

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi atau badan yang tujuan utamanya didirikan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal dan tentu saja setiap perusaha menginginkan usahanya bertahan dalam jangka panjang, Dengan persaingan antar perusahaan semakin kuat ini akan menuntut perusahaan untuk terus menciptakan keunggulan dan kualitas produk yang semakin baik sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lain dan mampu mempertahankan perusahaannya. Jika suatu perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lain maka akan mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan dan selanjutnya apabila masalah *financial distress* tidak ditangani maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan permanen.

Perusahaan Property dan Real estate merupakan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkembangan industri ini begitu pesat seiring dengan keadaan ekonomi yang semakin baik, meningkatnya jumlah penduduk terus menerus maka kebutuhan akan masyarakat terhadap perumahan, maupun komersial dan industri. Banyaknya kompetitor perusahaan dituntut untuk bisa bersaing agar kinerja perusahaannya tidak terjadi permasalahan dan terhindar dari kebangkrutan. Kinerja perusahaan bisa terlihat pada laporan keuangan perusahaan operasi perusahaan. tersebut dengan menyusun laporan keuangan perusahaan

dapat mengetahui apakah usahanya sedang mengalami potensi kesulitan keuangan.

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan, sehingga membuat perusahaan untuk melakukan likuiditas. *Financial distress* merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Perusahaan akan mengalami *financial distress* jika arus kas operasi perusahaan tidak mampu mencukupi pemenuhan kewajiban jangka pendek seperti pembayaran bunga kredit yang telah jatuh tempo. Semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, akan menyebabkan semakin besarnya risiko terjadinya *financial distress* (Nasution, 2015).

Altman (1968) adalah orang yang pertama menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan merupakan suatu teknik analisis yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian. Dengan berdasarkan pada penelitian analisis diskriminan, Model yang diberi nama Z-score dalam bentuk aslinya adalah model linier dengan rasio keuangan yang diberi bobot untuk memaksimalkan kemampuan model tersebut dalam memprediksi kondisi perusahaan apakah dalam keadaan bangkrut dan tidak bangkrut, dan sekaligus melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Model Altman beberapa kali mengalami perubahan hingga tercipta model terakhir pada tahun 1995 yang dinamakan Model Altman Modifikasi yang bisa digunakan untuk semua perusahaan dengan menggunakan 4 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut, 4 jenis rasio tersebut yakni

Modal Kerja terhadap Total Aset, Laba Ditahan terhadap Total Aset, EBIT terhadap Total Aset, dan Nilai buku ekuitas terhadap Total utang.

Springate membuat model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam pembuatannya, Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Seperti Beaver (1966) dan Altman (1968), pada awalnya Springate (1978) mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak *distress*. 4 jenis rasio tersebut yakni : Modal Kerja terhadap Total Aset, Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset , Laba Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar, dan Penjualan terhadap Total Aset.

Beberapa model prediksi untuk menilai potensi *financial distress* telah banyak dikembangkan oleh beberapa ahli diantaranya ada Model Altman Z-Score dan Model Springate. kedua model *financial distress* ini mempunyai tingkat akurasi yang berbeda. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Altman(1968) tingkat akurasi untuk Model Altman Z-Score ada dikisaran 95% sementara itu untuk Metode Springate memiliki tingkat akurasi 92,5% hal ini didasarkan pada test yang dilakukan oleh Springate (1978).

Dengan diketahui model-model prediksi kebangkrutan yang tepat, diharapkan investor maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam analisis kesulitan keuangan ini dapat mengambil keputusan dengan lebih baik dan perusahaan bisa

mengetahui posisi perusahaannya sehingga manajemen perusahaan bias mengatasi jika terjadi *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang yang sudah diuraikan ,maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “**Analisis Metode Altman Z-Score dan Springate Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI periode 2014-2018**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka muncul beberapa masalah pada penelitian tersebut, yaitu :

1. Bagaimana kemampuan Metode Altman Z-Score dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
2. Bagaimana kemampuan Metode Springate dalam memprediksi *financial distress* Pada perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?
3. Metode prediksi manakah yang paling akurat antara metode Altman Z-Score dan Springate dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui kemampuan Metode Altman Z-Score dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
2. Untuk mengetahui kemampuan Metode Springate dalam memprediksi *financial distress* Pada perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018
3. Untuk mengetahui metode prediksi yang paling akurat antara metode Altman Z-Score dan Springate dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2014-2018

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis : melalui penelitian ini memberikan gambaran yang sesungguhnya tentang metode prediksi *financial distress*.
2. Bagi investor : melalui penelitian ini Adanya informasi tentang metode prediksi *financial distress* diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan kepada investor dalam mengambil keputusan ketika akan berinvestasi sehingga investor tidak mengalami kerugian.

