

# ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ZMIJEWSKI ( X- SCORE) PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2021

Fitroh Sintha Febri Anggita Sari <sup>1</sup>, M. Sodik <sup>2</sup>, Endah Puspitosarie <sup>3</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, Email :  
[fitrohsintha@gmail.com](mailto:fitrohsintha@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, Email :  
[hmsodik4@gmail.com](mailto:hmsodik4@gmail.com)

<sup>3</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, Email :  
[puspitosarieendah@gmail.com](mailto:puspitosarieendah@gmail.com)

Presenting Author: [fitrohsintha@gmail.com](mailto:fitrohsintha@gmail.com)

\*Corresponding Author: [fitrohsintha@gmail.com](mailto:fitrohsintha@gmail.com)

## Abstrak

Perusahaan Property dan Real Estate adalah perusahaan yang bergerak dalam hal pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, perusahaan, gedung dan fasilitas lainnya dimana memiliki peran dalam mendorong perekonomian sebuah negara. Dalam laporan Trend Data Pertumbuhan Industri Property dan Real Estate (per kuartal) penurunan pertumbuhan paling ekstrem terjadi pada kuartal II 2020 yaitu mencapai minus 0,26 % yang disebabkan oleh pandemi Covid-19. Perusahaan dapat dikatakan bangkrut biasanya diawali dengan kesulitan keuangan (Financial Distress) yang dapat dilihat melalui laporan keuangan. Ada beberapa jenis alat analisis pendeteksi kebangkrutan yang sudah ditemukan, dan yang paling banyak digunakan adalah analisis model Almant Z-Score, model Springate dan model Zmijewski. Dari metode Almant Z-Score, Springate dan Zmijewski metode analisis Zmijewski lah yang paling efektif karena metode ini sudah mewakili ekuitas, laba bersih, dan aset perusahaan sekaligus memiliki tingkat akurasi yang cukup tinggi dalam memprediksi tingkat financial distress suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan lokasi penelitian ini adalah perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari kriteria tersebut diperoleh sample yang dapat mewakili dari populasi tersebut sebanyak 44 perusahaan. Pada perusahaan Property dan Real Estate terdapat dua perusahaan yang dihitung menggunakan metode Zmijewski X-score mengalami perkembangan kondisi keuangan yang cukup baik yaitu perusahaan : Megapolitan Development Tbk, dan Modernland Realty Tbk. dimana perusahaan ini mampu keluar dari zona bahaya. Ada pula perusahaan yang selama 3 tahun tidak mampu keluar dari zona bahaya yaitu perusahaan Bhinakarya Jaya Abadi Tbk., namun di tahun 2021 perusahaan PP property Tbk dan Kota Satu Property Tbk berada dalam zona bahaya dimana pada tahun-tahun sebelumnya perusahaan ini berada dalam zona aman.

**Kata Kunci:** Financial Distress, Zmijewski X-Score

**Abstract**

Property and Real Estate Company is a company engaged in the construction of housing, apartments, offices, companies, buildings and other facilities which have a role in encouraging the economy of a country. In the Property and Real Estate Industry Growth Trend report (per quarter), the most extreme decline in growth occurred in the second quarter of 2020, reaching minus 0.26% due to the Covid-19 pandemic. Companies can be said to be bankrupt, usually starting with financial distress (Financial Distress) which can be seen through financial statements. There are several types of bankruptcy detection analysis tools that have been found, and the most widely used are the Altman Z-Score model analysis, Springate model and Zmijewski model. From the Altman Z-Score method, Springate and Zmijewski, the Zmijewski analysis method is the most effective because this method already represents the company's equity, net income, and assets as well as has a fairly high level of accuracy in predicting the level of financial distress of a company. This study uses a quantitative approach. with the location of this research is the Property and Real Estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). From these criteria obtained a sample that can represent the population as many as 44 companies. In Property and Real Estate companies, there are two companies calculated using the Zmijewski X-score method that have developed fairly good financial conditions, namely: Megapolitan Development Tbk, and Modernland Realty Tbk. where the company is able to get out of the danger zone. There are also companies that have been unable to get out of the danger zone for 3 years, namely Bhinakarya Jaya Abadi Tbk., but in 2021 PP property Tbk and Kota Satu Property Tbk are in a danger zone where in previous years these companies were in a safe zone.

**Keywords:** Financial Distress, Zmijewski X-Score

## PENDAHULUAN

Perusahaan *Property* dan *Real Estate* adalah perusahaan yang bergerak dalam hal pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, perusahaan, gedung dan fasilitas lainnya dimana memiliki peran dalam mendorong perekonomian sebuah negara. Hal ini juga dapat dijadikan sebagai tolak ukur pertumbuhan ekonomi karena sektor *Property* dan *Real Estate* memberi pengaruh dan mendorong perkembangan produk keuangan. Selain itu bisnis ini bisa dikatakan hampir tidak akan mati karena akan kebutuhan tempat tinggal atau papan bagi manusia dimana setiap manusia akan berusaha untuk memenuhinya dan tidak pernah dimakan oleh waktu. Bersamaan dengan jumlah penduduk yang terus bertambah, perkembangan sektor *Property* dan *Real Estate* menjadi daya tarik bagi para investor dimana investasi ini berhubungan dengan akumulasi bentuk aktiva seperti pembelian barang-barang modal peralatan produksi dengan harapan mendapatkan keuntungan kedepannya.

Harga tanah yang tiap tahun mengalami peningkatan yang disebabkan jumlah tanah yang terbatas dan berbanding terbalik dengan jumlah permintaan yang ada. Namun pada tahun 2007 terjadinya kasus *bubble* kredit perumahan di Amerika Serikat yang dikenal dengan istilah *subprime*, dimana efek krisis *subprime* dengan cepat menyebar secara global sehingga menyebabkan terjadinya guncangan harga komoditas di tahun 2008. Krisis ekonomi yang mempunyai efek domino ke seluruh dunia ini akan berdampak serius bagi negara-negara yang sedang berkembang, termasuk Indonesia. Krisis ini juga telah mempengaruhi seluruh sektor ekonomi tak terkecuali sektor *Property* dan *Real Estate*. Nasib sektor *Property* dan *Real Estate* di tahun 2015 yang dilansir Kompas.com, akan mengalami penurunan *year-on-year* dari sebelumnya yang diakibatkan penurunan daya beli, perlambatan ekonomi yang tidak lebih dari 4 - 4,5 %, penurunan nilai Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat dimana sempat menyentuh hingga Rp 13.400, kebijakan pemerintah yang terlihat abu-abu serta aturan perpajakan yang dianggap janggal diperkirakan akan menurunkan pasar *Property* dan *Real Estate*.

Di tahun 2017-2018 sektor *Property* dan *Real Estate* berpeluang mendapatkan momentum dalam pemulihan karena didorong oleh berbagai faktor. Pada saat sektor ini mulai merangkak naik, hal tak terduga terjadi di awal tahun 2020 dimana dunia digegerkan dengan adanya virus Covid-19 sehingga munculah pemberlakuan penjarakan sosial, termasuk pada negara yang tanpa kasus (Cucinotta & Venelli, 2020). Sehubungan dengan itu, Indonesia melalui Penetapan Peraturan Pemerintah Nomor 21 Tahun 2020 tentang pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dimana hal ini berdampak pada operasional perusahaan karena menyebabkan penurunan, bahkan pemberhentian aktivitas ekonomi selama pandemi (Kementerian Ketenagakerjaan (Kemenaker), 2020). Menurut survei Kemenaker di tahun 2020 tentang implikasi dari pandemi terhadap perusahaan, yang hasilnya menunjukkan 88% perusahaan di Indonesia terdampak pandemi sehingga mengakibatkan perusahaan merugi karena penurunan penjualan.

