan

dengan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan berdasarkan tujuan penelitian. Setelah dilakukan seleksi terhadap keseluruhan data, terpilihlah 41 perusahaan yang menjadi sampel. Kriteria *purposive sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah : (1) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan selama 4 tahun berturut-turut yaitu tahun 2014, 2015, 2016 dan 2017. (2) Perusahaan yang memiliki indikator perhitungan yang dibutuhkan dalam penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan pada penelitian ini adalah *Secondary Data* atau data sekunder yaitu data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Sedangkan sumber data yang dipergunakan pada penelitian ini adalah Laporan Keuangan Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 sampai 2017 yang diambil dari website www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan pada penelitian ini adalah teknik studi pustaka. Teknik studi pustaka adalah kajian teoritis, referensi serta *literature* ilmiah lainnya yang berkaitan dengan budaya, nilai dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti (Sugiyono:2011). Sumber-sumber studi pustaka itu dapat berupa jurnal-jurnal penelitian, buku-buku ataupun sumber-sumber ilmiah lainnya.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Terdapat 2 jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu Variabel X (Independen) dan Variabel Y (Dependen).

Variabel Independen (X)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (X_1), *Fixed Assets Turnover* (X_2), *Debt Ratio* (X_3) dan *Profit Margin* (X_5).

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tingkat Kebangkrutan (*Altman Z-Score*). Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan data menjadi sebuah informasi yang lebih mudah dipahami. Dalam penelitian ini, digunakan uji statistik untuk menguji apakah variabel *Current Ratio* (X_1), *Fixed Assets Turnover* (X_2), *Debt Ratio* (X_3) dan *Profit Margin* (X_5) berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan sektor *property* dan *real estate*.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari 4 bagian, yaitu : (1) Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas pada suatu model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal yang dilihat dari Normal Probability. Jika ada menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Uji Multikolinearitas, bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi ada kolerasi antar variabel bebas. Batas *tolerance value* adalah kurang dari 10% sehingga *tolerance value* kurang dari 10% maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan batas nilai VIF adalah 10, jika VIF diatas 10, maka terjadi multikolinearitas. (3) Uji Autokorelasi, bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson* (d). Hasil perhitungan *Durbin-Watson* (d) dibandingkan dengan nilai tabel pada $\alpha = 0,05$. (4) Uji Heterokedastisitas, memiliki tujuan untuk menguji apakah terjadi perbedaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Jika nilai signifikansi $>0,05$ artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, jika $< 0,05$ artinya terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini adalah suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan adanya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat (Ridwan, 2010). Dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

| | |
|----------------|--------------------------------------|
| Y | = Z-Score |
| a | = Konstanta |
| b1...b4 | = Koefisien regresi |
| X ₁ | = <i>Current Ratio</i> (CR) |
| X ₂ | = <i>Fixed Asset Turnover</i> (FATO) |
| X ₃ | = <i>Debt Ratio</i> (DR) |
| X ₄ | = <i>Profit Margin</i> (PM) |
| e | = Error (faktor pengganggu) |

Perhitungan estimasi parameter regresi berganda dan uji-uji statistik yang digunakan adalah SPSS 17.0.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai R² digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas.

Uji Model / Uji f

Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat kesignifikan dari pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (Hayati, 2009). Untuk menentukan nilai F_{tabel} harus ditentukan tingkat kepercayaan dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) yaitu df1 = (k - 1) dan df2 = (n - k) agar dapat ditentukan nilai kritisnya. Penolakan atau penerimaan hipotesis didasarkan pada tingkat signifikansi () sebesar 5%. Bila nilai F_{hitung} > nilai F_{tabel} atau nilai signifikansi < 0,05 maka seluruh variabel independen yang diuji memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Bila nilai F_{hitung} < nilai F_{tabel} atau nilai signifikansi > 0,05 maka seluruh variabel independen yang diuji tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial / Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui tingkat kesignifikan dari pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Penolakan dan penerimaan hipotesis didasarkan pada tingkat signifikansi () sebesar 5%. Bila nilai t_{hitung} > nilai t_{tabel} atau nilai signifikansi t < 0,05 maka variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Dan bila nilai t_{hitung} < nilai t_{tabel} atau nilai signifikansi t > 0,05 maka variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat yang diteliti dalam penelitian ini adalah tingkat kebangkrutan perusahaan (*Altman Z-Score*).