3. Bagi manajemen : melalui penelitian ini diharapkan manajemen dapat mendeteksi sejak dini indikasi *financial distress* dan dapat melakukan tindakan-tindakan tertentu sehingga perusahaan terhindar dari kebangkrutan.
4. Bagi peneliti : sebagai acuan referensi bagi pihak yang ingin memperdalam dan meneliti lebih lanjut masalah-masalah yang relevan dengan penelitian ini.

1.5 Pembatasan Masalah dan Originalitas

Agar penelitian ini tidak meluas dan lebih terarah maka penulis membatasi masalah hanya mengenai analisis *financial distress* menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi dengan menggunakan Modal Kerja terhadap Total Aset, Laba Ditahan terhadap Total Aset, Laba Bersih sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset, dan Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang, sedangkan Metode Springate dengan menggunakan Modal kerja terhadap Total aset, Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset, Laba Bersih Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar dan Penjualan terhadap Total Aset.

Penelitian ini merupakan replikasi dan penelitian yang dilakukan oleh Catarina emeralda kartika alfa yoseph (2018) analisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015 dalam kondisi *financial distress*(studi empiris pada perusahaan manufaktur). Penelitian tersebut menggunakan metode Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover, dengan mengamati laporan keuangan dari tahun 2011-2015. Sedangkan penelitian ini penulis lakukan

pada perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pemahaman tentang bagian-bagian yang akan dibahas dalam penulisan ini, penulis menguraikan dalam bab-bab sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan originalitas serta sistematika penulis.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar penelitian yang berkaitan dengan masalah yang dibahas, penelitian relevan yang menjadi referensi penulis, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian, jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menelskan tentang deskripsi hasil dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang didapat dari hasil dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan Keuangan adalah menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang sering dikenal adalah Neraca atau Laporan Rugi/Laba, atau Hasil Usaha, Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Posisi Keuangan Syofyan Syafri Harahap (2008:105).

Menurut Kasmir (2014:7), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

Menurut Munawir (2002:56), laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil operasi yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.

2.1.1.2 Tujuan & Manfaat Laporan Keuangan

Adapun tujuan laporan keuangan yaitu:

- a. Informasi posisi laporan keuangan yang dihasilkan dari kinerja dan aset perusahaan sangat dibutuhkan oleh sejumlah pengguna laporan keuangan, baik

sebagai bahan evaluasi maupun sebagai bahan perbandingan dalam melihat dampak keuangan yang bisa timbul dari suatu keputusan ekonomis yang diambil.

- b. Informasi keuangan perusahaan diperlukan untuk menilai dan meramalkan apakah perusahaan dimasa sekarang dan pada masa yang akan datang mampu menghasilkan keuntungan baik sama ataupun lebih menguntungkan.
- c. Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan memberikan suatu manfaat dalam menilai aktivitas investasi atau pendanaan dan juga operasi perusahaan selama periode tertentu, selain sebagai penilaian kemampuan perusahaan atau laporan keuangan yang bertujuan dalam bahan pertimbangan suatu pengambilan keputusan.

Selain itu, ada pula beberapa pendapat tentang tujuan laporan keuangan menurut para ahli, diantaranya:

Menurut **PSAK No. 1 (2017)**, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan ekonomik. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship), atau pertanggung jawaban atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Menurut **Ikatan Akuntan Indonesia (2009:3)**, tujuan laporan keuangan yaitu menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang memiliki manfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut **Fahmi (2011:28)**, tujuan laporan keuangan yaitu memberikan informasi keuangan yang terdiri atas perubahan unsur-unsur laporan keuntungan kepada pihak berkepentingan dalam memberikan suatu penilaian kinerja keuangan terhadap perusahaan dan pihak manajemen perusahaan.