Dalam laporan Badan Pusat Statistik (BPS) tentang pertumbuhan ekonomi Indonesia di kuartal II 2020 minus 5,23 %. Selain itu BPS juga menyebut jika dari 17 sektor lapangan usaha, secara tahunan hanya ada tujuh sektor yang tumbuh positif, yaitu *real estate*, pertanian, jasa, keuangan, jasa pendidikan, jasa kesehatan, pengadaan air, serta informasi dan komunikasi. Meski sektor *property* dan *real estate* dapat dikatakan tumbuh positif disaat pandemi, dalam laporan Trend Data Pertumbuhan Industri *Property* dan *Real Estate* (per kuartal) dari tahun 2010 – 2021 mengalami pasang surut, penurunan pertumbuhan paling ekstrem terjadi pada kuartal II 2020 yaitu mencapai minus 0,26 %. Walau pada kuartal ke III mengalami peningkatan namun keadaan ini tidaklah berlangsung lama, penurunan kembali terjadi pada kuartal ke IV ditahun 2021 dimana pada dua kuartal sebelumnya sektor ini mengalami

peningkatan dan cenderung stabil. Namun jika hal ini terus berlanjut dan tidak ada perubahan besar perusahaan sektor *property* dan *real estate* akan berisiko bangkrut.

Perusahaan dapat dikatakan bangkrut biasanya diawali dengan kesulitan keuangan (*Financial Distress*) yang dapat dilihat melalui laporan keuangan. Laporan keuangan ini berfungsi sebagai sumber informasi posisi keuangan perusahaan, kinerja dan perubahan posisi keuangan serta digunakan sebagai alat bantu dalam mengambil sebuah keputusan. Jika perusahaan mengetahui kondisi *financial distress* sejak awal diharapkan perusahaan dapat melakukan upaya dalam mengantisipasi kondisi yang menjurus pada kebangkrutan. Ada beberapa jenis alat analisis pendeteksi kebangkrutan yang sudah ditemukan, dan yang paling banyak digunakan adalah analisis model Almant Z-Score, model *Springate* dan model *Zmijewski*. Ketiga alat analisis tersebut banyak digunakan karena relatif mudah dan memiliki tingkat akurasi yang cukup tinggi dalam menentukan potensi kebangkrutan sebuah perusahaan.

Model Z-Score ini dikembangkan oleh Edwar I. Almant dengan metode *Multiply Discriminant Analysis*. Temuan Almant memberikan akurasi prediksi 59 % atas data satu tahun sebelum kebangkrutan, 72 % untuk dua tahun data sebelum kebangkrutan. Model *Springate* dilakukan awal tahun 1978 menggunakan metode Almant yaitu *Stepwise Multyplay Discriminant Analysis* untuk mengidentifikasi empat dari sembilan rasio keuangan yang umum digunakan untuk membedakan perusahaan yang sehat dan yang gagal. Hasil dari penelitian ini adalah model *Springate* memiliki tingkat akurasi 92,5 % dengan menggunakan 40 perusahaan, sementara model *Zmijewski* memiliki tingkat akurasi sebesar 94,9 % (Kolang dan Ni K. Lely, 2014).

Dari metode Almant Z-Score, *Springate* dan *Zmijewski* metode analisis *Zmijewski* lah yang paling efektif karena metode ini sudah mewakili ekuitas, laba bersih, dan aset perusahaan sekaligus memiliki tingkat akurasi yang cukup tinggi dalam memprediksi tingkat *financial distress* suatu perusahaan. Model *Zmijewski* (X-Score) ini menggunakan analisis rasio keuangan sebagai model prediksi untuk mengukur kinerja, *lverage*, dan likuiditas suatu perusahaan. Variabel yang digunakan dalam model *Zmijewski* (X-Score) ini adalah ROA, *debt ratio* (*lverage*), dan *current ratio* (likuiditas). Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai analisis *Financial Distress* Dengan Metode *Zmijewski* (X-Score) Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indoensia Periode 2018 – 2021.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan landasan teoritis yang mendasari praktik bisnis perusahaan selama ini. Teori keagenan menggambarkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen dalam perjanjian kerjasama yang dikenal sebagai ikatan kontraktual (*Nexus Of Contract*). Akibat adanya interaksi ini, maka keluarlah *agency problem* dimana pihak agen akan berupaya semaksimal mungkin guna kepentingan dirinya sendiri daripada kepentingan prinsipal, padahal tujuan utama dari sebuah perusahaan ialah memaksimalkan kesejahteraan para pemilik modal. Manajemen adalah pihak yang ditunjuk atau disahkan oleh pemegang saham (investor) dan bekerja untuk kepentingan pemegang saham. Ketika mereka terpilih, manajemen harus bertanggung jawab kepada pemegang saham untuk semua pekerjaan mereka. Pemegang saham sebagai prinsipal diyakini hanya berkepentingan untuk meningkatkan kinerja perusahaan berupa tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Didasarkan pada teori keagenan yang memiliki tujuan sebagai alat untuk memberikan kepercayaan kepada investor untuk menerima imbalan atas uang yang mereka investasikan. Hal ini mengacu pada bagaimana cara investor percaya kepada manajer yang akan memberikan keuntungan kepada mereka. Sebaliknya, ketika dalam pelaporan keuangan terdapat hal yang tidak memadai atau memberikan keuntungan sehingga mengindikasikan keadaan *financial distress*.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori Sinyal ini dikembangkan oleh Ross (1977) dimana menjelaskan dorongan bagi perusahaan mengenai pemberian informasi kepada pihak luar. Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen guna memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek sebuah perusahaan di masa mendatang. Informasi yang diberikan berupa laporan keuangan dimana laporan tersebut akan menjadi sinyal atau pengumuman kepada investor mengenai status keuangan dan nantinya akan digunakan sebagai alat pengambil keputusan. Data keuangan dan status perusahaan yang diterima oleh investor akan diproses dan diinterpretasikan sebagai kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*). Apabila hasil interpretasi menghasilkan kabar baik hal itu berarti volume perdagangan saham perusahaan akan meningkat tetapi sebaliknya jika hasilnya kabar buruk berarti terjadi penurunan atas volume perdagangan atas saham perusahaan. Didalam teori ini, manajemen sebagai pihak yang memberi sinyal kepada investor atau pihak luar dalam bentuk laporan keuangan. Informasi ini menjadi hal penting karena dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan ialah catatan historis secara menyeluruh dan sebagai suatu *progest report* laporan keuangan, terdiri atas data-data yang merupakan hasil dari kombinasi antara fakta yang telah dicatat, prinsip dan kebiasaan-kebiasaan didalam akuntansi (Kurnia: 2016). Dalam mengorganisir suatu data seorang akuntan diharapkan mampu menghasilkan, menginterpretasikan dan menganalisis laporan keuangan. Pada dasarnya laporan keuangan merupakan output akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi data keuangan perusahaan, menunjukkan kondisi kesehatan serta kinerja sebuah perusahaan kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan.

### **Tujuan Laporan Keuangan**

Tujuan dari laporan keuangan menurut Samryn (2011: 32) dalam Sri Hartanti (2016) adalah untuk memberikan informasi keadaan keuangan perusahaan dalam periode tertentu kepada para pemegang kepentingan. Pengguna laporan keuangan tahunan berikutnya dapat

menggunakan informasi ini sebagai landasan untuk memilih alternatif penggunaan sumber daya sebuah perusahaan yang terbatas.

### **Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan merupakan salah satu teknik analisis untuk menentukan hubungan spesifik antara akun tertentu dalam laporan keuangan perusahaan dan akun lainnya. Dilakukannya Analisis laporan keuangan (*Financial Statement Analysis*) karena untuk mengetahui informasi di dalam laporan keuangan menjadi lebih relevan dengan kebutuhan para pengguna laporan keuangan dan pengambilan keputusan.

### **Financial Distress**

*Financial distress* merupakan sebuah istilah dalam keuangan perusahaan yang menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan dimana dalam kondisi tidak sehat atau krisis. Kondisi ini terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau pailit. Kebangkrutan dapat diartikan sebagai keadaan suatu perusahaan gagal atau tidak mampu dalam memenuhi kewajiban debeturnya dikarenakan kekurangan atau ketidakcukupan dana guna menjalankan usahanya dan *default*.