Pada tahun 2014 semua perusahaan yang berjumlah 41 perusahaan termasuk dalam kategori tidak bangkrut, sedangkan pada tahun 2015 terdapat 6 perusahaan yang termasuk dalam kategori *grey area* yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk., PT. Alam Sutera Realty Tbk., PT. Bukit Darma Property Tbk., PT. Duta Anggada Realty Tbk., PT. Modernland Realty Tbk., dan PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk., dan 3 perusahaan termasuk dalam kategori bangkrut yaitu PT. Cowell Development Tbk., PT. Intiland Development Tbk., dan PT. Bakrieland Development Tbk., dan 32 perusahaan lainnya termasuk dalam kategori tidak bangkrut.

Pada tahun 2016, terdapat 2 perusahaan yang termasuk dalam kategori bangkrut yaitu PT. Bukit Darma Property Tbk. dan PT. Bakrieland Development Tbk., sedangkan perusahaan yang termasuk dalam kategori *grey area* sebanyak 10 perusahaan yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk., PT. Alam Sutera Realty Tbk., PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk., PT. Cowell Development Tbk., PT. Duta Anggada Realty Tbk., PT. Intiland Development Tbk., PT. Modernland Realty Tbk., PT. Plaza Indonesia Realty Tbk., PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk., dan PT. Danayasa Arthatama Tbk., dan 29 perusahaan lainnya termasuk dalam kategori tidak bangkrut.

Pada tahun 2017, terdapat 3 perusahaan yang termasuk dalam kategori bangkrut yaitu PT. Bukit Darma Property Tbk., PT. Cowell Development Tbk., dan PT. Bakrieland Development Tbk., sedangkan perusahaan yang termasuk dalam kategori *grey area* adalah sebanyak 6 perusahaan yaitu PT. Agung Podomoro Land Tbk., PT. Alam Sutera Realty Tbk., PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk., PT. Duta Anggada Realty Tbk., PT. Intiland Development Tbk., dan PT. Plaza Indonesia Realty Tbk., dan 32 perusahaan lainnya termasuk dalam kategori tidak bangkrut.

Altman Z-Score memiliki nilai rata-rata sebesar 5,74 dimana perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah yaitu sebesar 1,15 pada PT. Bakrieland Development Tbk., sedangkan yang memiliki nilai rata-rata tertinggi adalah sebesar 12,55 pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk. *Altman Z-Score* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 cenderung menurun. Dimana rata-rata tertinggi diperoleh pada

tahun 2014 dengan nilai sebesar 7,81. Sedangkan rata-rata terendah diperoleh pada tahun 2017 sebesar 4,93. Lalu pada tahun 2015 dan 2016 sama-sama memperoleh nilai rata-rata sebesar 5,11. Jika dilihat secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa prediksi tingkat kebangkrutan terbanyak terjadi pada tahun 2015 dan 2017, dan mengalami penurunan tingkat kebangkrutan pada tahun 2016 dan prediksi kondisi aman terjadi pada tahun 2014.

Variabel Bebas (X)

Variabel bebas yang diteliti pada penelitian ini adalah :

Current Ratio (X₁)

Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) yang diperoleh adalah sebesar 3,88 sehingga perusahaan yang memiliki nilai rata-rata CR terendah adalah sebesar 0,96 pada PT. Sitara Propertindo Tbk., sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata tertinggi CR yaitu sebesar 23,63 pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk. *Current Ratio* (CR) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 cenderung fluktuatif. Dimana rata-rata tertinggi diperoleh pada tahun 2014 dengan CR sebesar 4,99. Rata-rata terendah diperoleh pada tahun 2015 sebesar 3,12. Pada tahun 2016 memperoleh rata-rata nilai CR sebesar 3,88 dan tahun 2017 sebesar 3,52. Jika dilihat keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai *Current Ratio* perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga 2015 lalu mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan menurun kembali pada tahun 2017.