Manfaat laporan keuangan

Adapun manfaat laporan keuangan yaitu:

- Untuk menyusun kebijakan yang lebih tepat
- Untuk memperbaiki sistem yang sudah dijalankan
- Untuk menyusun system pengawasan yang lebih baik
- Dan lain sebagainya

2.1.1.3 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2017), komponen keuangan yang lengkap terdiri dari berikut ini:

1. Laporan posisi keuangan pada akhir periode,
2. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode,
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode,
4. Laporan arus kas selama periode,
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dari informasi penjelasan lain.
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara restropektif atau

membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangan.

Menurut Kasmir (2016: 28), secara umum ada lima macam jenis laporan keuangan yang bisa disusun, yaitu:

1. Neraca (*balance sheet*)

Neraca (*balance sheet*) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan pasiva (kewajiban dan ekuitas) suatu Perusahaan.

2. Laporan laba rugi (*income statement*)

Laba rugi (*income statement*) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh. Kemudian tergambar jumlah biaya dan jenis-jenis biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu.

3. Laporan perubahan modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal diperusahaan.

4. Laporan arus kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas

5. Laporan catatan atas laporan keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa jenis-jenis laporan keuangan yang umumnya digunakan oleh perusahaan adalah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

2.1.2 Analisis Laporan Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses analisis terhadap laporan keuangan, dengan tujuan untuk memberikan tambahan informasi kepada para pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi, sehingga kualitas keputusan yang diambil akan menjadi lebih baik.

Munawir (2007) ada dua metode analisis yang digunakan oleh setiap penganalisa laporan keuangan, yaitu analisis horizontal dan analisis vertikal. Analisis horizontal adalah analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya. Metode horizontal ini disebut pula sebagai metode analisis dinamis. Analisis vertikal yaitu apabila laporan keuangan yang dianalisis hanya

meliputi satu atau satu saat saja, yaitu dengan memperbandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja. Analisis vertikal ini disebut juga sebagai metode analisis yang statis karena kesimpulan yang dapat diperoleh hanya untuk periode itu saja tanpa mengetahui perkembangannya.

2.1.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Secara umum analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui tingkat efektif dan efisiensi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, analisis laporan keuangan juga digunakan sebagai tolak ukur bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja serta untuk membandingkan kinerja keuangan setiap periode akuntansi.

Menurut Kasmir (2016: 68) tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan, antara lain:

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode,
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan,
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki,
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke deoan yang berkaitan dengan keungan perusahaan saat ini,

5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal,
6. Digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.1.2.3 Teknik Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2010:215) teknik dalam analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1. Metode Komparatif

Melakukan perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya yang relevan dan bermakna untuk mengetahui perbedaan, besaran, maupun hubungannya. Metode ini digunakan dengan memanfaatkan angka-angka laporan keuangan dan membandingkan dengan angka-angka laporan keuangan lainnya. Perbandingan ini dapat dilakukan melalui perbandingan berikut ini:

- a. Perbandingan dalam beberapa tahun (horizontal), misalnya laporan keuangan tahun 1993, dibandingkan dengan laporan keuangan tahun 1994.
- b. Perbandingan satu tahun buku (vertikal) yang dibandingkan adalah unsur-unsur yang terdapat dalam laporan keuangan.
- c. Perbandingan dengan perusahaan yang terbaik.
- d. Perbandingan dengan angka-angka standar industri yang berlaku (*Industrial Norm*). Di Indonesia standar ini belum ada.
- e. Perbandingan dengan *budget* (anggaran perusahaan).

2. Analisis Tren

Analisis ini harus menggunakan teknik perbandingan laporan keuangan beberapa tahun dan dari sini digambarkan trennya. Tren analisis ini biasanya dibuat melalui grafik.

3. Laporan Keuangan Bentuk *Common Size*

Metode ini merupakan metode analisis yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk presentase.

4. Metode *Index Time Series*

Dalam metode ini dihitung indeks dan digunakan untuk mengonversikan angka-angka laporan keuangan.

5. Analisis Rasio

Rasio laporan keuangan adalah perbandingan antara pos-pos tertentu dengan pos lain yang memiliki hubungan signifikan (berarti).