### **Faktor-Faktor yang Mengakibatkan Financial Distress**

Menurut Darsono dan Ashari (2005) dalam Ayu (2019) terdapat dua faktor yang mengakibatkan terjadinya *financial distress* yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

#### **A. Faktor Internal**

- a) Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan secara terus menerus dimana pada akhirnya perusahaan tidak dapat lagi membayar kewajibannya.
- b) Tidak seimbangnya jumlah modal dan jumlah piutang hutang yang dimiliki. Jumlah hutang yang besar mengakibatkan pembengkakan pada biaya bunga sehingga jumlah laba menjadi lebih sedikit bahkan dapat menyebabkan kerugian.
- c) Moral hazard oleh manajemen. Manajemen yang melakukan tindakan kecurangan dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Bentuk kecurangan yang biasanya terjadi yaitu manajemen yang korup atau menyampaikan informasi yang salah kepada para pemegang saham dan investor.

#### **B. Faktor Eksternal**

- a) Perusahaan yang tidak dapat mengantisipasi berubahnya keinginan pelanggan sehingga menyebabkan penurunan dalam pendapatan.
- b) Bahan baku yang sulit didapat karena supplier tidak lagi memasok bahan baku yang digunakan dalam proses produksi.
- c) Antispasi kepada debitor agar tidak melakukan kecurangan seperti mengemplang hutang. Jumlah piutang yang terlalu besar dan jangka waktu pengembalian yang lama menyebabkan banyak aktiva yang menganggur yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan.
- c) Ketidak harmonisan dengan kreditur dapat menyulitkan keberlangsungan perusahaan. Dalam UU no 4 tahun 1998 menyebutkan dimana kreditur dapat memailitkan perusahaan.
- d) Semakin ketatnya persaingan bisnis membuat perusahaan harus memperkuat manajemen guna memenuhi kebutuhan konsumen.

### **Zmijewski X-Score**

Menurut Komang dan Ni K. Lelly (2014) model *Zmijewski X-Score* di tahun 1983 menggunakan rasio likuiditas, leverage dan mengukur kinerja perusahaan. Metode ini membuat prediksi dengan 75 sampel perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan yang sehat antara tahun 1972 dan 1978, untuk menentukan tingkat pengembalian, likuiditas, pendapatan, ukuran perusahaan, dan pengembalian ekuitas dengan menggunakan *F-test*. Hasilnya menunjukkan beberapa perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang sehat dan perusahaan yang buruk.



Model yang dikembangkan ialah sebagai berikut :

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

**Dimana :**

X1= Laba Bersih / Total Aktiva

X2= Total Hutang / Total Aktiva

X3= Aktiva Lancar / Kewajiban Lancar

Dalam metode ini nilai *cut off Zmijewski* adalah 0, yang artinya jika skor sebuah perusahaan kurang dari 0 berarti perusahaan tersebut berada dalam kondisi *non-financial distress*. Tetapi sebaliknya, jika skor sebuah perusahaan lebih besar dari 0, perusahaan tersebut mungkin mengalami kondisi *financial distress*.

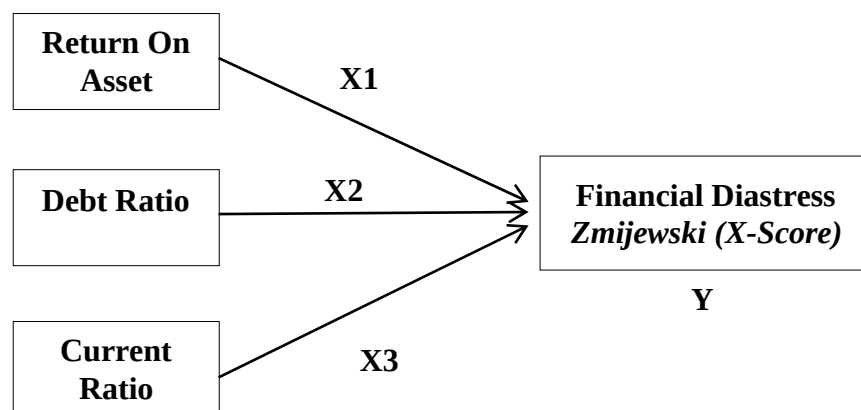
#### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Nia Arnela dan Retna Safriliana, 2019 Analisis Prediksi Potensi Kesulitan Keuangan Dengan Metode Almant Z-Score, *Springate*, *Zmijewski* dan *Zavgren*. Dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui metode manakah yang paling efektif dalam memprediksi kesulitan keuangan atau *financial distress* pada perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan populasi seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017. Teknik penarikan sampel yang digunakan ialah *purpasive sampling*. Hasil dari penelitian ini metode *Zmijewski* lebih efektif dari pada metode *Almant Z-Score*, *Springate*, dan *Zavgren* karena sudah mewakili *net income* dan aktiva yang dimiliki perusahaan dalam memprediksi kesulitan keuangan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Fitria Listyarini, 2020 Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi *Financial Distress* dengan menggunakan model *Almant Z-Score*, *Springate* dan *Zmijewski*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui model manakan yang paling akurat dalam memprediksi kesulitan keuangan pada sebuah perusahaan sehingga dapat diaplikasikan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hasil dari penelitian ini ialah model yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress* di perusahaan manufaktur ialah model *Zmijewski*.

#### **Model Konseptual**

Dalam penelitian terdapat tiga variabel bebas yaitu *Return On Asset* (X1), *Debt Ratio* (X2) dan *Current Ratio* (X3) serta satu variabel terikat yaitu *Financial Distress* (Y). Penelitian ini dapat digambarkan dalam model sebagai berikut :



## METODE PENELITIAN

### Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dimana penelitian ini juga berarti penelitian yang data yang diperoleh diukur dengan satuan skala. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian berdasar pada filosofi positivisme, dengan tujuan analisis data secara statistik untuk menyelidiki populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data dengan menggunakan alat penelitian, dan menguji hipotesis tertentu (Sugiyono, 2013).

### Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hal ini dikarenakan Bursa Efek Indonesia salah satu pusat penjualan saham perusahaan selain itu juga menyediakan informasi tentang laporan keuangan perusahaan *go public* yang telah terorganisir, dengan periode yang diteliti ialah antara tahun 2018-2021.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Kriteria dalam penelitian ini ialah a) Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 b) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan tahun 2018 – 2021 c) Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah. Dari kriteria tersebut diperoleh sample yang dapat mewakili dari populasi tersebut sebanyak 44 perusahaan.

### Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dengan dasar *financial statement* perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

### Definisi Operasional Variabel

Variabel model *Zmijewski X-Score*

1. *Return on Asset* –ROA (X1), digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakan. Pengukuran dalam rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset.
2. *Debt to Asset Ratio* (X2), mengukur total aset sebuah perusahaan yang dibiayai melalui utang. Jika rasio utang menunjukkan dalam posisi rendah maka kreditur akan lebih senang karena akan semakin terlindungi dari potensi kerugian. Rasio membandingkan antara total kewajiban dengan total aset.
3. *Current Ratio* (X3), mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan aset lancar. Rasio ini dihitung dengan membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar. Apabila kewajiban lancar lebih besar dari aset lancar maka akan menghasilkan *current ratio* akan rendah pula.

### Skala Pengukuran

Dalam model *Zmmijewski X-score* ini dapat dirumuskan :

$$Z = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 - 0,004 X3$$

Perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* akan dikategorikan bangkrut jika nilai X yang diperoleh bernilai positif atau  $> 0$ . Sedangkan semakin negatif atau  $\leq 0$  maka semakin jauh perusahaan itu dari potensi kebangkrutan.

### Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dimana data yang diperoleh diinterpretasikan secara objektif sehingga memperoleh gambaran mengenai objek yang diteliti.