Fixed Assets Turnover (X₂)

Nilai rata-rata *Fixed Assets Turnover* (FATO) yang diperoleh adalah sebesar 6,64. Dimana perusahaan yang memiliki nilai rata-rata FATO terendah adalah sebesar 0,06 pada PT. Sitara Propertindo Tbk., sedangkan nilai rata-rata FATO tertinggi adalah sebesar 125,42 pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk. *Fixed Assets Turnover* (FATO) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 cenderung menurun. Dimana rata-rata tertinggi diperoleh pada tahun 2014 dengan FATO sebesar 25,33. Sedangkan rata-rata terendah diperoleh pada tahun 2017 sebesar 0,35. Pada tahun 2015 memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,47 dan tahun 2016 memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,42. Jika dilihat dari keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai *Fixed Assets Turnover* perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga 2017.

Debt Ratio (X₃)

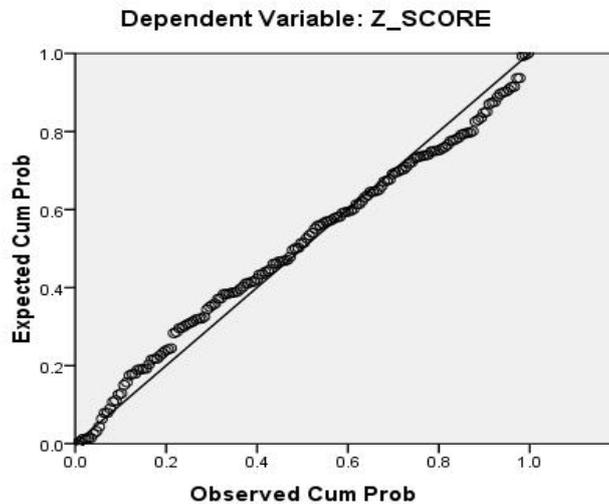
Nilai rata-rata *Debt Ratio* (DR) yang diperoleh adalah sebesar 0,35. Dimana perusahaan yang memiliki nilai rata-rata DR tertinggi adalah sebesar 0,66 pada PT. Cowell Development Tbk., sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah sebesar 0,06 pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk. *Debt Ratio* (DR) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 cenderung fluktuatif. Dimana rata-rata tertinggi diperoleh pada tahun 2014 dengan DR sebesar 0,37. Sedangkan rata-rata terendah diperoleh pada tahun 2016 sebesar 0,33. Lalu pada tahun 2015 memperoleh nilai rata-rata DR sebesar 0,36 dan tahun 2017 sebesar 0,35. Jika dilihat dari keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai *Debt Ratio* perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga 2016, dan mengalami kenaikan pada tahun 2017.

Profit Margin (X₄)

Nilai rata-rata *Profit Margin* (PM) yang diperoleh adalah sebesar 0,41. Dimana perusahaan yang memiliki nilai rata-rata PM tertinggi adalah sebesar 5,61 pada PT. Greenwood Sejahtera Tbk., sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata PM terendah adalah -0,48 pada PT. Eureka Prima Jakarta Tbk. *Profit Margin* (PM) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 cenderung menurun. Dimana rata-rata tertinggi diperoleh pada tahun 2014 dengan PM sebesar 0,69. Sedangkan rata-rata terendah diperoleh pada tahun 2017 sebesar 0,14. Pada tahun 2015 memperoleh nilai rata-rata PM sebesar 0,55 dan pada tahun 2016 sebesar 0,25. Jika dilihat dari keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai *Profit Margin* perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga 2017.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas Data

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

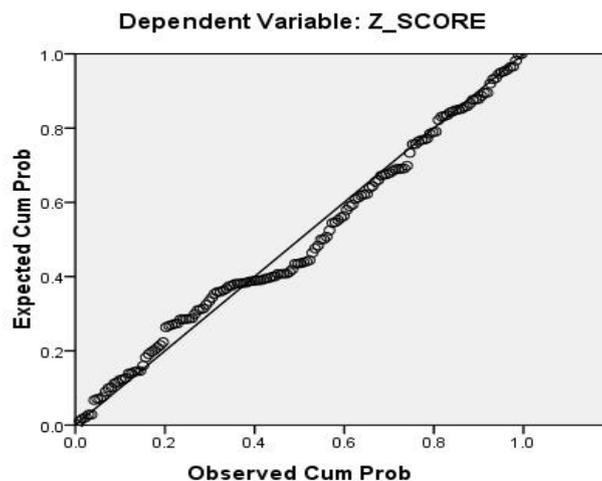


Sumber : Hasil Olahan SPSS

Gambar 3. Hasil Pengujian Normalitas (P-Plot)

