

## Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Vino Febryanto

Universitas Teknologi Digital, vinofebryanto@stemberi.ac.id

Tito Widiyanto

Universitas Teknologi Digital, tito10220047@digitechuniversity.ac.id

### Abstrak

**Tujuan** Tujuan penelitian ini adalah untuk mencari tahu prediksi kebangkrutan pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

**Desain/Metode** Jenis penelitian ini adalah deskriptif kualitatif dengan PT Metro Realty Tbk sebagai objek penelitian perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi yang diperoleh dari website resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website perusahaan properti terkait penelitian ini <https://ptmetrorealty.co.id>. Metode analisis data mencakup pengumpulan data seperti laporan keuangan dan observasi performa Perseroan di BEI. Reduksi data dengan memeriksa dan memastikan laporan keuangan telah diaudit, dan penentuan kategori. Penampilan data dengan menyajikan data dalam bentuk narasi, visualisasi data dalam bentuk tabel, dan analisis kebangkrutan berdasarkan indikator kebangkrutan Altman Z-Score. Penarikan kesimpulan dengan merangkum temuan dari analisis data, termasuk faktor-faktor yang berkontribusi terhadap kebangkrutan dan kondisi keuangan Perseroan berdasarkan Altman Z-Score.

**Temuan** Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Metro Realty Tbk diprediksi bangkrut berdasarkan metode prediksi kebangkrutan Altman Z-Score. Hasil penelitian lainnya yang memfokuskan analisis pada penyebab kerugian berturut-turut adalah rendahnya pendapatan Perseroan baik dari pendapatan hasil penjualan unit properti, pendapatan sewa dan pendapatan bunga akibat dari fenomena yang tidak terduga yaitu pandemi covid. Peningkatan beban usaha menjadi krisis pada PT Metro Realty Tbk dengan adanya kenaikan harga pokok, munculnya kewajiban perpajakan tahun-tahun sebelumnya yang belum dilaksanakan, dan Perseroan menghadapi beban gaji dan tunjangan atas pengunduran direksi.

**Implikasi** Perseroan melakukan evaluasi terhadap pengelolaan risiko modal dan risiko keuangan untuk memastikan bahwa Perseroan akan mampu untuk melanjutkan keberlangsungan hidup, memaksimalkan keuntungan para pemegang saham melalui optimalisasi saldo utang dan ekuitas. Tujuan dan kebijakan manajemen risiko keuangan adalah untuk memastikan bahwa sumber daya keuangan yang memadai tersedia untuk operasi dan pengembangan bisnis, serta untuk mengelola risiko nilai tukar mata uang asing, risiko tingkat bunga, risiko kredit dan risiko likuiditas.

**Tipe Penelitian** Studi Empiris

**Kata Kunci** : Properti, Kebangkrutan, Altman Z-Score, Pandemi Covid-19

### I. Pendahuluan

Properti merupakan salah satu kebutuhan primer dimana semua manusia membutuhkan tempat tinggal dan setiap manusia berusaha untuk dapat memenuhinya, salah satu faktor meningkatnya kebutuhan tempat tinggal adalah pertumbuhan penduduk. Di samping kebutuhan properti hunian, properti komersial seperti mal, ruang kantor, hotel, restoran dan rumah sakit akan terus meningkat khususnya di daerah perkotaan, hal ini disebabkan melonjaknya urbanisasi sebagai konsekuensi pesatnya pertumbuhan kota sebagai pusat perekonomian. Bisnis properti akan berjalan positif lantaran

masih tingginya angka kebutuhan rumah yang belum terpenuhi atau *backlog*. Terutama, kebutuhan rumah bagi segmen menengah ke bawah. Pertumbuhan properti saat ini lebih didorong faktor infrastruktur.

Akhir tahun 2019 dunia dilanda pandemi covid-19. Perusahaan perusahaan properti menjadi salah satu yang terimbas dari kebijakan pembatasan operasional, yang berakibat pada perlambatan pertumbuhan industri dan penurunan kinerja keuangan akibat dari pandemi covid-19 yang terjadi selama 2020 hingga 2022. Perusahaan harus dapat menganalisa prediksi kebangkrutan lebih dini. Kebangkrutan merupakan masalah yang perlu diperhatikan agar semakin awal tanda-tanda kebangkrutan ditemukan maka semakin baik bagi manajemen dalam menentukan strategi untuk melakukan perbaikan. Hal ini menjadi penting mengingat bahwa kebangkrutan perusahaan akan merugikan segala pihak pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut.

Banyaknya fenomena mengenai tutupnya mall atau pusat pembelanjaan menjadi tantangan lainnya bagi para *developer* untuk membangun properti komersil, hal ini disebabkan oleh peralihan perilaku konsumen yang lebih memilih berbelanja *online* melalui *platform-platform e-commerce* yang dinilai lebih praktis. Fenomena lainnya yaitu menurunnya daya beli masyarakat pada produk properti residensial. Tren kerugian yang terjadi akibat pandemi adalah hal yang wajar karena sikap masyarakat yang lebih hati-hati dalam membelanjakan uangnya yang berimbas pada permintaan pasar, namun jika hal itu terjadi terus menerus menjadi tidak normal dan dapat meningkatkan potensi kebangkrutan pada perusahaan.