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Metode Zmijewski X-Score

Berikut merupakan hasil dari perhitungan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* di tahun 2018-2021 dengan menggunakan metode Zmijewski X-Score:

**Tabel 1.1**  
**Proses dan Hasil**  
**Preiode 2018**

| No  | Nama Perusahaan                      | 2018                                                                 | X-Score      |
|-----|--------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|--------------|
|     |                                      | $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$                              |              |
| 1.  | Agung Podomoro Land Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(-0,0163867) + 5,7(0,590018196) + 0,004(1,049503201)$ | -0,972395518 |
| 2.  | Alam Sutra Reality Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,04645974) + 5,7(0,542798725) + 0,004(0,651753288)$ | -1,417723112 |
| 3.  | Bekasi Asri Pemula Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,00293122) + 5,7(0,267104796) + 0,004(2,59188099)$  | -2,919775087 |
| 4.  | Bumi Citra Permai Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,05912803) + 5,7(0,308377265) + 0,004(11,08600317)$ | -2,587250226 |
| 5.  | Bekasi Fajar Industial Estate Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(0,06717464) + 5,7(0,33679147) + 0,004(7,759726341)$  | -2,713911636 |
| 6.  | Binakarya Jaya Abadi Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0195759) + 5,7(0,717730307) + 0,004(3,210516506)$ | -0,133687853 |
| 7.  | Bhuwanatala Indah Permai Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(-0,0383876) + 5,7(0,449866158) + 0,004(1,597895005)$ | -1,569410501 |
| 8.  | Bukit Sentul Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(0,02267871) + 5,7(0,345602176) + 0,004(1,470071613)$ | -2,432872081 |
| 9.  | Bumi Serpong Damai Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,03266352) + 5,7(0,418694229) + 0,004(3,361883274)$ | -2,073876259 |
| 10. | Natura City Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(0,09531033) + 5,7(0,162297948) + 0,004(7,542988395)$ | -3,833970117 |
| 11. | Ciputra Development Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,03799182) + 5,7(0,514588709) + 0,004(2,020297209)$ | -1,545888715 |
| 12. | Duta Anggada Realty Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,0190014) + 5,7(0,482148169) + 0,004(0,393509591)$  | -1,5618801   |
| 13. | Intiland Development Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,01365457) + 5,7(0,504080641) + 0,004(1,137505518)$ | -1,492735926 |
| 14. | Puradelta Lestari Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,06618171) + 5,7(0,041537151) + 0,004(12,76858765)$ | -4,412130282 |
| 15. | Duta Pertiwi Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(0,08911384) + 5,7(0,25531943) + 0,004(3,604061937)$  | -3,260107773 |
| 16. | Megapolitan Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(0,00767666) + 5,7(0,616242666) + 0,004(3,033318879)$ | -0,834095067 |
| 17. | Fortune Mate Indonesia Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(0,00627873) + 5,7(0,282120824) + 0,004(3,23537048)$  | -2,733107058 |
| 18. | Goa Makasar Tourism Development Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(0,04904211) + 5,7(0,217629715) + 0,004(3,678737187)$ | -3,294915083 |
| 19. | Perdana Gapura Prima Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,03281908) + 5,7(0,295771953) + 0,004(5,702742663)$ | -2,78459668  |
| 20. | Greenwood Sejahtera Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,0281096) + 5,7(0,079760685) + 0,004(7,803676578)$  | -4,003072023 |
| 21. | Jaya Real Poperty Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,0995846) + 5,7(0,365032679) + 0,004(1,127472422)$  | -2,671954333 |

|     |                                   |                                                                            |              |
|-----|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 22. | Kawasan Industri Jababeka Tbk.    | $X = -4,3 - 4,5(0,00569427) + 5,7$<br>$(0,486369135) + 0,004(7,147091012)$ | -1,581908515 |
| 23. | Trimitra Propertindo Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(0,03497288) + 5,7$<br>$(0,214850471) + 0,004(5,004989743)$ | -3,252750233 |
| 24. | Lippo Cikarang Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,21975331) + 5,7$<br>$(0,197395594) + 0,004(5,957273865)$ | -4,260758989 |
| 25. | Lippo Karawaci Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,03387465) + 5,7$<br>$(0,375878758) + 0,004(4,531587446)$ | -1,683217472 |
| 26. | Modernland Realty Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,00165924) + 5,7$<br>$(0,551481992) + 0,004(2,194612758)$ | -1,172797665 |
| 27. | Metropolitan Kentjana Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(0,14533718) + 5,7$<br>$(0,253499623) + 0,004(1,876558514)$ | -3,516575681 |
| 28. | Mega Mangunggal Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(0,04618258) + 5,7$<br>$(0,128559264) + 0,004(1,342219252)$ | -3,780402676 |
| 29. | Maha Property Indonesia Tbk.      | $X = -4,3 - 4,5(-0,0207285) + 5,7$<br>$(0,351929455) + 0,004(0,491945739)$ | -2,202691768 |
| 30. | Metropolitan Land Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,09765722) + 5,7$<br>$(0,337930786) + 0,004(3,077540077)$ | -2,82556218  |
| 31. | Indonesia Prime Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(0,03150135) + 5,7$<br>$(0,095243593) + 0,004(1,03345586)$  | -3,903001439 |
| 32. | Plaza Indonesia Realty Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,03832748) + 5,7$<br>$(0,251705934) + 0,004(1,243952989)$ | -3,042725657 |
| 33. | PP Property Tbk.                  | $X = -4,3 - 4,5(0,03015243) + 5,7$<br>$(0,646839835) + 0,004(1,831618232)$ | -0,756025352 |
| 34. | Pudjiati Prestige Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,01169895) + 5,7$<br>$(0,309183668) + 0,004(3,958402318)$ | -2,606131874 |
| 35. | Pakuwon jati Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,11299572) + 5,7$<br>$(0,387975376) + 0,004(2,312477282)$ | -2,606271011 |
| 36. | Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(0,00601803) + 5,7$<br>$(0,299296857) + 0,004(2,114806905)$ | -2,629548286 |
| 37. | Roda Vivatex Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,10583259) + 5,7$<br>$(0,084333205) + 0,004(4,494988486)$ | -4,313527373 |
| 38. | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(0,03872771) + 5,7$<br>$(0,211788496) + 0,004(3,584116275)$ | -3,281437267 |
| 39. | Pikko Land Development Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,03907039) + 5,7$<br>$(0,314612161) + 0,004(4,521965475)$ | -2,700579296 |
| 40. | Kota Satu Property Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(-0,0113875) + 5,7$<br>$(0,640245831) + 0,004(2,225157627)$ | -0,608255389 |
| 41. | Suryamas Dutamakmur Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(0,02703377) + 5,7$<br>$(0,191895441) + 0,004(2,284628402)$ | -3,336986462 |
| 42. | Summarecon Agung Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,02964147) + 5,7$<br>$(0,611115932) + 0,004(1,453239027)$ | -0,955838798 |
| 43. | Sitara Propertindo Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(0,00084827) + 5,7$<br>$(0,061709254) + 0,004(0,781763301)$ | -3,955201537 |
| 44. | Urban Jakarta Propertindo Tbk.    | $X = -4,3 - 4,5(0,02849106) + 5,7$<br>$(0,33365325) + 0,004(3,418120295)$  | -2,540058755 |

Dari hasil Zmijewski pada tabel 4.13 diatas tidak ada satupun perusahaan yang memili nilai X-Score > 0 atau dapat diartikan tidak ada perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan, hal ini dikarenakan di tahun 2018 sektor *Property* dan *Real Estate* didukung dari sektor infrastruktur, kebijakan pelonggaran kredit properti serta pengurangan pajak PPh 22 & PPnBM. Selanjutnya ialah perhitungan dengan metode Zmijewski X-Score di tahun 2019 :