Pada grafik *normal probability plot* diatas, dapat kita lihat bahwa dari hasil analisis dan pengujian *normal probability plot* menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik terlihat tidak mengikuti garis diagonal dan bergerak menjauhi dari garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa data diatas belum berdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan uji *outlier* yakni melihat casewise pada SPSS untuk melihat data manakah yang memiliki data ekstrim sehingga menyebabkan suatu data menjadi terdistribusi tidak normal. Saat dilakukan uji *outlier*, terdapat 2 perusahaan yang memiliki data ekstrim, yaitu PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk., dan PT. Greenwood Sejahtera Tbk., sehingga tersisa 39 perusahaan yang dijadikan objek penelitian.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Olahan SPSS

Gambar 4. Hasil Pengujian Normalitas Setelah Uji Outlier

Dapat dilihat dari gambar diatas, setelah dilakukan uji *outlier*, titik – titik *p-plot* terlihat lebih mendekati garis diagonal. Untuk lebih memastikan hasil uji di atas, dilakukanlah uji *Kolmogorov – Smirnov Test* dengan ketentuan bahwa nilai signifikansi harus $> 0,05$ agar suatu data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 156 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | 1.69449756 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .082 |
| | Positive | .082 |
| | Negative | -.062 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.028 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .241 |

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Dapat kita lihat dari hasil pengujian *Kolmogorov – Smirnov Test* diatas, terlihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,241 atau lebih besar dari angka 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data yang diuji tersebut telah berdistribusi secara normal, sehingga penelitian ini layak untuk dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Pengujian Multikolinearitas Coefficients^a

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | CR | ,756 | 1,323 |
| | FATO | ,946 | 1,057 |
| | DR | ,816 | 1,225 |
| | PM | ,954 | 1,048 |

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Berdasarkan tabel diatas, tampak bahwa seluruh variabel independen memiliki *Tolerance Value* diatas 0,10. Dan nilai VIF seluruh variabel independen memiliki hasil dibawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen yang diuji dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

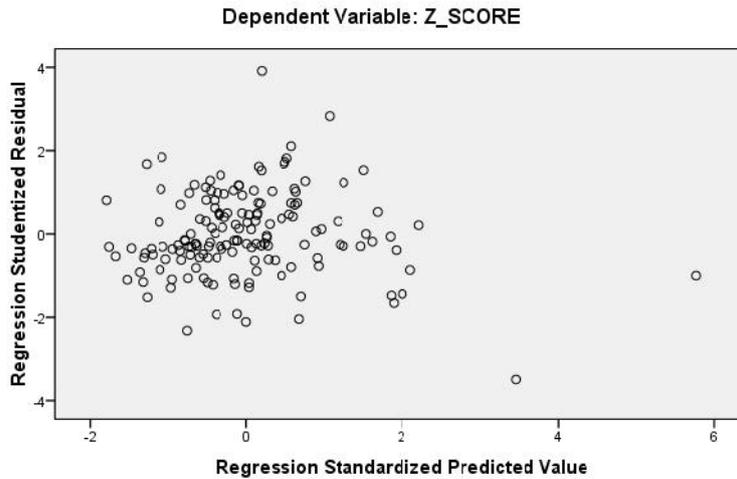
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .847 ^a | .717 | .710 | 1,71679 | 1,822 |

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Berdasarkan perhitungan dari hasil nilai Durbin Watson diatas, dapat dilihat bahwa nilai DW berada pada angka 1,822 atau berada pada interval angka 1,680 hingga 1,7911. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa tidak adanya autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Scatterplot



Sumber : Hasil Olahan Data SPSS
Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar grafik *scatter plot* diatas, menjelaskan bahwa titik-titik menyebar pada bagian sisi kiri dan beberapa pada bagian sisi kanan, dimana lebih banyak tersebar dibagian tengah antara 0 dan tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
| | | B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 7,392 | ,436 | |
| | CR | ,249 | ,034 | ,364 |
| | FATO | ,021 | ,003 | ,269 |
| | DR | -9,074 | ,889 | -,489 |
| | PM | 1,957 | ,292 | ,297 |