6. Teknik Analisis lain seperti:

- a. Analisis sumber dan penggunaan dana
- b. Analisis *Break Even*
- c. Analisis *Gross Profit*
- d. *Dupont Analysis*

7. Model Analisis seperti:

- a. *Bankruptcy model*
- b. *Net cash flow prediction model*
- c. *Take over prediction model*

Dalam penelitian ini teknik analisis laporan keuangan yang digunakan adalah analisis tren. Karena dalam penelitian ini menggunakan teknik perbandingan laporan keuangan selama lima tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

2.1.3 Analisis Rasio Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu teknik analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos dalam laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi secara individu atau kombinasi antara kedua laporan tersebut. Analisis rasio keuangan digunakan sebagai alat untuk menganalisa laporan keuangan dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan antara jumlah tertentu dengan jumlah lainnya. Dengan alat rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya posisi keuangan suatu perusahaan serta bertujuan untuk melihat sampai seberapa jauh ketepatan kebijakan manajemen dalam mengolah keuangan perusahaan dalam setiap tahunnya.

Pengertian rasio keuangan menurut Kasmir (2016:104), Kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan.

Menurut Munawir (2010: 37) “analisa rasio adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.” Menurut Harahap (2015: 297) “rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.”

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu analisis yang menggambarkan hubungan dua data keuangan atau lebih antara yang satu dengan yang lainnya. Analisis rasio keuangan berguna untuk menentukan kesehatan keuangan suatu perusahaan baik pada saat sekarang maupun masa datang. Dengan rasio keuangan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan untuk suatu periode tertentu dapat diungkapkan serta diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dalam bidang keuangan.

2.1.3.2 Jenis Rasio Keuangan

Penggolongan rasio keuangan sangat banyak sekali karena rasio dapat dibuat menurut kebutuhan penganalisa, namun angka-angka yang ada pada umumnya terdapat dua golongan yang terdiri dari sumber data keuangan yang merupakan unsur atau elemen dari angka rasio tersebut dan didasarkan pada tujuan dari penganalisa.

Menurut Harahap (2015: 301) rasio keuangan yang sering digunakan adalah sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.
3. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Rasio Leverage adalah rasio yang melihat seberapa jauh perusahaan dibayar oleh utang atau pihak luar.
5. Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya.
6. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang menggambarkan persentase kenaikan penjualan/pendapatan tahun ini disbanding dengan tahun lalu.
7. Penilaian pasar (*market based ratio*) adalah rasio yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal.
8. Rasio produktivitas adalah rasio yang menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai.

2.1.4 Financial Distress

2.1.4.1 Pengertian *Financial Distress*

Platt dan Platt (2002:186) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya

kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi keuangan tersebut misalnya ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aktiva dan kewajiban dimana pada saat aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah hutangnya, modal kerja yang negatif sehingga terjadi ketidakseimbangan modal yang dimiliki perusahaan dengan hutang-piutang yang memiliki dan berdampak pada kegiatan perusahaan dimana perusahaan tidak mampu membiayai seluruh biaya operasionalnya, seperti biaya bahan baku, biaya *overhead*, pembayaran kompensasi bagi karyawan, hutang yang jatuh tempo, dan biaya-biaya lainnya, ditinjau dari laporan laba rugi jika perusahaan terus menerus rugi, dan dari laporan arus kas jika arus kas masuk lebih kecil dari arus kas keluar. Oleh karena itu, untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya *financial distress*, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangannya dari segi neraca dan laporan laba rugi yang ada dalam laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan, seperti menggunakan metode Altman Z-Score dan Springate.

Informasi *financial distress* bisa bermanfaat bagi beberapa pihak seperti berikut ini (Mamduh dan Halim, 2012:261):

1. Pemberi Pinjaman (Seperti Pihak Bank)

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk mengambil keputusan bagi pihak-pihak yang akan memberi pinjaman, dan kemudian bermanfaat untuk kebijakan memonitor pinjaman yang ada.

2. Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat berkepentingan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan sedini mungkin dari kemungkinan tersebut.