**Tabel 1.2**  
**Proses dan Hasil**  
**Preiode 2019**

| No  | Nama Perusahaan                      | 2019                                                                 | X-Score      |
|-----|--------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|--------------|
|     |                                      | $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$                              |              |
| 1.  | Agung Podomoro Land Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,00592751) + 5,7(0,564297449) + 0,004(1,664314324)$ | -1,108615269 |
| 2.  | Alam Sutra Reality Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,04626539) + 5,7(0,517580671) + 0,004(1,310439987)$ | -1,563226182 |
| 3.  | Bekasi Asri Pemula Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,03462441) + 5,7(0,052579365) + 0,004(24,88294393)$ | -4,255639254 |
| 4.  | Bumi Citra Permai Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,02675924) + 5,7(0,18238771) + 0,004(19,52923528)$  | -3,405929274 |
| 5.  | Bekasi Fajar Industial Estate Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(0,05940375) + 5,7(0,301700857) + 0,004(11,39856594)$ | -2,893216257 |
| 6.  | Binakarya Jaya Abadi Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0349966) + 5,7(0,739639936) + 0,004(2,914936843)$ | 0,061772646  |
| 7.  | Bhuwanatala Indah Permai Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(-0,0004365) + 5,7(0,480921434) + 0,004(1,632088207)$ | -1,563311722 |
| 8.  | Bukit Sentul Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(0,00398998) + 5,7(0,380795719) + 0,004(1,430679779)$ | -2,153142033 |
| 9.  | Bumi Serpong Damai Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,05479076) + 5,7(0,383825897) + 0,004(3,938134818)$ | -2,386653368 |
| 10. | Natura City Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(0,03450287) + 5,7(0,122063817) + 0,004(8,15673744)$  | -3,792126123 |
| 11. | Ciputra Development Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,03545365) + 5,7(0,509295054) + 0,004(2,174326608)$ | -1,565256903 |
| 12. | Duta Anggada Realty Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(-0,0378984) + 5,7(0,518216595) + 0,004(0,17855442)$  | -1,176336846 |
| 13. | Intiland Development Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,0295523) + 5,7(0,478720752) + 0,004(1,356217173)$  | -1,709701933 |
| 14. | Puradelta Lestari Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,17532197) + 5,7(0,142701689) + 0,004(3,711242723)$ | -4,264743402 |
| 15. | Duta Pertiwi Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(0,09355539) + 5,7(0,231897618) + 0,004(3,831804217)$ | -3,414510063 |
| 16. | Megapolitan Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(-0,0161567) + 5,7(0,639808223) + 0,004(3,973107316)$ | -0,596280536 |
| 17. | Fortune Mate Indonesia Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(0,00304866) + 5,7(0,296456759) + 0,004(2,904529359)$ | -2,635533567 |
| 18. | Goa Makasar Tourism Development Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(-0,0633091) + 5,7(0,250910689) + 0,004(3,494096936)$ | -2,552521224 |
| 19. | Perdana Gapura Prima Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,03237141) + 5,7(0,335987817) + 0,004(4,599136057)$ | -2,548937326 |
| 20. | Greenwood Sejahtera Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,01664666) + 5,7(0,076323632) + 0,004(2,901409398)$ | -3,951470927 |
| 21. | Jaya Real Poperty Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,09289817) + 5,7(0,336986915) + 0,004(1,1468113)$   | -2,801803584 |
| 22. | Kawasan Industri Jababeka Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,01158346) + 5,7(0,482378549) + 0,004(6,118446276)$ | -1,627041384 |
| 23. | Trimitra Propertindo Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,00408266) + 5,7(0,243966351) + 0,004(1,286359625)$ | -2,932909224 |
| 24. | Lippo Cikarang Tbk.                  | $X = -4,3 - 4,5(0,0314285) + 5,7(0,109393654) + 0,004(6,624074843)$  | -3,844380719 |

|     |                                   |                                                                      |              |
|-----|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------|--------------|
| 25. | Lippo Karawaci Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(-0,0374262) + 5,7(0,545484685) + 0,004(5,405594128)$ | -2,010695684 |
| 26. | Modernland Realty Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,02540086) + 5,7(0,550373885) + 0,004(1,926535611)$ | -1,284878858 |
| 27. | Metropolitan Kentjana Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(0,08448373) + 5,7(0,243515433) + 0,004(1,206425069)$ | -3,296964525 |
| 28. | Mega Mangunggal Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(0,04053272) + 5,7(0,167088295) + 0,004(1,207405752)$ | -3,534823595 |
| 29. | Maha Property Indonesia Tbk.      | $X = -4,3 - 4,5(0,01806189) + 5,7(0,225640751) + 0,004(0,32180073)$  | -3,096413446 |
| 30. | Metropolitan Land Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,07984165) + 5,7(0,369637867) + 0,004(2,775075821)$ | -2,563451874 |
| 31. | Indonesia Prime Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(-0,0142745) + 5,7(0,105600663) + 0,004(1,667665588)$ | -3,640511421 |
| 32. | Plaza Indonesia Realty Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,04371506) + 5,7(0,077498773) + 0,004(1,642765623)$ | -4,061545855 |
| 33. | PP Property Tbk.                  | $X = -4,3 - 4,5(0,01842741) + 5,7(0,687252552) + 0,004(1,774643974)$ | -0,472682386 |
| 34. | Pudjiati Prestige Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,00804569) + 5,7(0,38625358) + 0,004(4,074986299)$  | -2,25346017  |
| 35. | Pakuwon jati Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,12415317) + 5,7(0,306551565) + 0,004(2,858674684)$ | -3,122780047 |
| 36. | Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(-0,0293581) + 5,7(0,250760299) + 0,004(2,669951276)$ | -2,749234537 |
| 37. | Roda Vivatex Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,08325845) + 5,7(0,096961572) + 0,004(2,087493972)$ | -4,130332079 |
| 38. | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(0,00284489) + 5,7(0,202560152) + 0,004(4,004142927)$ | -3,174225736 |
| 39. | Pikko Land Development Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(-0,0705795) + 5,7(0,378213846) + 0,004(3,406389316)$ | -1,840198804 |
| 40. | Kota Satu Property Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(-0,0692715) + 5,7(0,647732546) + 0,004(1,48894595)$  | -0,34715822  |
| 41. | Suryamas Dutamakmur Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(0,02283350) + 5,7(0,183456664) + 0,004(2,067123631)$ | -3,365316279 |
| 42. | Summarecon Agung Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,02508095) + 5,7(0,61330936) + 0,004(1,236590269)$  | -0,921947291 |
| 43. | Sitara Propertindo Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(0,00094319) + 5,7(0,063854957) + 0,004(0,617644165)$ | -3,942741706 |
| 44. | Urban Jakarta Propertindo Tbk.    | $X = -4,3 - 4,5(0,0510190) + 5,7(0,45817458) + 0,004(2,715484557)$   | -1,928852423 |

Dari hasil perhitungan Zmijewski pada tabel 1.2 diatas terdapat satu perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan di tahun 2019 yaitu perusahaan Bhinakarya Abadi Tbk. dengan X-score sebesar 0,061772646 dimana nilai ini >0 atau bernilai positif. Dengan membandingkan hasil perhitungan tahun sebelumnya yang menunjukan perusahaan Bhinakarya Abadi Tbk. masih berada di zona aman.Selanjutnya ialah perhitungan untuk tahun 2020 :

**Tabel 1.3**  
**Proses dan Hasil**  
**Preiode 2020**

| No  | Nama Perusahaan                      | 2020                                                                 | X-Score      |
|-----|--------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|--------------|
|     |                                      | $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$                              |              |
| 1.  | Agung Podomoro Land Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,00410083) + 5,7(0,626366671) + 0,004(1,895882909)$ | -0,763967287 |
| 2.  | Alam Sutra Reality Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(-0,0488353) + 5,7(0,557816469) + 0,004(0,674137731)$ | -0,9033838   |
| 3.  | Bekasi Asri Pemula Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(-0,0262672) + 5,7(0,056912169) + 0,004(14,47212895)$ | -3,915286957 |
| 4.  | Bumi Citra Permai Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,01428738) + 5,7(0,21283429) + 0,004(12,80608552)$  | -3,227536832 |
| 5.  | Bekasi Fajar Industial Estate Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(-0,0183408) + 5,7(0,306505544) + 0,004(10,52625739)$ | -2,512489976 |
| 6.  | Binakarya Jaya Abadi Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0326795) + 5,7(1,10804301) + 0,004(1,178604884)$  | 2,158188546  |
| 7.  | Bhuwanatala Indah Permai Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(0,0442332) + 5,7(0,425207792) + 0,004(2,720784642)$  | -2,086248112 |
| 8.  | Bukit Sentul Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(-0,0302812) + 5,7(0,44205701) + 0,004(1,403212134)$  | -1,649622711 |
| 9.  | Bumi Serpong Damai Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,0079894) + 5,7(0,433627256) + 0,004(2,370481107)$  | -1,873758848 |
| 10. | Natura City Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(0,06884397) + 5,7(0,084534637) + 0,004(8,90546186)$  | -4,163572269 |
| 11. | Ciputra Development Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,03491732) + 5,7(0,555280987) + 0,004(1,778349536)$ | -1,299139718 |
| 12. | Duta Anggada Realty Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(-0,0601211) + 5,7(0,562191102) + 0,004(0,299288904)$ | -0,826163138 |
| 13. | Intiland Development Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,00439196) + 5,7(0,614743413) + 0,004(1,045680007)$ | -0,819909086 |
| 14. | Puradelta Lestari Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,19972282) + 5,7(0,181299431) + 0,004(3,206512891)$ | -4,178171975 |
| 15. | Duta Pertiwi Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(0,04641882) + 5,7(0,248909142) + 0,004(3,196252913)$ | -3,102887577 |
| 16. | Megapolitan Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(-0,0230712) + 5,7(0,776548927) + 0,004(2,085406803)$ | 0,221807709  |
| 17. | Fortune Mate Indonesia Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(-0,0017009) + 5,7(0,281983492) + 0,004(3,273069149)$ | -2,69813225  |
| 18. | Goa Makasar Tourism Development Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(-0,1073104) + 5,7(0,32063226) + 0,004(2,442037113)$  | -1,981034188 |
| 19. | Perdana Gapura Prima Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,02011854) + 5,7(0,390256356) + 0,004(3,552771045)$ | -2,18028128  |
| 20. | Greenwood Sejahtera Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(-0,0075846) + 5,7(0,076229883) + 0,004(16,06614095)$ | -3,8956236   |
| 21. | Jaya Real Poperty Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,08826513) + 5,7(0,314107948) + 0,004(1,29103738)$  | -2,911941954 |
| 22. | Kawasan Industri Jababeka Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,00370896) + 5,7(0,468871747) + 0,004(6,179262396)$ | -1,566238426 |
| 23. | Trimitra Propertindo Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0237493) + 5,7(0,355031175) + 0,004(1,28617873)$  | -2,174595232 |
| 24. | Lippo Cikarang Tbk.                  | $X = -4,3 - 4,5(-0,3751592) + 5,7(0,323101536) + 0,004(3,130483416)$ | -0,782626825 |