Kemampuan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dalam dunia bisnis dan investasi merupakan aspek krusial yang dapat membantu investor dan pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan yang lebih bijaksana. Metode Altman Z-Score dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan. Sebagai peringatan dini (*early warning system*) metode Altman Z-Score dapat mengidentifikasi gejala awal dari kebangkrutan sehingga perusahaan dapat melakukan perbaikan kondisi melalui strategi sebelum sampai pada kondisi yang lebih kronis.

Bursa Efek Indonesia menerapkan notasi khusus 'X' pada perusahaan yang berada dalam pengawasan khusus karena memiliki kinerja keuangan yang buruk. Menariknya, meskipun memiliki notasi ini, perusahaan-perusahaan tersebut tetap dipertahankan dalam daftar perusahaan yang terdaftar di bursa. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mengenai kondisi keuangan perusahaan dan bagaimana metode Altman Z-Score dapat membantu mengidentifikasi potensi kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan tersebut.

PT Metro Realty Tbk adalah salah satu perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki notasi khusus 'X'. Penelitian ini akan fokus pada analisis kinerja keuangan perusahaan ini menggunakan metode Altman Z-Score untuk mengevaluasi potensi kebangkrutan, mengetahui apakah pada periode berikutnya perusahaan akan tetap terdaftar dan bahkan terlepas dari notasi khusus atau tetap dalam kondisi serupa.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Robith, Nungki, Adhitya, & Paradisa, 2024) dengan judul "Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Efek Bersifat Ekuitas Dalam Pemantauan Khusus Di Indonesia" menggunakan metode prediksi kebangkrutan Zmijewski (x-score) dan Ohlson (o-score). Penelitian ini mencoba memetakan sekaligus membuktikan apakah perusahaan yang mendapatkan notasi huruf 'X' sudah atau sedang mengalami *financial distress* sebelum memperoleh notasi khusus dari BEI. Hasil penelitian dengan 125 objek menunjukkan, berdasarkan metode x-score didapatkan sebanyak 45% berpotensi mengalami kebangkrutan dan 55% tidak berpotensi mengalami kebangkrutan, serta berdasarkan o-score didapatkan sebanyak 26% berpotensi mengalami kebangkrutan dan 74% tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Berdasarkan hasil ini, peneliti memberikan kesimpulan bahwa perusahaan yang mendapatkan notasi huruf 'X' belum tentu mengalami kondisi *financial distress* sebelum memperoleh notasi khusus dari BEI.

Alasan peneliti melakukan penelitian pada perusahaan sektor properti karena sektor ini memiliki potensi dan prospek yang menjanjikan untuk investasi jangka panjang. Dalam berinvestasi, investor akan memilih perusahaan yang baik dan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi agar terhindar dari resiko kebangkrutan. Selain itu, produk properti akan terus berkembang dan selalu diperlukan oleh masyarakat.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui prediksi kebangkrutan berdasarkan kinerja keuangan PT Metro Realty Tbk menggunakan metode Altman Z-Score, untuk mengetahui evaluasi potensi kebangkrutan PT Metro Realty Tbk berdasarkan hasil analisis Altman Z-Score, untuk mengetahui implikasi hasil analisis terhadap keputusan investasi.

## II. Kajian Teori

### Kebangkrutan

*Undang-Undang Nomor 4 tahun 1998* kebangkrutan didefinisikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan atau sebuah entitas tidak mampu untuk melunasi utangnya yang sudah jatuh tempo dan kondisi ini diputuskan lewat pengadilan. Menurut (Lesmana & Surjanto, 2013) kebangkrutan merupakan keadaan dimana perusahaan memiliki kemampuan yang tidak pasti untuk terus lanjut melakukan kegiatan operasionalnya. Kebangkrutan perusahaan merujuk pada kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan yang timbul, yang sering kali diukur dengan tidak dapat membayar utang yang jatuh tempo. Kebangkrutan perusahaan bisa disebabkan oleh berbagai faktor internal dan eksternal.

Suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, jika memenuhi beberapa kondisi tertentu. Menurut (Hartini, 2009) syarat suatu perusahaan (debitur) dapat dinyatakan bangkrut yaitu jika perusahaan tersebut memiliki lebih dari dua kreditur namun tidak mampu untuk membayar minimal satu utang jatuh temponya, maka perusahaan tersebut dapat dinyatakan bangkrut berdasarkan permintaannya sendiri maupun pihak lain yang terkait. Dua faktor yang menjadi indikasi kebangkrutan, yaitu kesulitan keuangan (*financial distress*) dan kegagalan ekonomi (*economic distress*). Kesulitan keuangan merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan uang (modal atau dana), sementara kegagalan ekonomi merupakan keadaan dimana perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam membiayai kegiatan operasionalnya atau keadaan dimana perusahaan kehilangan uangnya (Brigham & Houston, 2012).

Kebangkrutan perusahaan merupakan kondisi yang serius dan kompleks yang dapat berdampak luas baik pada perusahaan itu sendiri maupun pada ekosistem bisnis secara keseluruhan. Kebangkrutan dapat disebabkan oleh dua faktor menurut (Darsono & Ashari, 2005), faktor internal yang menyebabkan kebangkrutan antara lain ketidak efisienan dalam manajemen perusahaan yang menimbulkan kerugian secara terus menerus, pengelolaan keuangan yang tidak seimbang antara modal dan piutang, dan kecurangan oleh manajemen yang menyebabkan kerugian. Faktor eksternal yang menyebabkan kebangkrutan antara lain ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan, hubungan yang tidak baik dengan kreditur, adanya kesulitan pemenuhan bahan baku, dan kondisi perekonomian yang tidak mendukung.

