



ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY & REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2020

I Wayan Swastika Yuda Bramantha¹ I Ketut Yadnyana²

Article history:

Submitted: 20 November 2021

Revised: 30 November 2021

Accepted: 8 Desember 2021

(diisi oleh editor)

Keywords:

Financial Distress;
Metode Altman Z-Score;
Metode Springate;
Metode Zmijewski

Kata Kunci:

Financial Distress;
Metode Altman Z-Score;
Metode Springate;
Metode Zmijewski

Koresponding:

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Bali,
Indonesia
Email:
yudabramantha@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to find out how the potential financial difficulties of property & real estate companies on the IDX for the 2016-2020 period are based on the Altman Z-Score, Springate and Zmijewski methods. The population in this study are the top property & real estate companies on the IDX for the 2016-2020 period. The sample was selected as many as 5 companies with a number of observations for 5 years. The analytical technique used is the Altman Z-Score, Springate and Zmijewski methods. The results show how the potential for financial distress (financial distress) for property & real estate companies based on the Altman Z-Score, Springate, and Zmijewski methods for 5 years. By using the Altman Z-Score method, the results showed that there were no companies experiencing financial distress. While using the Springate method, it was found that all companies experienced financial distress. And for the Zmijewski method, the results show that there are no companies experiencing financial distress.

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui bagaimana potensi kesulitan keuangan perusahaan *property & real estate* di BEI periode 2016-2020 berdasarkan metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan papan atas *property & real estate* di BEI periode 2016-2020. Sampel dipilih sebanyak 5 perusahaan dengan jumlah amatan selama 5 tahun. Teknik analisis yang digunakan adalah metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski. Hasil penelitian menunjukkan bagaimana potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan *property & real estate* berdasarkan metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski selama 5 tahun. Dengan menggunakan metode Altman Z-Score didapatkan hasil penelitian bahwa tidak terdapat perusahaan yang mengalami *financial distresses*. Sedangkan menggunakan metode Springate didapatkan hasil bahwa semua perusahaan mengalami *financial distress*. Dan untuk metode Zmijewski didapatkan hasil bahwa tidak terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress*.

PENDAHULUAN

Semua perusahaan didirikan dengan harapan menghasilkan keuntungan untuk kelangsungan hidup dan pengembangan jangka panjang. Ini berarti dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan bertahan dan mungkin tidak akan dilikuidasi. Kenyataannya, anggapan ini tidak selalu benar. Dalam banyak kasus, perusahaan yang telah menjalankan bisnis untuk jangka waktu tertentu telah mengalami kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan dan harus dilikuidasi (Nilasari & Haryanto, 2018). *Financial distress* pertanda bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak sehat dan menjadi penyebab utama kebangkrutan perusahaan. Dalam dunia bisnis, kebangkrutan sering dikaitkan dengan kondisi yang dikenal sebagai "*financial distress*". *Financial distress* ini diharapkan dapat memberikan peringatan dini bagi perusahaan untuk mengelola kegiatan usahanya. Setelah situasi keuangan diketahui, perusahaan diharapkan dapat mengambil langkah-langkah untuk memprediksi situasi yang mengarah pada kebangkrutan sesegera mungkin.

Kebangkrutan merupakan salah satu bentuk ketidakmampuan manajemen dalam menjalankan usaha suatu perusahaan. Kebangkrutan sangat dihindari oleh perusahaan. Menurut Yoseph (2011) menyatakan bahwa kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan bahwa perusahaan tidak mampu menjalankan usahanya untuk mendapatkan keuntungan. Sebelum bangkrut, perusahaan terlebih dahulu menghadapi kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan atau *financial distress*, merupakan salah satu ciri awal atau tanda awal dari potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2012) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap kemerosotan keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun dianggap mengalami kesulitan keuangan. Hal tersebut didukung dengan pernyataan Kurniasari & Ghozali, (2013) menyatakan bahwa jika suatu perusahaan memiliki laba bersih negatif selama beberapa tahun, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dalam kesulitan atau *financial distress*. Krishnatama dkk., (2019) mendefinisikan *financial distress* sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo. Sedangkan menurut Dewi & Suryanawa (2014) *financial distress* terjadi disebabkan oleh serangkaian keputusan yang tidak cocok, kurangnya pengawasan atas posisi keuangan, dan penggunaan yang tidak konsisten dari apa yang dibutuhkan karena berbagai kekurangan yang saling berhubungan.