|     |                                   |                                                                            |              |
|-----|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|--------------|
| 25. | Lippo Karawaci Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(-0,1858118) + 5,7$<br>$(0,568248754) + 0,004(3,128302839)$ | -0,367097253 |
| 26. | Modernland Realty Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,1187795) + 5,7$<br>$(0,715811655) + 0,004(0,256929522)$ | 0,313606405  |
| 27. | Metropolitan Kentjana Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(0,03031831) + 5,7$<br>$(0,264415674) + 0,004(0,936334868)$ | -2,933008399 |
| 28. | Mega Mangunggal Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(-0,013244) + 5,7$<br>$(0,143245062) + 0,004(5,698156093)$  | -3,446697914 |
| 29. | Maha Property Indonesia Tbk.      | $X = -4,3 - 4,5(0,00721597) + 5,7$<br>$(0,226984605) + 0,004(0,289970561)$ | -3,039819521 |
| 30. | Metropolitan Land Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,04826091) + 5,7$<br>$(0,312777297) + 0,004(2,634669741)$ | -2,744882157 |
| 31. | Indonesia Prime Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(-0,0539399) + 5,7$<br>$(0,141283153) + 0,004(0,871138118)$ | -3,25544098  |
| 32. | Plaza Indonesia Realty Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(-0,0486781) + 5,7$<br>$(0,098369478) + 0,004(2,948846398)$ | -3,532037566 |
| 33. | PP Property Tbk.                  | $X = -4,3 - 4,5(0,00683874) + 5,7$<br>$(0,759306153) + 0,004(1,699780716)$ | -0,009528392 |
| 34. | Pudjiati Prestige Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0449453) + 5,7$<br>$(0,391616328) + 0,004(7,370147874)$ | -1,895013255 |
| 35. | Pakuwon jati Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,04229643) + 5,7$<br>$(0,33486433) + 0,004(1,980775235)$  | -2,589530358 |
| 36. | Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(-0,0597294) + 5,7$<br>$(0,263918806) + 0,004(2,075079521)$ | -2,535180728 |
| 37. | Roda Vivatex Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,07946249) + 5,7$<br>$(0,078897714) + 0,004(2,746815315)$ | -4,21885152  |
| 38. | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(-0,0165735) + 5,7$<br>$(0,221989276) + 0,004(3,484613503)$ | -2,974018555 |
| 39. | Pikko Land Development Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(-0,0426871) + 5,7$<br>$(0,440651114) + 0,004(2,01809328)$  | -1,604268781 |
| 40. | Kota Satu Property Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(-0,0733030) + 5,7$<br>$(0,669305419) + 0,004(4,387241048)$ | -0,172644262 |
| 41. | Suryamas Dutamakmur Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(0,00584244) + 5,7$<br>$(0,17992004) + 0,004(2,507286937)$  | -3,350265744 |
| 42. | Summarecon Agung Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,00986693) + 5,7$<br>$(0,635442849) + 0,004(1,422263135)$ | -0,728066019 |
| 43. | Sitara Propertindo Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(-0,0115479) + 5,7$<br>$(0,04178366) + 0,004(0,257142857)$  | -4,010895799 |
| 44. | Urban Jakarta Propertindo Tbk.    | $X = -4,3 - 4,5(0,02518581) + 5,7$<br>$(0,470294018) + 0,004(1,460725003)$ | -1,738103142 |

Pada tabel 1.3 diatas terdapat tiga perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan di tahun 2020 yaitu perusahaan Bhinakarya Abadi Tbk. dengan X-score sebesar 0,061772646, perusahaan Megapolitan Development Tbk. dengan X-score sebesar 0,221807709 dan perusahaan Modernland Realty Tbk. dengan X-score sebesar 0,313606405 dimana ketiga perusahaan tersebut memiliki score >0 atau bernilai positif.

Dengan membandingkan hasil perhitungan tahun sebelumnya perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan bertambah yaitu Mega politan Development Tbk. dan Modernland Realty Tbk. dimana di tahun sebelumnya perusahaan ini masih dai dalam zona aman, sedangkan perusahaan Bhinakarya Abadi Tbk. tetap berada dalam zona bahaya. Dan yang treakhir ialah perhitungan untuk tahun 2021 :



**Tabel 1.4**  
**Proses dan Hasil**  
**Preiode 2020**

| No  | Nama Perusahaan                      | 2021                                                                 | X-Score      |
|-----|--------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|--------------|
|     |                                      | $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$                              |              |
| 1.  | Agung Podomoro Land Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,00695583) + 5,7(0,644060062) + 0,004(1,63499129)$  | -0,561657519 |
| 2.  | Alam Sutra Reality Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,00651633) + 5,7(0,565236488) + 0,004(0,835172321)$ | -1,110816192 |
| 3.  | Bekasi Asri Pemula Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(-0,0147002) + 5,7(0,051378868) + 0,004(15,54888027)$ | -4,003176104 |
| 4.  | Bumi Citra Permai Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,00013979) + 5,7(0,250845195) + 0,004(8,803983427)$ | -3,160294479 |
| 5.  | Bekasi Fajar Industial Estate Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(-0,0117586) + 5,7(0,289820304) + 0,004(5,808601778)$ | -2,618344966 |
| 6.  | Binakarya Jaya Abadi Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,06349542) + 5,7(1,049856717) + 0,004(1,197385921)$ | 1,393664354  |
| 7.  | Bhuwanatala Indah Permai Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(0,00956479) + 5,7(0,43917452) + 0,004(2,738214538)$  | -1,892064931 |
| 8.  | Bukit Sentul Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(0,01376585) + 5,7(0,370395922) + 0,004(2,770733065)$ | -2,261772482 |
| 9.  | Bumi Serpong Damai Tbk.              | $X = -4,3 - 4,5(0,02503413) + 5,7(0,416074749) + 0,004(2,589181076)$ | -2,051384257 |
| 10. | Natura City Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(0,00132656) + 5,7(0,080931703) + 0,004(9,758030944)$ | -3,883690934 |
| 11. | Ciputra Development Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,05133508) + 5,7(0,523113972) + 0,004(1,997078363)$ | -1,55724652  |
| 12. | Duta Anggada Realty Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(-0,0622683) + 5,7(0,620945679) + 0,004(0,146762139)$ | -0,480989348 |
| 13. | Intiland Development Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0018254) + 5,7(0,63356653) + 0,004(1,027671927)$  | -0,68456726  |
| 14. | Puradelta Lestari Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,1169226) + 5,7(0,124758789) + 0,004(4,519325768)$  | -4,133103909 |
| 15. | Duta Pertiwi Tbk.                    | $X = -4,3 - 4,5(0,04769199) + 5,7(0,283980395) + 0,004(3,266702613)$ | -2,908992513 |
| 16. | Megapolitan Development Tbk.         | $X = -4,3 - 4,5(0,27736716) + 5,7(0,545423679) + 0,004(1,86664536)$  | -2,445183897 |
| 17. | Fortune Mate Indonesia Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(0,00985121) + 5,7(0,26849706) + 0,004(1,279979567)$  | -2,819017137 |
| 18. | Goa Makasar Tourism Development Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(-0,0255151) + 5,7(0,290169488) + 0,004(2,49823446)$  | -2,541209088 |
| 19. | Perdana Gapura Prima Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,02813721) + 5,7(0,378137567) + 0,004(2,971556689)$ | -2,319029559 |
| 20. | Greenwood Sejahtera Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,00264448) + 5,7(0,074505314) + 0,004(24,79709743)$ | -3,986408256 |
| 21. | Jaya Real Poperty Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(0,06696596) + 5,7(0,305950776) + 0,004(1,027337583)$ | -2,861536742 |
| 22. | Kawasan Industri Jababeka Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,00712946) + 5,7(0,48161704) + 0,004(2,698402619)$  | -1,597659066 |
| 23. | Trimitra Propertindo Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0151986) + 5,7(0,376646344) + 0,004(1,152842282)$ | -2,089333348 |
| 24. | Lippo Cikarang Tbk.                  | $X = -4,3 - 4,5(0,01536684) + 5,7(0,298601998) + 0,004(3,166064044)$ | -2,679783662 |