### Altman Z-Score

Analisis Altman Z-Score merupakan salah satu teknik analisis yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Analisis ini dikemukakan oleh Edward I Altman, seorang professor di New York Univerity pada tahun 1968. Altman menggunakan metode *Multiple Discrimination Analysis* dengan lima jenis rasio keuangan yaitu, likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas, dan

kinerja. Penggunaan Altman terus berkembang dari waktu ke waktu, dimana penemuan dan model terus diperluas oleh Altman (Ramadhani & Lukviarman, 2009).

#### A. Model Altman Pertama

Pada penelitian pertamanya, Altman melakukan penelitian dengan pengambilan sampel perusahaan manufaktur yang menjual sahamnya di bursa efek. Sehingga dinilai rumus Z-Score pertama lebih cocok digunakan untuk memprediksi keberlangsungan perusahaan manufaktur dan perusahaan besar yang *go public* (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Rumus Altman Z-Score yang pertama adalah sebagai berikut:

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

Tiga kriteria penilaian untuk model Altman pertama sebagai berikut:

1.  $Z > 2,99$  perusahaan dikategorikan sehat sehingga dapat dikatakan tidak bangkrut.
2.  $1,81 < Z < 2,99$  perusahaan dikategorikan berada di daerah rawan untuk mengalami kebangkrutan.
3.  $Z < 1,81$  perusahaan dikategorikan mengalami kesulitan keuangan dan beresiko mengalami kebangkrutan.

#### B. Model Altman Revisi

Model yang mengalami perubahan yaitu pada variabel  $X_4$  dimana Altman mengubah pembilang *market value of equity* menjadi *book value of equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Model ini dapat diaplikasikan untuk memprediksi pada perusahaan manufaktur yang *go public* dan juga pada perusahaan manufaktur di sektor swasta. Dengan mengembangkan model kedua Z-Score dengan rumus:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Tiga kriteria penilaian untuk model Altman revisi sebagai berikut:

1.  $Z > 2,9$  perusahaan tidak mengalami *financial distress* dan bisa dikatakan perusahaan dalam keadaan sehat.
2.  $1,23 < Z < 2,9$  perusahaan termasuk dalam area rawan untuk mengalami kebangkrutan.
3.  $Z < 1,23$  perusahaan mengalami *financial distress*.

#### c. Model Altman Modifikasi

Altman kemudian melakukan penelitian kembali dan memodifikasi modelnya agar bisa diterapkan pada semua perusahaan selain manufaktur baik *go public* dan *privat*. Dalam Z-Score modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel  $X_5$  karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Rumus model Altman modifikasi adalah:

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

Tiga kriteria penilaian untuk model Altman modifikasi sebagai berikut:

1.  $Z > 2,6$  perusahaan dikategorikan sehat dan tidak mengalami *financial distress*.
2.  $1,1 < Z < 2,6$  perusahaan dikategorikan dalam keadaan rawan untuk mengalami *financial distress*.
3.  $Z < 1,1$  perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress*.

#### D. Rasio Keuangan Altman

1. *Working Capital to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total asset. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aset lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Rumus dari rasio *working capital to total assets* dinyatakan sebagai berikut:

$$WC/TA = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Retained Earning to Total Assets*

Rasio ini mengukur keuntungan kumulatif terhadap umur perusahaan yang menunjukkan kekuatan pendapatan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total asset perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Berikut rumus dari rasio *Retained Earnings to Total Assets*:

$$RE/TA = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Earning Before Interest Taxes to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari asset perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Berikut rumus rasio *Earning Before Interest Taxes to Total Assets*:

$$EBIT/TA = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Berikut rumus rasio *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*:

$$MVE/BVD = \frac{\text{Jumlah saham} \times \text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Utang}}$$

5. *Sales to Total Assets*

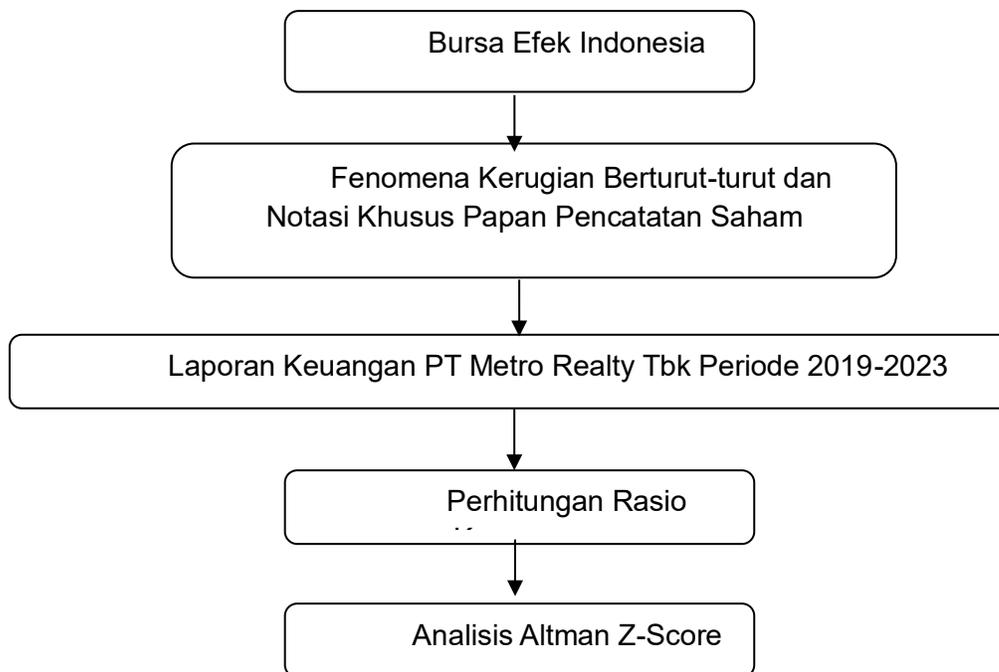
Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total assetnya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Berikut rumus rasio *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*:

$$Sales/TA = \frac{\text{Pendapatan Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Alasan Penerapan Altman Z-Score pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek antara lain. Transparansi dan ketersediaan data, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek diwajibkan untuk mengungkapkan laporan keuangan mereka secara berkala. Hal ini membuat data keuangan yang

diperlukan untuk perhitungan Z-Score mudah diakses dan lebih andal. Transparansi ini juga membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih terinformasi.

**KERANGKA PIKIR PENELITIAN**



**III. Metode Penelitian**

Pada penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif kualitatif, yaitu dengan cara mengumpulkan, mengklasifikasikan, menganalisis, dan menginterpretasikan data-data yang diperoleh dari perusahaan sehingga dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya. Menurut (Winartha, 2006) metode analisis deskriptif kualitatif adalah menganalisis, menggambarkan, dan meringkas berbagai kondisi, situasi dari berbagai data yang dikumpulkan berupa hasil wawancara atau pengamatan mengenai masalah yang diteliti yang terjadi di lapangan.

Objek penelitian menurut (J. Supranto, 2000) adalah himpunan elemen yang dapat berupa orang, organisasi atau barang yang akan diteliti. Kemudian menurut (Anto, 1986) objek penelitian adalah pokok persoalan yang hendak diteliti untuk mendapatkan data secara lebih terarah. Adapun objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Metro Realty Tbk dengan pertimbangan perusahaan memiliki notasi khusus 'X' di papan pencatatan saham dalam pemantauan khusus.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan oleh peneliti secara tidak langsung. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan PT Metro Realty Tbk periode 2019-2023. Sumber data dan teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi. Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan PT Metro Realty Tbk periode 2019-2023. Pengumpulan data sekunder untuk penelitian diperoleh dari media internet dengan cara mengunduh laporan keuangan perusahaan pada website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) untuk mendapatkan data tentang laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian.

Metode analisis data mencakup pengumpulan data seperti laporan keuangan dan observasi perfoma Perseroan di BEI. Reduksi data dengan memeriksa dan memastikan laporan keuangan telah

diaudit, dan penentuan kategori. Penampilan data dengan menyajikan data dalam bentuk narasi, visualisasi data dalam bentuk tabel, dan analisis kebangkrutan berdasarkan indikator kebangkrutan Altman Z-Score. Penarikan kesimpulan dengan merangkum temuan dari analisis data, termasuk faktor-faktor yang berkontribusi terhadap kebangkrutan dan kondisi keuangan Perseroan berdasarkan Altman Z-Score.

#### IV. Hasil Dan Pembahasan

##### Hasil

Status Pencatatan Saham PT Metro Realty Tbk di Bursa Efek Indonesia. BEI menerapkan kriteria-kriteria tertentu untuk mengelompokkan jenis papan pencatatan saham. Kriteria efek pada papan pemantauan khusus sebagai berikut:

1. Harga rata-rata saham di Pasar Reguler dan/atau Pasar *Reguler Periodic Call Auction* kurang dari Rp51,00; dan Dalam kondisi likuiditas rendah dengan rata-rata harian nilai kurang dari Rp5.000.000 (lima juta rupiah) dan volume kurang dari 10.000 (sepuluh ribu) selama 3 bulan terakhir.
2. Laporan Keuangan Auditan terakhir mendapatkan opini tidak menyatakan pendapat (*disclaimer*).
3. Tidak membukukan pendapatan atau tidak terdapat perubahan pendapatan pada Laporan Keuangan Auditan dan/atau Laporan Keuangan Interim terakhir dibandingkan dengan laporan keuangan yang disampaikan sebelumnya.
4. Perusahaan Tercatat yang merupakan perusahaan tambang minerba atau induk dari perusahaan tambang minerba yang belum memperoleh pendapatan dari core business hingga tahun buku ke-4 (keempat) sejak tercatat di Bursa.
5. Memiliki ekuitas negatif pada laporan keuangan terakhir.
6. Tidak memenuhi persyaratan untuk dapat tetap tercatat di Bursa sebagaimana diatur Peraturan Nomor I-A dan I-V (terkait Saham *Free float*), kecuali ketentuan jumlah saham *free float* paling sedikit 50.000.000 (lima puluh juta) untuk Papan Utama dan Papan Pengembangan, dan diatas 5% (lima persen) dari jumlah saham tercatat untuk Papan Utama, Papan Pengembangan dan Papan Akselerasi.
7. Memiliki likuiditas rendah dengan kriteria nilai transaksi rata-rata harian saham kurang dari Rp5.000.000,00 (lima juta rupiah) dan volume transaksi rata-rata harian saham kurang dari 10.000 (sepuluh ribu) saham selama 3 (tiga) bulan terakhir di Pasar Reguler dan/atau Pasar *Reguler Periodic Call Auction*.
8. Perusahaan Tercatat dalam kondisi dimohonkan PKPU, pailit, atau pembatalan perdamaian.
9. Anak perusahaan yang kontribusi pendapatannya material terhadap Perusahaan Tercatat, dalam kondisi dimohonkan PKPU, pailit, atau pembatalan perdamaian.
10. Dikenakan penghentian sementara perdagangan Efek selama lebih dari 1 (satu) hari bursa yang disebabkan oleh aktivitas perdagangan.
11. Kondisi lain yang ditetapkan oleh Bursa setelah memperoleh persetujuan atau perintah Otoritas Jasa Keuangan.