3. Pihak Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintahan mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi jalannya usaha tersebut (misal sektor perbankan). Selain itu pemerintah juga mempunyai kepentingan untuk melihat tandatanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

4. Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Manajemen

Kebangkrutan berarti munculnya biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan dan biaya ini cukup besar. Suatu penelitian menunjukkan biaya kebangkrutan bisa mencapai 11-17% dari nilai perusahaan. Apabila manajemen bisa mendeteksi kebangkrutan ini lebih awal, maka tindakantindakan penghematan bisa dilakukan, misal dengan melakukan *merger* atau restrukturisasi keuangan sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Menurut Altman *dalam* Pramuditya (2014), *financial distress* digolongkan kedalam empat kategori/macam, yaitu:

1. *Economic failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau *cost of capital*, sebagai akibat dari kondisi perekonomian yang tidak stabil (menurun). Merupakan faktor eksternal yang sulit (tidak bisa) di prediksi. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) dibawah tingkat uang pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset tua sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau kreditur. Disebabkan oleh kegagalan manajemen perusahaan (faktor internal). Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk pengeluaran.

3. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua, yaitu *technical insolvency* dan *insolvency inbankruptcy*.

- a) *Technical insolvency* atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasnya sudah melebihi total hutangnya. *Technical insolvency* bersifat sementara, jika diberikan waktu perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan terhindar dari

kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tetapi apabila *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan atau *financial distress*.

b) *Insolvency in bankruptcy*

Kondisi *insolvency in bankruptcy* lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan mengalami *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada illikuiditas bisnis.

4. *Legal bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah dianjurkan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

2.1.4.2 Faktor Penyebab *Financial Distress*

Jauch dan Glueck dalam Peter dan Yoseph (2011) faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan adalah:

A. Faktor Umum

1. Sektor Ekonomi

Faktor-faktor penyebab *financial distress* dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

2. Sektor Sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap *financial distress* cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.

3. Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya yang ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.

4. Sektor Pemerintah

Pengaruh dari sektor pemerintah berasal dari kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, penerapan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

B. Faktor Eksternal Perusahaan

1. Faktor pelanggan/konsumen

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.

2. Faktor kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan mendapatkan jangka waktu pengembalian hutang yang tergantung kepercayaan kreditur terhadap likuiditas suatu perusahaan.

3. Faktor pesaing

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen, perusahaan juga jangan melupakan pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima

C. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan secara *internal* menurut Harnanto dalam Peter dan Yoseph (2011) sebagai berikut:

1. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
2. Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap inisiatif dari manajemen.
3. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.1.4.3 Metode Prediksi *financial distress*

2.1.4.3.1 Metode Altman Z-Score

Dalam jurnal Ramadhani (2009), Altman (1968) adalah orang yang pertama menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan merupakan suatu teknik analisis yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian. Dengan berdasarkan pada penelitian analisis diskriminan, Altman melakukan penelitian untuk mengembangkan model baru untuk memprediksi *financial distress* perusahaan. Model yang diberi nama *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 untuk mencari nilai “Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak sehat, dan sekaligus melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Model altman telah sebanyak tiga kali mengalami pengembangan, yaitu:

1. Model Altman Pertama

Setelah melakukan penelitian terhadap variabel dan sampel yang dipilih, Altman menghasilkan model kebangkrutan yang pertama. Model Altman pertama ini ditunjukkan untuk perusahaan publik manufaktur. Persamaan dari model Altman pertama yaitu:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Keterangan:

$Z = \text{Altman score}$

$X1 = \text{Working capital}/\text{total assets}$

$X2 = \text{Retained earnings}/\text{total assets}$

$X3 = \text{Earnings before interest and taxes}/\text{total assets}$

$X4 = \text{Market value of equity}/\text{book value of total debt}$

$X5 = \text{Sales}/\text{total assets}$

Model Altman pertama memiliki nilai *cutoff* nilai *z* yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami *financial distress* atau tidak dimasa yang akan datang dan membaginya kedalam tiga kategori, yaitu:

- a) Jika nilai $Z < 1,8$ maka termasuk perusahaan *distress*
- b) Jika nilai $Z 1,8 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan *distress* atau *non distress*)
- c) Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan *non distress*

2. Model Altman Revisi

Model yang dikembagkan oleh Altman ini mengalami revisi. Revisi yang dilakukan oleh Altman ini dilakukan penyesuaian agar model prediksi kebangkrutan tidak hanya digunakan untuk perusahaan manufaktur yang *go public* melainkan juga dapat diaplikasikan untuk perusahaan disektor swasta, Persamaan model Altman revisi adalah:

$$Z' = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,108 X3 + 0,42 X4 + 0,988 X5$$

Keterangan:

Z' = Altman score

X_1 = Working capital/total assets

X_2 = Retained earnings/total assets

X_3 = Earnings before interest and taxes/total assets

X_4 = Book value of equity/book value of total deb

X_5 = Sales/total assets

Klasifikasi perusahaan yang *distress* dan *non distress* pada nilai *Z-score* model Altman revisi (1983), yaitu:

- a) Jika nilai $Z' < 1,23$ maka termasuk perusahaan *distress*
- b) Jika nilai Z' $1,23 < Z < 2,9$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan *distress* atau *non distress*)
- c) Jika nilai $Z' > 2,9$ maka termasuk perusahaan *non distress*

3. Model Altman Modifikasi

Penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan Altman kemudian memodifikasi modelnya agar dapat digunakan oleh semua perusahaan, seperti manufaktur dan non manufaktur. Ini adalah persamaan untuk model Altman modifikasi:

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

Z'' = Altman Score

X_1 = Working capital/total assets

$X2 = \text{Retained earnings/total assets}$

$X3 = \text{Earnings before interest and taxes/total assets}$

$X4 = \text{Book value of equity/book value of total debt}$

Klasifikasi perusahaan yang *distress* dan *non distress* pada nilai *Z-score* model Altman Modifikasi (1995), yaitu:

- a) Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka termasuk perusahaan *distress*
- b) Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk grey area
- c) Jika nilai $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan *non distress*

2.1.4.3.2 Metode Springate

Menurut Burhanuddin (2015) Springate membuat model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam pembuatannya, Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Seperti Beaver (1966) dan Altman (1968), pada awalnya Springate (1978) mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak *distress*. Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada. Model yang dihasilkan Springate (1978) adalah sebagai berikut:

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

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

Dimana :

A = Modal Kerja terhadap Total Aset

B = Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

C = Laba Bersih Sebelum Pajak terhadap Kewajiban Lancar

D = Penjualan terhadap Total Aset

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini sebagai bahan referensi, sebagai berikut:

Damara Krishnatama, Septarina Prita, Sudarno(2019) Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode *Altman Z-Score* pada Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di BEI tahun 2016 Hasilnya menunjukkan. penelitian ini yang telah dilakukan pada 11 perusahaan adalah terdapat 3 perusahaan dengan kondisi krisis, 4 perusahaan dengan kondisi *grey area*, dan 4 perusahaan dengan kondisi sehat.

Katarina Intan Afni Patunrui , Sri Yati (2017) Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (ZScore) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 Hasilnya menunjukkan bahwa model Altman Z-Score dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan financial distress pada perusahaan farmasi. Satu dari sepuluh perusahaan memiliki nilai terendah dari Z-Score dan mengalami tekanan keuangan. Selama dua tahun, perusahaan berada dalam zona tertekan namun di tahun ketiga, perusahaan tersebut

berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan masuk dalam zona abu-abu. Perusahaan ini harus terus berusaha dalam rangka menstabilkan pemanfaatan aset dan keuangan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan maksimal, dan sampai dinyatakan sebagai perusahaan yang sehat.

Rizky Amalia Burhanuddin (2015) Analisis penggunaan metode Altman Z-score dan metode Springate untuk mengetahui potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan Manufaktur sektor industri dasar dan kimia subsektor semen periode 2009-2013. Hasil akhir penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dianalisis dengan metode Z-score Altman dan Springate pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia subsektor semen Periode 2009-2013 diklasifikasikan dalam keadaan tidak mengalami kesulitan keuangan atau mengalami kesulitan keuangan. Hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode Altman Z-Score terdapat satu perusahaan yang berada pada grey area yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2009 dan Hasil prediksi *financial distress* menggunakan metode Springate terdapat satu perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Semen Holcim pada tahun 2013.

Dian Puspita Arum, Siti Ragil Handayani (2018) Analisis perbandingan metode Altman (*z-score*), Springate (*s-score*), dan Zmijewski (*x-score*) dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan (studi pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). Hasil prediksi dari ketiga metode yang digunakan menunjukkan hasil yang berbeda dan ada juga yang sama. Ada tiga

perusahaan yang menunjukkan posisi yang berada pada potensi bangkrut dalam lima tahun pada ketiga metode, yaitu PT Argo Pantes Tbk, PT Apac Citra Centertex Tbk, dan PT Asia Fibers Indonesia Tbk. Sedangkan untuk hasil yang menunjukkan prediksi berpotensi tidak bangkrut selama lima tahun hanya ada satu perusahaan, yaitu PT Trisula International Tbk. Dan untuk perusahaan lain, menunjukkan hasil yang berbeda antara ketiga metode ataupun ada yang menunjukkan hasil yang sama hanya antara dua metode dari ketiga metode tersebut.