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Berdasarkan hasil dari uji pada tabel diatas, disusunlah sebuah model regresi linier sebagai berikut :

$$Y = 7,392 + 0,249 X_1 + 0,021 X_2 - 9,074 X_3 + 1,957 X_4$$

Hasil persamaan regresi linier berganda diatas, secara keseluruhan menunjukkan hasil interpretasi sebagai berikut : (1) Koefisien regresi *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai sebesar 0,249 dengan tanda koefisien regresi positif. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara tingkat kebangkrutan dengan CR, semakin tinggi CR maka semakin meningkat tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*). (2) Koefisien regresi *Fixed Assets Turnover* (FATO) menunjukkan nilai sebesar 0,021 dengan tanda koefisien regresi positif. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara tingkat kebangkrutan dengan FATO, semakin tinggi FATO maka semakin meningkat tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*). (3) Koefisien regresi *Debt Ratio* (DR) menunjukkan nilai sebesar 9,074 dengan tanda koefisien regresi negatif. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara tingkat kebangkrutan dengan DR, semakin tinggi DR maka semakin menurunkan tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*). (4) Koefisien regresi *Profit Margin* (PM) menunjukkan nilai sebesar 1,957 dengan tanda koefisien regresi positif. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara tingkat kebangkrutan dengan PM, semakin tinggi PM maka semakin meningkatkan tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .847 ^a | .717 | .710 | 1,71679 |

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Berdasarkan hasil perhitungan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,710, yang berarti variabilitas dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen sebesar 71%, sedangkan sisanya 29% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam model regresi ini.

Uji Model / Uji f

Tabel 7. Hasil Uji Model/ F-test

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 1128.216 | 4 | 282.054 | 95.696 | .000 ^a |
| | Residual | 445.055 | 151 | 2.947 | | |
| | Total | 1573.271 | 155 | | | |

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Dari perhitungan diatas diperoleh hasil yaitu nilai $F_{hitung} = 95,696$. Untuk mencari F_{tabel} dengan tingkat keyakinan 5% atau 0,05 dengan rumus sebagai berikut :

$$(k) : (n-k-1)$$

$$(4) : (156 - 4 - 1)$$

$$(4) : (151)$$

Dari perhitungan diatas, dapat kita lihat bahwa nilai d_f 1 adalah 4 dan nilai d_f 2 adalah 151. Oleh karena itu, nilai F_{tabel} ($F_{0,05; 4; 151}$) = 2,43. Diperoleh hasil yaitu nilai $F_{hitung} = 95,696 > F_{tabel} = 2,43$ dengan signifikansi uji F $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang diuji berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial

| Model | | t | Sig. |
|-------|------------|---------|------|
| 1 | (Constant) | 16,943 | ,000 |
| | CR | 7,321 | ,000 |
| | FATO | 6,056 | ,000 |
| | DR | -10,213 | ,000 |
| | PM | 6,713 | ,000 |

Sumber : Hasil Olahan Data SPSS

Untuk mencari nilai t tabel untuk data diatas, dipergunakan rumus $d_f = n - k - 1$ dengan nilai signifikansi 5 % atau 0,05. Sehingga, nilai d_f untuk t tabel adalah :

Tabel 9. Hasil Perhitungan Uji Parsial

| Ket | Rumus | Perhitungan | Hasil |
|-------------|-------------------|-----------------|---------|
| d_f | $n-k-1$ | $156-4-1$ | 151 |
| (5%) | | 0,05 | 0,05 |
| t_{tabel} | $t(d_f ; \alpha)$ | $t(151 ; 0,05)$ | 1,65501 |

Sumber : Hasil Olahan Ms Excel,2019

Uji Hipotesis Pertama

H_0 : $X_1 = 0$, CR tidak berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Analisis Altman Z-Score dan Rasio Keuangan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017 (Imatul Khaira, Mimelientesa Irman, dan Linda Hetri Suryanti)

$H_1 : X_1 = 0$, CR berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Dapat diketahui dari tabel diatas, bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel CR adalah sebesar $7,321 > 1,65501$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CR berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Uji Hipotesis Kedua