**Tabel 4 Papan Pemantauan Khusus**

Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Masuk	Kriteria
MTSM	Metro Realty Tbk	11 Juli 2024	6

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses tahun 2024

PT Metro Realty Tbk tidak memenuhi syarat dan kriteria untuk pencatatan efek di papan utama, papan pengembangan dan papan akselerasi terkait jumlah saham *free float*. Sebelum per tanggal 11 Juli 2024 perseroan telah tercatat di papan pemantauan khusus dan sempat megalami perpindahan ke papan pengembangan namun kembali mengalami perpindahan ke papan pemantauan khusus.

Alasan utama mengapa perusahaan bisa mendapatkan notasi khusus ‘X’ atau tercatat dalam papan pemantauan khusus antara lain, perusahaan yang mengalami kerugian terus menerus atau memiliki arus kas yang negatif, perusahaan yang melanggar aturan dan regulasi yang ditetapkan oleh otoritas bursa atau regulator terkait pelaporan keuangan yang tidak sesuai atau keterlambatannya dalam menyampaikan laporan, saham perusahaan yang likuiditasnya rendah dan jarang diperdagangkan. Dalam konteks penilaian kelompok papan pencatatan saham pemantauan khusus, laporan laba rugi dan perubahan ekuitas memiliki implikasi yang signifikan, terutama ketika perusahaan mengalami kerugian berturut-turut dan ekuitas bernilai negatif.

**Tabel 5 Laporan Laba (Rugi) dan Perubahan Ekuitas**

Tahun	Pendapatan Usaha	Laba (Rugi) Bersih	Ekuitas
2019	29,614,763,971	-8,068,444,851	53,466,005,209
2020	22,905,174,633	-8,716,984,332	45,104,146,887
2021	27,015,774,778	-3,096,326,567	42,699,016,921
2022	21,747,242,062	-6,947,065,027	36,285,527,458
2023	25,517,108,065	-7,269,897,244	29,173,125,016

Sumber: Laporan Keuangan <https://ptmetrorealty.co.id>, diakses dan diolah tahun 2024

Selama lima tahun periode pelaporan keuangan 2019-2023, PT Metro Realty Tbk tidak sama sekali mencatatkan laba bersih. Perseroan secara berturut-turut mengalami kerugian. Kerugian paling ringan yaitu pada tahun 2021 dan kerugian paling berat yaitu pada tahun 2020. Kondisi ini menambah alasan PT Metro Realty Tbk secara sah ditempatkan pada papan pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia, karena tingkat profitabilitas perusahaan sangat rendah. Alasan lainnya sebuah perusahaan ditempatkan pada papan pencatatan khusus di Bursa Efek adalah posisi ekuitas yang bernilai negatif. Dari data diatas, ekuitas PT Metro Realty Tbk bernilai positif, maka disimpulkan Perseroan tidak memiliki masalah dengan posisi ekuitasnya.

**A. Perhitungan Rasio Altman Z-Score**

Untuk mendapatkan hasil prediksi kebangkrutan, perlu dilakukan perhitungan rasio keuangan berdasarkan *Analysis Discriminant* Altman Z-Score. Model Altman Z-Score pertama relevan diaplikasikan pada PT Metro Realty Tbk karena Perseroan terdaftar di Bursa Efek yang pada dasarnya memiliki nilai pasar untuk ekuitasnya. Penjelasan rasio keuangan Altman Z-Score pertama dan rumus persamaan rasio telah dijelaskan pada uraian studi literatur. Hasil perhitungan rasio keuangan pada metode prediksi kebangkrutan Altman Z-Score sebagai berikut:

**1. Rasio Working Capital to Total Assets**

**Tabel 6 Hasil Perhitungan Rasio Working Capital to Total Assets**

PT METRO REALTY TBK			
Tahun	Working Capital	Total Assets	WC/TA
2019	31,693,832,356	76,461,609,634	0.41
2020	7,915,051,182	72,921,362,051	0.11

PT METRO REALTY TBK			
Tahun	Working Capital	Total Assets	WC/TA
2021	20,252,892,887	69,927,105,928	0.29
2022	24,317,600,230	61,883,551,310	0.39
2023	18,218,271,344	55,219,775,774	0.33