|     |                                   |                                                                      |              |
|-----|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------|--------------|
| 25. | Lippo Karawaci Tbk.               | $X = -4,3 - 4,5(-0,0311665) + 5,7(0,197395594) + 0,004(3,266188818)$ | -0,93379739  |
| 26. | Modernland Realty Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0028883) + 5,7(0,712226227) + 0,004(0,978737246)$ | -0,231228277 |
| 27. | Metropolitan Kentjana Tbk.        | $X = -4,3 - 4,5(0,04061278) + 5,7(0,269936062) + 0,004(0,973823368)$ | -2,948017242 |
| 28. | Mega Mangunggal Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(0,05153332) + 5,7(0,133658276) + 0,004(6,375774287)$ | -3,795550882 |
| 29. | Maha Property Indonesia Tbk.      | $X = -4,3 - 4,5(-0,0079274) + 5,7(0,231266404) + 0,004(0,195919323)$ | -2,946891848 |
| 30. | Metropolitan Land Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(0,05939046) + 5,7(0,312560886) + 0,004(2,434130604)$ | -2,795396541 |
| 31. | Indonesia Prime Property Tbk.     | $X = -4,3 - 4,5(-0,0414961) + 5,7(0,176070617) + 0,004(0,488226685)$ | -3,111617521 |
| 32. | Plaza Indonesia Realty Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,03740131) + 5,7(0,098084456) + 0,004(2,579878955)$ | -3,919544009 |
| 33. | PP Property Tbk.                  | $X = -4,3 - 4,5(0,00099685) + 5,7(0,786680698) + 0,004(1,767718186)$ | 0,172522711  |
| 34. | Pudjiati Prestige Tbk.            | $X = -4,3 - 4,5(-0,0360444) + 5,7(0,387285469) + 0,004(9,20684175)$  | -1,967100292 |
| 35. | Pakuwon jati Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,05371127) + 5,7(0,33560451) + 0,004(3,793677403)$  | -2,643918674 |
| 36. | Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk. | $X = -4,3 - 4,5(-0,0307354) + 5,7(0,278762594) + 0,004(2,792320809)$ | -2,58391305  |
| 37. | Roda Vivatex Tbk.                 | $X = -4,3 - 4,5(0,06194226) + 5,7(0,081121633) + 0,004(3,15738334)$  | -4,128976412 |
| 38. | Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk.   | $X = -4,3 - 4,5(0,01547863) + 5,7(0,143867946) + 0,004(8,538218058)$ | -3,583759417 |
| 39. | Pikko Land Development Tbk.       | $X = -4,3 - 4,5(0,00897392) + 5,7(0,389110871) + 0,004(3,679733205)$ | -2,137169639 |
| 40. | Kota Satu Property Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(-0,0655515) + 5,7(0,733527362) + 0,004(2,347485103)$ | 0,166697703  |
| 41. | Suryamas Dutamakmur Tbk.          | $X = -4,3 - 4,5(0,03561270) + 5,7(0,158617556) + 0,004(2,375720462)$ | -3,565639987 |
| 42. | Summarecon Agung Tbk.             | $X = -4,3 - 4,5(0,02110180) + 5,7(0,568892706) + 0,004(1,869848406)$ | -1,159749082 |
| 43. | Sitara Propertindo Tbk.           | $X = -4,3 - 4,5(0,01974691) + 5,7(0,020773419) + 0,004(1,599175426)$ | -4,276849314 |
| 44. | Urban Jakarta Propertindo Tbk.    | $X = -4,3 - 4,5(0,01578005) + 5,7(0,501188775) + 0,004(1,218063795)$ | -1,519106483 |

Dari hasil Zmijewski diatas terdapat tiga perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan di tahun 2020 yaitu perusahaan Bhinakarya Abadi Tbk. dengan X-score sebesar 1,393664354, perusahaan PP Property Tbk. dengan X-score sebesar 0,172522711 dan perusahaan Kota Satu Property Tbk. dengan X-score sebesar 0,166697703 dimana ketiga perusahaan tersebut memiliki score >0 atau bernilai positif.

Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari tahun 2018 sampai dengan 2021 hampir setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda di tiap tahunnya. Terdapat tiga puluh sembilan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang selama 4 tahun periode penelitian yang dihitung dengan menggunakan metode Zmijewski X-score konsisten berada di zona aman antara lain : Agung Podomoro Land Tbk, Alam Sutra Realty Tbk, Bekasi Asri Pemula Tbk, Bumi Citra Permai Tbk, Bekasi Fajar Industrial Tbk, Bhuwanatala Indah Permai Tbk, Bukit Sentul Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Natura City Development Tbk, Ciputra Development Tbk, Duta Anggada Realty Tbk, Intiland Development Tbk, Puradelta Lestari Tbk, Duta Pertiwi Tbk, Fortune Mate Indonesia Tbk, Goa Makasar Tourism Development Tbk, Perdana

Gapura Prima Tbk, Greenwood Sejahtera Tbk, Jaya Real Property Tbk, Kawasan Industri Jababeka Tbk, Trimitra Propertindo Tbk, Lippo Cikarang Tbk, Lippo Karawaci Tbk, Metropolitan Kentjana Tbk, Mega Manunggal Property Tbk, Maha Property Indonesia Tbk,

Metropolitan Land Tbk, Indonesia Prime Property Tbk, Plaza Indonesia Realty Tbk, Pudjiati Prestige Tbk, Pakuwon Jati Tbk, Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk, Roda Vivatex Tbk, Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk, Pikko Land Development Tbk, Suryamas Dutamakmur Tbk, Summarecon Agung Tbk, Sitara Propertindo Tbk, Urban Jakarta Propertindo Tbk.

Pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* terdapat dua perusahaan yang dihitung menggunakan metode Zmijewski X-score mengalami perkembangan kondisi keuangan yang cukup baik yaitu perusahaan : Megapolitan Development Tbk, dan Modernland Realty Tbk. dimana perusahaan ini mampu keluar dari zona bahaya. Ada pula perusahaan yang selama 3 tahun tidak mampu keluar dari zona bahaya yaitu perusahaan Bhinakarya Jaya Abadi Tbk., namun di tahun 2021 perusahaan PP property Tbk dan Kota Satu Property Tbk berada dalam zona bahaya dimana pada tahun-tahun sebelumnya perusahaan ini berada dalam zona aman.