$H_0 : X_2 = 0$, FATO tidak berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

$H_2 : X_2 = 0$, FATO berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Dapat diketahui dari tabel diatas, bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel FATO adalah sebesar $6,056 > 1,65501$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel FATO berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Uji Hipotesis Ketiga

$H_0 : X_3 = 0$, DR tidak berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

$H_3 : X_3 = 0$, DR berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Dapat diketahui dari tabel diatas, bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel DR adalah sebesar $10,213 > 1,65501$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DR berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Uji Hipotesis Keempat

$H_0 : X_4 = 0$, PM tidak berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

$H_4 : X_4 = 0$, PM berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

Dapat diketahui dari tabel diatas, bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel PM adalah sebesar $6,713 > 1,65501$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PM berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*).

PEMBAHASAN

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Tingkat Kebangkrutan (*Altman Z-Score*)

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis pertama, menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*). Berpengaruhnya *Current Ratio* dapat dibuktikan dengan perusahaan memiliki nilai rasio yang lancar memiliki tingkat kebangkrutan yang rendah. Sedangkan yang memiliki tingkat kebangkrutan yang tinggi disebabkan karena nilai rasio CR perusahaan yang tidak lancar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Noviantri (2014) dan Krismawati (2009) yang bahwa CR memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Atika, dkk (2013) serta Saleh dan Bambang (2013) yang menyatakan bahwa CR tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan dan tidak dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan.

Pengaruh *Fixed Assets Turnover* terhadap Tingkat Kebangkrutan (*Altman Z-Score*)

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis kedua, menunjukkan bahwa variabel FATO berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*). Berpengaruhnya *Fixed Assets Turnover* dapat dibuktikan dengan perusahaan yang memiliki tingkat kebangkrutan rendah karena memiliki nilai rasio FATO yang tinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat kebangkrutan yang tinggi disebabkan memiliki nilai rasio FATO yang rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indriyati (2010) yang menyimpulkan bahwa variabel FATO berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan Saltria (2012) yang menyimpulkan bahwa variabel FATO tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan.

Pengaruh *Debt Ratio* terhadap Tingkat Kebangkrutan (*Altman Z-Score*)

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga, menunjukkan bahwa variabel DR berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*). Berpengaruhnya *Debt Ratio* dapat dibuktikan dengan nilai rasio DR yang rendah terbukti bahwa memiliki tingkat kebangkrutan yang rendah pula. Bahwa rasio DR yang rendah berarti perusahaan hanya memiliki risiko bisnis yang rendah pula. Sehingga akan menarik minat investor yang tidak mengharapkan risiko bisnis terlalu tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Atika, dkk (2013) serta Saleh dan Bambang (2013) yang menyimpulkan bahwa DR mempunyai pengaruh positif terhadap tingkat kebangkrutan. Dan penelitian ini menentang penelitian yang dilakukan Saltria (2012) yang menyimpulkan bahwa DR tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Pengaruh *Profit Margin* terhadap Tingkat Kebangkrutan (*Altman Z-Score*)

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis keempat, menunjukkan bahwa variabel PM berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan (*Altman Z-Score*). Berpengaruhnya *Profit Margin* dapat dibuktikan dengan perusahaan yang memiliki tingkat kebangkrutan yang rendah dikarenakan memiliki nilai rasio PM yang tinggi.