Sumber: olah data penulis tahun 2024

2. Rasio Reatined Earning to Total Assets

*Tabel 7 Hasil Perhitungan Rasio Retained Earning to Total Assets*

PT METRO REALTY TBK			
Tahun	Retained Earning	Total Assets	RE/TA
2019	-7,603,301,937	76,461,609,634	-0.10
2020	-15,956,798,401	72,921,362,051	-0.22
2021	-18,359,523,237	69,927,105,928	-0.26
2022	-24,766,599,211	61,883,551,310	-0.40
2023	-31,871,889,251	55,219,775,774	-0.58

Sumber: olah data penulis tahun 2024

3. Rasio Earning Before Interest Taxes to Total Assets

*Tabel 8 Hasil Perhitungan Rasio Earning Before Interest Taxe to Total Assets*

PT METRO REALTY TBK			
Tahun	EBIT	Total Assets	EBIT/TA
2019	-5,517,994,954	76,461,609,634	-0.07
2020	-7,178,722,126	72,921,362,051	-0.10
2021	30,327,624	69,927,105,928	0.00
2022	-5,435,098,623	61,883,551,310	-0.09
2023	-5,637,585,732	55,219,775,774	-0.10

Sumber: olah data penulis tahun 2024

4. Rasio Market Value of Equity to Book Value of Total Debt

*Tabel 9 Hasil Perhitungan Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*

PT METRO REALTY TBK			
Tahun	Market Value Equity	Book Value Debt	MVE/BVD
2019	52,157,952,000	22,995,604,425	2.27

PT METRO REALTY TBK			
Tahun	Market Value Equity	Book Value Debt	MVE/BVD
2020	50,760,864,000	27,817,215,164	1.82
2021	72,182,880,000	27,228,089,007	2.65
2022	36,557,136,000	25,598,023,852	1.43
2023	59,609,088,000	26,046,650,758	2.29

Sumber: olah data penulis tahun 2024

5. Rasio Sales to Total Assets

*Tabel 10 Hasil Perhitungan Sales to Total Assets*

PT METRO REALTY TBK			
Tahun	Sales	Total Assets	Sales/TA
2019	29,614,763,971	76,461,609,634	0.39
2020	22,905,174,633	72,921,362,051	0.31
2021	27,015,774,778	69,927,105,928	0.39
2022	21,747,242,062	61,883,551,310	0.35
2023	25,517,108,065	55,219,775,774	0.46

Sumber: olah data penulis tahun 2024

6. Rekapitulasi

*Tabel 11 Hasil Analisis Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score*

PT METRO REALTY TBK							
Tahun	WC/TA	RE/TA	EBIT/TA	MVE/BVD	SALES/TA	Z-Score	Kategori
	Koefisien						
	1.2	1.4	3.3	0.6	1.0		
2019	0.41	-0.10	-0.07	2.27	0.39	1.87	Rawan
2020	0.11	-0.22	-0.10	1.82	0.31	0.91	Bangkrut
2021	0.29	-0.26	0.00	2.65	0.39	1.96	Rawan
2022	0.39	-0.40	-0.09	1.43	0.35	0.83	Bangkrut
2023	0.33	-0.58	-0.10	2.29	0.46	1.09	Bangkrut
<b>Rata-rata Z-Score</b>						<b>1.33</b>	<b>Bangkrut</b>

Sumber: olah data penulis tahun 2024

Indeks kebangkrutan berdasarkan rata-rata Z-Score PT Metro Realty Tbk periode 2019-2023 dengan menggunakan metode Altman Z-Score adalah 1.33. Artinya Z-Score lebih kecil dari 1.81, sehingga menurut kriteria Altman Z-Score, PT Metro Realty Tbk diklasifikasikan bangkrut.

## Pembahasan

Disimpulkan Metro Realty Tbk akan bangkrut jika tidak merubah tata kelola perusahaan. Perseroan dapat melakukan pembaharuan, evaluasi, meningkatkan efisiensi, serta membuat langkah-langkah yang strategis di bawah kepemimpinan manajemen. Hasil analisis laporan keuangan menunjukkan bahwa terdapat faktor yang menyebabkan Metro Realty Tbk memiliki Z-Score yang rendah dan diprediksi mengalami kebangkrutan. Faktor tersebut adalah ketidakmampuan mencetak laba.

PT Metro Realty Tbk dalam lima tahun periode pelaporan keuangan 2019-2023, kurang mampu dalam mencetak laba, baik itu laba yang ditahan maupun laba usaha. Laba ditahan merupakan laba yang dijadikan modal kerja dan tidak diberikan kepada pemilik saham. Perseroan tidak memiliki laba yang ditahan, karena merugi. Laba ditahan Perseroan bernilai negatif, artinya tingkat profitabilitas Perseroan sangat rendah dan tidak memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dari pengelolaan modal kerja. Begitu pun dengan dengan laba usaha, selama lima tahun Perseroan tidak pernah mencatatkan laba bersih dan selalu merugi. Kondisi yang mengkhawatirkan bagi Perseroan, sehingga kedepannya harus diambil langkah untuk memaksimalkan laba.

Permasalahan kerugian berturut-turut yang terjadi pada PT Metro Realty Tbk menjadi fokus utama yang menyebabkan tingkat resiko kebangkrutannya tinggi. Analisa selanjutnya adalah menggambarkan penyebab kerugian dan evaluasi manajemen untuk dapat keluar dari kondisi yang buruk dari tahun ke tahun.