Catarina emeralda kartika alfa yoseph (2018) analisis prediksi kebangkrutan metode altman, springate, zmijewski, dan grover dalam kondisi financial distress(studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2011-2015) hasil analisis data menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil prediksi kebangkrutan antara metode altman, springate, zmijewski dan grover dalam kondisi financialdistress. Metode springatr merupakan metode yang mempunyai tingkat akurasi tertinggi sebesar 80%.tingkat akurasi tertinggi menunjukan bahwa metode springate mempunyai ketepatan prediksi perusahaan dengan benar berdasarkan yang didasarkan pada keseluruhan sampel yang ada.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Property dan Real estate yang terdaftar di BEI dan laporan keuangan yang diteliti yaitu laporan keuangan periode 2014 sampai dengan 2018.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh penulis ialah berbentuk deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang bertujuan untuk melukiskan atau menggambarkan suatu fenomena atau karakteristik data yang tengah berlangsung pada saat penelitian ini dilakukan.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2017:80) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah lima puluh tiga perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018.

3.3.2 Sampel

Sampel menurut sugiyono (2017:81) adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dimana pada penelitian ini teknik pengambilan sampel peneliti menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Populasi sasaran dalam penelitian dalam menentukan sampel perusahaan *property and real estate*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018.
2. Perusahaan mempublikasi laporan keuangan secara berturut-turut yang tutup buku 31 Desember dan telah diaudit oleh kantor akuntan publik serta mencantumkan laporan yang dibuat oleh auditor independen.

Tabel 3.1
Kriteria Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria		Sampel
			1	2	
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.	V	V	1
2	ARMY	Armidian Karyatama Tbk.	X	-	
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	V	V	2
4	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.	V	V	3
5	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.	V	X	
6	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	V	V	4
7	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk.	X	-	
8	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	V	V	5
9	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.	V	V	6
10	BKSL	Sentul City Tbk	V	V	7
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	V	V	8
12	CITY	Natura City Developments Tbk.	X	-	
13	COWL	Cowell Development Tbk.	V	V	9
14	CTRA	Ciputra Development Tbk.	V	V	10
15	DART	Duta Anggada Realty Tbk.	V	V	11
16	DILD	Intiland Development Tbk.	V	V	12
17	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	X	-	
18	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.	V	V	13

**Tabel 3.1
Lanjutan**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria		Sampel
			1	2	
19	ELTY	Bakrieland Development Tbk.	V	X	
20	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.	V	V	14
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.	V	V	15
22	FORZ	Forza Land Indonesia Tbk.	X	-	
23	GAMA	Gading Development Tbk.	V	V	16
24	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	V	V	17
25	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.	V	V	18
26	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.	V	V	19
27	JRPT	Jaya Real Property Tbk.	V	V	20
28	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.	V	V	21
29	LAND	Trimitra Propertindo Tbk.	X	-	
30	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.	V	X	
31	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.	V	V	22
32	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	V	V	23
33	MDLN	Modernland Realty Tbk.	V	X	
34	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.	V	X	
35	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.	X	-	
36	MTLA	Metropolitan Land Tbk.	V	X	
37	MTSM	Metro Realty Tbk.	V	V	24
38	MYRX	Hanson International Tbk.	X	-	
39	MYRXP	Hanson International (Seri B) Tbk.	X	-	
40	NIRO	City Retail Developments Tbk.	V	V	25
41	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.	V	X	
42	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.	V	X	
43	POLL	Pollux Properti Indonesia Tbk.	X	-	
44	PPRO	PP Properti Tbk.	X	-	
45	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	V	X	
46	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	V	X	
47	RDTX	Roda Vivatex Tbk.	V	X	
48	RISE	Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.	X	-	
49	RODA	Pikko Land Development Tbk.	V	X	
50	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk.	V	X	
51	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.	V	X	
52	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	V	X	
53	TARA	Sitara Propertindo Tbk.	V	X	

Sumber : www.idx.co.id