Pada perusahaan Bhinakarya Jaya Abadi Tbk. selama 4 tahun penelitian mengalami perubahan prediksi kebangktutan dimana pada tahun 2018 perusahaan ini termasuk dalam perusahaan dengan kategori aman. Namun di tahun 2019 perusahaan ini mendapat nilai X-Score sebesar 0,061772646 dimana nilai ini naik dari nilai di tahun sebelumnya menempatkan perusahaan ini masih dalam kondisi aman. Meningkatnya nilai X-Score di tahun 2019 disebabkan karena menurunnya penjualan dan pendapatan usaha sehingga menyebabkan jumlah laba bersih lebih rendah dari tahun sebelumnya, dimana laba bersih di tahun 2018 yang tercatat mengalami kerugian sebesar –Rp 45.683 miliar menjadi –Rp 82.554 miliar di tahun 2019, meski dalam akun total aktiva perusahaan di tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar Rp 25.277 miliar, hal ini tetap mengakibatkan rasio  $X1$  (Laba bersih terhadap total aktiva)/ ROA bernilai negatif. Hal terus berlanjut di tahun 2020 dimana laba bersih yang dihasilkan sebesar –Rp 104.335 miliar atau mengalami kerugian selama 3 tahun berturut-turut. Jika rasio ini bernilai negatif maka mengindikasikan perusahaan tersebut tidak mampu dalam menghasilkan laba atau dengan kata lain setiap total aktiva yang digunakan menyebabkan kerugian. Selain itu jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan ini mengalami peningkatan di tiap tahunnya sehingga mengakibatkan nilai rasio  $X2$  (Total utang terhadap total aktiva)/*Debt Ratio* mengalami peningkatan, seperti pada tahun 2020 dimana jumlah utang yang semula sebesar Rp 1.744.747 triliun menjadi Rp 3.537.619 triliun.

Untuk perusahaan Megapolitan Development Tbk. mengalami perubahan kategori dari aman menjadi berbahaya pada tahun 2020 dimana pada tahun ini terjadi wabah yang menyebabkan pergerakan ekonomi menjadi terbatas selain itu selama 2 tahun perusahaan ini mengalami penurunan jumlah laba bersih yaitu tahun 2019 sebesar –Rp 34.639 miliar dan di tahun 2020 sebesar –Rp 56.618 miliar, hal ini menyebabkan nilai  $X1$  (Laba bersih terhadap total aktiva)/ROA yang dihasilkan bernilai negatif. Namun kondisi ini tidak berlangsung lama bagi perusahaan ini, di tahun 2021 perusahaan ini berhasil keluar dari zona bahaya bahkan jumlah laba bersih di tahun tersebut meningkat sebesar Rp 1.090.820 (dalam jutaan rupiah) sehingga menyebabkan variabel ROA menjadi positif.

Hal ini juga terjadi pada perusahaan Modernland Realty Tbk. dimana pada tahun 2020 perusahaan ini memperoleh laba bersih sebesar –Rp 1.763.880 dimana di tahun sebelumnya 2018 jumlah laba bersih yang diperoleh sebesar Rp 409.603 miliar hal ini menyebabkan nilai  $X1$  (laba bersih terhadap total aktiva) / ROA menjadi negatif dan menggeser posisi perusahaan dimana yang sebelumnya ada pada zona aman. Meski di tahun 2021 perusahaan ini masih mendapatkan laba bersih (rugi) sebesar – Rp 41.994 miliar perusahaan ini berhasil keluar dari zona bahaya.

Hal ini berbanding terbalik dengan perusahaan PP Property Tbk dan Kota Satu Property Tbk, dimana pada tahun 2021 perusahaan ini masuk dalam zona bahaya. Pada PP Property Tbk. disebabkan oleh penurunan jumlah laba bersih yang cukup signifikan dari Rp 126.495 miliar menjadi Rp 21.020 miliar yang mengakibatkan rasio  $X1(\text{laba bersih terhadap total aktiva})/\text{ROA}$  mengalami penurunan juga. Selain itu jumlah utang yang tiap tahun meningkat juga menyebabkan meningkatnya nilai rasio  $X2(\text{Total Utang terhadap total aktiva})/\text{Debt Ratio}$  dimana di tahun 2020 jumlah utang sebesar Rp14.044.750 triliun menjadi Rp 16.588.283 triliun.

Untuk perusahaan Kota Satu Property Tbk. meski laba bersih yang dihasilkan selama 4 tahun bernilai negatif tapi hanya pada tahun 2021 perusahaan ini masuk dalam zona bahaya, namun berbeda dari perusahaan yang lain dimana jumlah total aktiva pada perusahaan ini mengalami penurunan di tiap tahunnya mengalami penurunan. Di tahun 2020 jumlah aktiva pada perusahaan ini sebesar Rp 260.603 miliar menjadi Rp 259.460 dimana hal ini menyebabkan nilai  $X1(\text{laba bersih terhadap total aktiva})/\text{ROA}$  menjadi negatif. Selain itu meningkatnya jumlah utang dimana di tahun 2020 utang yang dimiliki sebesar Rp 17.423 miliar menjadi Rp 190.321 miliar di tahun 2021. Hal ini juga menyebabkan meningkatnya nilai rasio  $X2(\text{total utang terhadap total aktiva})/\text{Debt Ratio}$  menjadi lebih besar dari pada tahun sebelumnya.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Dari hasil dan pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 – 2021 dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Analisis terhadap perusahaan *Properti* dan *Real Estate* dengan menggunakan metode *Zmijewski X-Score* menunjukan pada tahun 2018 tidak adanya perusahaan yang termasuk dalam zona bahaya atau dalam kondisi *financial distress*, hal ini dikarenakan pada tahun 2018 sektor *Property* dan *Real Estate* didukung oleh sektor infrastruktur, kebijakan pelonggaran kredit properti serta pengurangan pajak PPh 22 & PPnBM.
2. Pada tahun 2019 perusahaan yang berada dalam zona bahaya ialah perusahaan Bhinakarya Jaya Abadi Tbk. dimana pada tahun sebelumnya perusahaan ini masih dalam zona aman .
3. Di tahun 2020 jumlah perusahaan yang termasuk dalam zona bahaya bertambah menjadi 3 perusahaan yaitu Bhinakarya Jaya Abadi Tbk., Megapolitan Development Tbk dan Modernland Realty Tbk. hal ini dikarenakan terjadinya wabah Covid-19 dimana menyebabkan perekonomian menjadi terganggu dan masyarakat lebih mementingkan untuk memenuhi kebutuhan pokok dan obat-obatan daripada menginvestasikan uangnya.
4. Untuk Tahun 2021 perusahaan Bhinakarya Jaya Abadi Tbk. masih termasuk dalam zona berbahaya sedangkan untuk perusahaan Megapolitan Development dan Modernland Tbk. berhasil keluar dari zona bahaya dan digantikan oleh perusahaan PP Property Tbk. dan Kota Satu Property Tbk.

## REFERENSI

- Almant, E.I, dan Edith, H. 2005. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. Edisi ke-3. John Wiley and Sons, Inc. Kanada.
- Atmini, S., & Andayani, W. (2006). *Manfaat laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan textile mill products dan apparel and other textile products yang terdaftar di bursa efek Jakarta*. TEMA, 7(2) : 154.
- Cucinotta, D., & Vanelli, M. (2020). *WHO declares COVID-19 a pandemic*. Acta Biomedica, 91(1): 157-160.
- Faramitasari. 2018. Analisis *Financial Distress* Dengan Metode Zmijewski Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2013-2017. *Tugas Akhir*. Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang.
- Kementerian Ketenagakerjaan Replublik Indonesia. *Analisis dampak pandemi Covid-19 terhadap perluasan kesempatan kerja dan implikasinya*. URL: <https://satudata.kemnaker.go.id/publikasi>. Diakses tanggal 20 Februari 2022.
- Kristiana A. 2018. *Financial Distress* ( Studi Empiris pada Perusahaan Non Bank di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Skripsi*. Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Kusmiyadi, Dedi, Dedi Rudiana dan Jajang Badruzaman. 2015. *Good Corporate Governance*. Tasikmalaya: LPPM Universitas Tasikmalaya.
- Purnajaya, K. D. M., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). *Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Dan Zmijewski Pada Industri Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi, 7(1): 48-63.
- Sri Hartanti A.N. 2016. Analisis *Financial Distress* Pada Sektor Pertambangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatid Kualitatif Dan R&D*. Edisi Ke-19. CV Alfabeta: Bandung.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatid Kualitatif Dan R&D*. Edisi Ke-20. CV Alfabeta: Bandung.
- Theresia N.B. 2010. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Modal Sendiri (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Sumatra Utara.
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). *Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif*. Jurnal bisnis dan akuntansi, 11(2): 107-119.