### A. Analisis Hasil Usaha

Perseroan mengalami penurunan pendapatan yang signifikan terutama pada tahun 2020 sebagai akibat dari pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) oleh pemerintah. PSBB mengharuskan perseroan untuk menghentikan aktivitas operasional di gedung untuk beberapa bulan. Dampak dari penurunan aktivitas ini sangat terasa pada pendapatan sewa perusahaan. Pemberhentian aktivitas gedung selama periode PSBB secara langsung mengakibatkan berkurangnya jumlah penyewa yang aktif. Banyak penyewa yang mengurangi atau menghentikan pembayaran sewa mereka karena tidak dapat menggunakan ruangan mereka sesuai dengan kontrak. Perseroan tidak bisa berbuat banyak dengan adanya pembatasan yang membuat gedung-gedung Perseroan tutup total, ditambah lagi dengan ketidaksanggupan tenant untuk membayar sewa sehingga Perseroan harus memberikan potongan harga sewa.

Sebagai konsekuensi langsung dari pandemi, permintaan akan apartemen mengalami penurunan drastis akibat kondisi pasar yang tidak stabil. Penjualan unit apartemen menurun secara tajam, mengakibatkan pendapatan penjualan turun secara signifikan. Selain penurunan pendapatan, perusahaan menghadapi peningkatan harga pokok penjualan. Peningkatan ini terjadi karena berbagai alasan, termasuk kenaikan biaya bahan baku atau bahan bangunan, biaya tenaga kerja yang mungkin meningkat karena protokol kesehatan tambahan, serta biaya operasional lainnya yang terkait dengan menjaga keamanan dan sanitasi di lokasi konstruksi atau penjualan. Kombinasi antara penurunan pendapatan yang signifikan dan peningkatan harga pokok menyebabkan laba kotor perusahaan mengalami tekanan besar. Laba kotor adalah salah satu indikator utama dalam menilai efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan, dan penurunan yang drastis seperti ini mempengaruhi secara langsung kesehatan keuangan perusahaan.

Perseroan mengalami kerugian bersih dalam periode laporan keuangan terbaru. Beberapa faktor utama yang berkontribusi terhadap kerugian ini termasuk peningkatan beban usaha terkait kewajiban perpajakan yang belum dibayar, penurunan pendapatan bunga, peningkatan liabilitas akibat

bertambahnya pendapatan diterima dimuka, dan tambahan beban gaji serta tunjangan untuk direksi yang mengundurkan diri.

Perseroan mengalami peningkatan beban usaha karena kewajiban perpajakan dari tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayar. Beban perpajakan ini muncul sebagai hasil dari audit atau peninjauan ulang kewajiban perpajakan oleh otoritas pajak. Jumlah pajak yang harus dibayar meningkat seiring dengan denda dan bunga yang dikenakan oleh otoritas pajak. Hal ini akan berdampak langsung pada kenaikan beban usaha dan mengurangi laba bersih. Pendapatan bunga perusahaan mengalami penurunan signifikan. Hal ini disebabkan oleh lingkungan suku bunga yang rendah atau pengurangan investasi dalam instrumen berbunga.

Liabilitas perusahaan meningkat karena bertambahnya pendapatan diterima dimuka. Pendapatan diterima dimuka adalah uang yang diterima perusahaan untuk layanan atau produk yang belum diserahkan atau dilakukan. perusahaan mungkin menerima pembayaran dimuka untuk penjualan unit properti yang masih dalam tahap pembangunan. Kewajiban untuk menyelesaikan pembangunan ini meningkatkan liabilitas perusahaan dan bisa menambah tekanan pada arus kas operasional, terutama jika biaya pembangunan meningkat atau terjadi penundaan. Perusahaan juga menghadapi tambahan beban gaji dan tunjangan untuk direksi yang mengundurkan diri. Biaya ini mungkin termasuk pesangon, pembayaran gaji yang tersisa, dan tunjangan lainnya sesuai dengan kontrak kerja.

#### B. Evaluasi Potensi Kebangkrutan

Perseroan dan entitas anak mengelola risiko modal untuk memastikan bahwa mereka akan mampu untuk melanjutkan keberlangsungan hidup, memaksimalkan keuntungan para pemegang saham melalui optimalisasi saldo utang dan ekuitas. Struktur modal Perseroan terdiri dari liabilitas, kas dan setara kas dan modal tersedia bagi para pemegang saham dari entitas induk, terdiri dari modal saham, tambahan modal disetor, saldo laba, dan kepentingan non pengendali.

Perseroan juga melakukan pengelolaan risiko keuangan. Tujuan dan kebijakan manajemen risiko keuangan adalah untuk memastikan bahwa sumber daya keuangan yang memadai tersedia untuk operasi dan pengembangan bisnis, serta untuk mengelola risiko nilai tukar mata uang asing, risiko tingkat bunga, risiko kredit dan risiko likuiditas.

Beberapa evaluasi manajemen untuk mengatasi masalah ini, Perseroan melakukan langkah-langkah strategis untuk mengelola beban dan liabilitas, meningkatkan pendapatan salah satunya optimalisasi pendapatan sewa karena dari sektor itu Perseroan mampu meningkatkan pendapatan tanpa beban usaha yang besar. Perseroan tetap berusaha mencapai target peningkatan pendapatan, dengan peningkatan tersebut terutama berasal dari hasil sewa ruko dan penjualan apartemen. Strategi jangka panjang termasuk diversifikasi portofolio properti dan perluasan pasar potensial.