Kondisi *financial distress* artinya posisi keuangan perusahaan semakin memburuk setiap tahunnya. Status perusahaan di ambang kebangkrutan berarti perusahaan tersebut tidak lagi beroperasi, tidak dapat membayar kewajibannya, dan menutup semua kegiatan perusahaan. Ketika suatu perusahaan mendekati krisis keuangan, manajemen perusahaan memutuskan untuk menutup semua kegiatan perusahaan, termasuk produksi dan kegiatan operasi lainnya, sebelum terjadi situasi yang biasa disebut dengan kebangkrutan atau likuidasi (Widyasaputri, 2012). Sejak adanya peristiwa covid-19 menambah ancaman pada kondisi *financial perusahaan*. Covid-19 memberi dampak amat besar pada sektor ekonomi dan sosial di dunia, termasuk Indonesia. Dampak pertama adalah melemahnya konsumsi rumah tangga atau melemahnya daya beli. Dampak kedua, menimbulkan ketidakpastian kapan covid-19 akan berakhir, melemahkan sektor investasi, dan mengganggu bisnis. Dampak ketiga adalah pelemahan ekonomi yang menyebabkan harga komoditas turun. Dengan mengidentifikasi laporan keuangan sejak dini, suatu perusahaan dapat menentukan apakah laporan keuangan suatu perusahaan

berada pada wilayah berisiko, sedang atau rendah. Oleh karena itu, diperlukan suatu alat yang dapat memprediksi kesulitan keuangan secara akurat sebagai tanda awal kebangkrutan.

Metode yang dapat dijadikan alat untuk memprediksi *financial distress* adalah dengan menggunakan metode altman z-score, springate, dan zmijewski. Metode altman z-score, springate, dan zmijewski adalah metode yang sering digunakan dalam penelitian untuk menentukan apakah kinerja keuangan perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat, kesulitan keuangan, atau diprediksi mengalami kebangkrutan. Analisis kebangkrutan ini dilakukan untuk memprediksi perusahaan dengan mempertimbangkan dan mengevaluasi situasi perusahaan *property & real estate*. Penulis menggunakan metode perhitungan altman z-score, springate, dan zmijewski karena relatif lebih mudah untuk diaplikasikan, serta memiliki tingkat akurasi yang cukup tinggi.

Beberapa perusahaan seperti Ciputra *Property Tbk*, Ciputra Surya Tbk, Lamicitra Nusantara Tbk, Truba Alam Manunggal *Engineering*, Danayasa Arthatama Tbk, Cowell *Development Tbk* dinyatakan pailit. Oleh karena itu investor harus lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada perusahaan *property & real estate*. Pihak eksternal biasanya melihat laporan keuangan suatu perusahaan untuk melihat tanda-tanda apakah perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Keadaan ini selalu terlihat pada laba perusahaan yang negatif, modal yang negatif, dan perusahaan yang tidak membagikan deviden. Kondisi ini disebabkan oleh persaingan yang ketat antara perusahaan *property & real estate*. Oleh karena itu, investor perlu dapat menemukan sinyal yang datang dari perusahaan berupa indikator kesulitan keuangan. Aisyah (2013) menyatakan persaingan yang ketat menyebabkan biaya yang dikeluarkan perusahaan lebih tinggi, katanya. Jika suatu perusahaan kalah dalam persaingan, pada akhirnya mempengaruhi keuangan perusahaan dan menderita kerugian yang menempatkan perusahaan dalam *financial distress*.

Industri *property & real estate* merupakan sektor yang sangat menarik untuk dijadikan tempat berinvestasi. Akan tetapi industri ini sulit untuk diprediksi karena industri ini sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. Penelitian yang menganalisis *financial distress* menggunakan metode altman z-score, springate dan, zmijewski diantaranya: Hasil penelitian Rahayu dkk., (2016) menunjukkan bahwa berdasarkan analisis metode altman z-score pada perusahaan Telekomunikasi selama periode 2012-2013 diperoleh tiga dari lima perusahaan dikategorikan mengalami *financial distress*. Hasil perhitungan berdasarkan metode Springate diperoleh empat dari lima perusahaan dikategorikan dalam kondisi *financial distress*. Berdasarkan metode zmijewski diperoleh dua dari lima perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian Ben dkk., (2015) menunjukkan metode Springate yang diketahui dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan di masa depan berdasarkan laporan keuangan tahunan sehingga para pemangku kepentingan dapat menganalisis dan mengevaluasi situasi dan kinerja satu atau lebih perusahaan. Hasil penelitian Suharto (2015) menyatakan hasil dari metode altman z-score menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dalam daftar Efek Syariah diperkirakan akan mengalami kebangkrutan antara tahun 2011 dan 2013, dengan proporsi yang meningkat setiap tahun. Yakni, 17,7% pada 2011 dan 25,8% pada 2012. Meningkat sebesar 29% pada tahun 2013.

Hasil penelitian Hudah (2015) hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa metode springate memiliki konsistensi tertinggi yaitu mencapai pada tingkat 90% yaitu sebesar 96%. Hasil Penelitian Yami (2015); Pambekti (2014) menyatakan bahwa metode yang paling akurat dalam memprediksi potensi kebangkrutan dibandingkan dengan metode lainnya adalah metode zmijewski dan membuktikan

bahwa metode zmijewski dapat digunakan dalam memprediksi potensi kebangkrutan. Berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2014); Desmawati dkk., (2016) yang menyatakan bahwa metode zmijewski merupakan metode yang memiliki tingkat kesalahan paling banyak dan metode tersebut tidak dapat digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan.