Sedangkan perusahaan yang termasuk dalam tingkat kebangkrutan yang tinggi memiliki nilai PM yang rendah bahkan bernilai negatif. Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio PM dapat digunakan dalam prediksi tingkat kebangkrutan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saltria (2012) yang menyimpulkan bahwa PM mempunyai pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Dan penelitian ini menentang penelitian yang dilakukan Atika, dkk (2013) yang menyimpulkan bahwa PM tidak dapat digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan analisis data yang telah diuraikan di atas, maka kesimpulan dari hasil penelitian tersebut adalah : (1) Berdasarkan uji hipotesis secara parsial, bahwa variabel *Current Ratio* (CR) dan *Fixed Assets Turnover* (FATO), *Profit Margin* (PM) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2017. Sedangkan variabel bebas lainnya yaitu *Debt Ratio* (DR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2017. (2) Berdasarkan uji hipotesis secara keseluruhan, dapat dilihat bahwa variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR), *Fixed Assets Turnover* (FATO), *Debt Ratio* (DR) dan *Profit Margin* (PM) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2017. (3) Berdasarkan uji koefisien determinasi, dapat dilihat bahwa keempat variabel independen yang diuji tersebut mewakili sebanyak 71% terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2017.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan tersebut, peneliti ingin memberikan saran yang diharapkan dapat berguna untuk penelitian selanjutnya, diantaranya adalah : (1) Bagi perusahaan yang diprediksi bangkrut, diperlukan adanya perhatian khusus dari pihak perusahaan terhadap pengelolaan aset yang dimiliki. Serta kontrol *leverage* dan pendapatan perusahaan agar terhindar dari masalah *financial distress* yang akan berdampak pada perusahaan. Bagi perusahaan yang berada pada posisi tidak bangkrut diharapkan untuk meningkatkan kualitas kondisi perusahaan agar dapat bertahan pada posisi tersebut dan selalu berhati-hati dalam pengelolaan aset. Bagi perusahaan yang berada pada kategori *grey area* diharapkan untuk lebih memperhatikan pengelolaan aset, pendapatan serta *leverage* perusahaan dan melakukan pencegahan sebelum kebangkrutan benar-benar terjadi. (2) Bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan *property* dan *real estate*, investor harus memperhatikan rasio likuiditas (*current ratio*), rasio aktivitas (*fixed assets turnover*), rasio solvabilitas (*debt ratio*) dan rasio profitabilitas (*profit margin*) perusahaan serta menggunakannya dalam analisis investasi untuk menghasilkan keputusan investasi yang baik. (3) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah sampel perusahaan dan rasio keuangan lainnya yang akan diteliti. Sehingga dapat menambah luas informasi yang akan diperoleh.

DAFTAR RUJUKAN

- Anthony. 2017. *Analisis Z-Score dan Rasio Keuangan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. STIE Pelita Indonesia.
- Arikunto. 2010. *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktik*. (Edisi Revisi). Rineka Cipta. Jakarta.
- Atika, dkk. 2013. *Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011*. E-Journal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Malang.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro. Jakarta.
- Hanafi, Mahmud M dan Abdul Halim. 2003. *Analisis laporan keuangan*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Hayati, Nur. 2009. *Pengantar Statistik Bisnis*. Alfabeta. Jakarta.
- Indriyati, Irma Thisca. 2010. *Analisis Laporan Keuangan dan Penggunaan Z-Score Altman untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Krismawati, Sesilia Dian. 2009. *Analisis Laporan Keuangan untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Mengeluarkan Obligasi Periode 2003-2007*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Margono. 2004. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Noviandri, Tio. 2014. *Peranan Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Sektor Perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*. Jurnal Ilmu Manajemen, Volume.2, Nomor 4, Oktober 2014.

- Ridwan. 2010. *Skala Pengukuran Variabel-variabel Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Rionaldy, Pungky, 2010. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran". Surabaya.
- Saleh, Amir dan Bambang Sudiyatno. 2013. *Pengaruh Rasio Keuangan untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar d Bursa Efek Indonesia*. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Volume. 2, Nomor 1, Mei 2013, Hal: 82 – 91, ISSN :1979-4878.
- Saltria, Tati. 2012. *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah. Skripsi*. Fakultas Syari'ah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Jakarta.
- Toto, Prihadi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- "Data Harga Saham Property 2013-2017"<https://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock> (Juli 26, 2018)
- "Data Laporan Keuangan Tahunan"www.idx.co.id(Juli 26, 2018)
- "Data Perusahaan yang diteliti" www.sahamok.com(Juli 26, 2018)
- "Perkembangan sektor Property di Indonesia"www.indonesiapropertywatch.com(Juli 26, 2018)
- "Perkembangan sektor Property di Indonesia"www.okezone.com(Juli 26, 2018)
- "Perkembangan sektor Property di Indonesia"www.detik.com(Juli 26, 2018)
- "Perkembangan sektor Property di Indonesia"www.kompas.com(Juli 26, 2018)