## V. Penutup

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi kebangkrutan dan kinerja keuangan PT Metro Realty Tbk dengan menggunakan metode prediksi kebangkrutan Altman Z-Score. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil: Hasil penelitian mengungkapkan bahwa PT Metro Realty Tbk diprediksi bangkrut berdasarkan metode Altman Z-Score. Skor yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam zona yang mengindikasikan risiko kebangkrutan yang tinggi. Skor Altman Z-Score ini didasarkan pada berbagai indikator keuangan seperti modal kerja, laba ditahan, EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*), total aset, total kewajiban, dan nilai pasar ekuitas. Kondisi kinerja keuangan PT Metro Realty Tbk menunjukkan hasil yang kurang baik. Perusahaan mengalami kerugian berturut-turut selama lima tahun terakhir. Hal ini disebabkan oleh pendapatan usaha yang rendah dibandingkan dengan beban usaha yang besar.

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi manajemen terhadap potensi kebangkrutan PT Metro Realty Tbk Beberapa tindakan yang telah dilakukan manajemen untuk mengoptimalkan pendapatan adalah meningkatkan pendapatan sewa dan penjualan apartemen. Ini termasuk strategi pemasaran yang lebih agresif, peningkatan kualitas properti, dan penawaran insentif bagi penyewa dan pembeli potensial. Manajemen risiko yang efektif diperlukan untuk mengelola risiko modal dan risiko keuangan. Ini termasuk pengelolaan likuiditas, pengurangan utang, dan diversifikasi sumber pendapatan. Manajemen harus mempertimbangkan strategi pembiayaan yang lebih aman dan memastikan bahwa perusahaan memiliki cadangan kas yang cukup untuk menghadapi ketidakpastian di masa depan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui implikasi keputusan investasi terhadap PT Metro Realty Tbk. PT Metro Realty Tbk saat ini tercatat pada papan pemantauan khusus. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam pengawasan ketat oleh otoritas bursa efek, karena dianggap memiliki risiko tinggi terhadap investor. Status ini menambah keraguan terhadap kemampuan perusahaan untuk bangkit dan menghasilkan keuntungan dalam waktu dekat. Bagi investor, informasi ini memiliki beberapa implikasi penting. Kerugian berturut-turut dan status pada papan pemantauan khusus menandakan bahwa investasi di PT Metro Realty Tbk membawa risiko yang signifikan. Investor harus berhati-hati dan mempertimbangkan risiko ini sebelum melakukan keputusan investasi. Namun, nilai ekuitas yang tetap positif memberikan secercah harapan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki aset yang dapat dioptimalkan dan potensi untuk pemulihan di masa depan. Investor yang memiliki toleransi risiko tinggi dan berfokus pada jangka panjang mungkin melihat ini sebagai peluang untuk investasi dengan harga yang relatif rendah dengan potensi apresiasi nilai jika perusahaan berhasil memulihkan kinerjanya.

### Saran

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang mendalam tentang dinamika kebangkrutan dalam industri properti, terutama dalam konteks kejadian tidak terduga seperti pandemi. Terdapat fenomena pasca pandemi covid di perusahaan sektor properti, sehingga bagi peneliti selanjutnya, penelitian yang berfokus pada prediksi kebangkrutan perusahaan properti masih relevan dan dapat ditingkatkan luasan penelitiannya.

Dari hasil penelitian PT Metro Realty Tbk mengalami kebangkrutan. Manajemen Perseroan harus memperkuat sistem manajemen risiko dengan mengidentifikasi dan memitigasi risiko-risiko keuangan sejak dini, termasuk pemantauan rutin terhadap nilai Altman Z-Score. Perseroan disarankan untuk melakukan diversifikasi usaha agar tidak terlalu bergantung pada satu jenis properti atau pasar tertentu, diversifikasi dapat mengurangi risiko kebangkrutan akibat penurunan pasar di satu segmen. Perseroan harus memiliki strategi penanganan krisis yang komprehensif, termasuk rencana cadangan keuangan, pengurangan biaya operasional, dan strategi pemasaran yang adaptif selama masa krisis terutama dalam menghadapi situasi yang tidak terduga seperti pandemi.

### Daftar Pustaka

- Brigham, & Houston. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono, & Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CV.Andi Offset.
- Hartini, R. (2009). *Penyelesaian Sengketa Kepailitan di Indonesia Dualism Kewenangan Pengadilan Niaga dan Lembaga Arbitrase*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- J. Supranto, M. A. (2000). *Statistik Teori dan Aplikasi* (keenam ed.). Jakarta: Erlangga.
- Lesmana, R., & Surjanto, R. (2013). *Financial Performance Analyzing*. Jakarta: Alex Media Komputindo.
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan

Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis, Vol.13, No.1*.

Robith, H., Nungki, K., Adhitya, B. S., & Paradisa, S. (2024). Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Efek Bersifat Ekuitas Dalam Pemantauan Khusus Di Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Sosial dan Humaniora*.

Winartha, I. M. (2006). *Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Gaha Ilmu.