Berdasarkan pemaparan permasalahan mengenai analisis *financial distress* menggunakan metode altman *z-score*, springate, dan zmijewski pada beberapa perusahaan peneliti tertarik untuk meneliti analisis *financial distress* pada perusahaan *property & real estate* dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana potensi kesulitan keuangan perusahaan *property & real estate* di BEI periode 2016- 2020 berdasarkan metode altman *z-score*, springate dan zmijewski. Penelitian yang dilakukan peneliti mengacu pada penelitian Rahayu dkk., (2016) yang meneliti tentang analisis *financial distress* dengan menggunakan metode altman *z-score*, springate, dan zmijewski pada perusahaan telekomunikasi. Adapun perbedaan penelitian ini terletak pada perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan *property & real estate* periode 2016-2020 sedangkan penelitian Rahayu dkk., (2016) menggunakan perusahaan telekomunikasi. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, penelitian ini mengambil judul “Analisis Financial Distress Pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bei Periode 2016-2020”.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk deskriptif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property & real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Pada penelitian ini terdapat jumlah populasi dari perusahaan papan atas sektor *property & real estate* sebanyak 9 perusahaan. Dari total tersebut terbagi menjadi 2 kawasan, yaitu Daerah Ibu Kota Jakarta (5), dan luar Daerah Ibu Kota Jakarta (4). Lalu berdasarkan pengamatan yang telah dilakukan peneliti melalui sejarah perusahaan *property & real estate* yang *delisting* dari BEI selama 5 tahun terakhir, didapat kesimpulan bahwa sebagian besar perusahaan papan atas *property & real estate* yang *delisting* berlokasi di Jakarta, dengan rincian pada tabel berikut:

Tabel 1.
Perusahaan Papan Atas *Property & Real Estate* yang *Delisting* Dari BEI Selama 5 Tahun Terakhir

Nama Perusahaan	Tahun <i>Delisting</i>	Lokasi	Penyebab
Ciputra Surya	2017	Jakarta	<i>Financial Distress</i>
Ciputra <i>Property</i>	2017	Jakarta	<i>Financial Distress</i>
Cowell <i>Development</i>	2020	Jakarta	<i>Financial Distress</i>

Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1, maka peneliti memutuskan mengambil obyek penelitian pada perusahaan papan atas *property & real estate* yang berada di daerah Jakarta, karena dianggap berpotensi mengalami *financial distress*. Kemudian sampel dalam penelitian ini sebanyak 5 perusahaan yang ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, kriteria yang digunakan untuk

*Analisis Financial Distress Pada Perusahaan *Property & Real Estate* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020,*

I Wayan Swastika Yuda Bramantha dan I Ketut Yadnyana

pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah 1). Perusahaan *property & real estate* yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2016-2020. 2). Perusahaan papan atas *property & real estate* yang berada di daerah Jakarta. 3). Laporan keuangan perusahaan *property & real estate* yang penyajiannya dalam Bahasa Indonesia.

Metode yang digunakan pada pengumpulan data penelitian ini adalah *observasi non partisipan*. Data yang dimaksudkan berupa laporan keuangan tahunan atau data publikasi laporan keuangan perusahaan *property & real estate* dengan mengakses situs resmi BEI. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif, yaitu analisis data dengan menganalisis menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan, seperti neraca, laba rugi dan penjualan, yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1). Menghitung beberapa rasio keuangan perusahaan yang terdapat dalam sampel penelitian. 2). Data atau hasil perhitungan rasio keuangan kemudian dianalisis dengan menggunakan metode altman, metode springate, dan metode zmijewski untuk 5 tahun pengamatan yaitu tahun 2016 sampai tahun 2020. Adapun indikator-indikator yang dianalisis dalam penelitian ini didefinisikan sebagai berikut.

Working capital to total assets ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari seluruh total aset yang dimiliki (Krishnatama dkk., 2019). Rumus

$$\frac{\text{aktiva lancar} - \text{utang lancar}}{\text{total aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Retained earning to total assets ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan (Krishnatama dkk., 2019). Rumus *retained earnig to total assets ratio*:

$$\frac{\text{laba ditahan}}{\text{total aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Earning before interest and taxes adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak (Endri, 2009). Rumus *earning before interest and taxes to total assets ratio*:

$$\frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{total aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Profit before taxes to current liabilities adalah rasio yang mengukur penghitungan laba sebelum bunga dan pajak terhadap utang lancar yang dimiliki perusahaan. Perhitungan ini melihat keuntungan perusahaan sebelum perusahaan harus membayar pajak.

$$\frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{utang lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Return on assets adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya (aset) yang tersedia (Sinaga & Sudjiman, 2019). Rumus *return on assets* (ROA):

$$\frac{\text{net income}}{\text{total asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

Sales to total assets Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan volume pendapatan usaha yang mencukupi dibandingkan dengan investasi pada total asetnya (Krishnatama dkk., 2019). Rumus *sales to total assets ratio*:

$$\frac{\text{pendapatan}}{\text{total asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (6)$$

Market value of equity to book value liabilities adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi beberapa kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa) (Krishnatama dkk., 2019). Rumus *market value of equity to book value liability ratio*:

$$\frac{\text{nilai pasar ekuitas}}{\text{total asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (7)$$

Debt ratio adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2015). Rumus *debt ratio*:

$$\frac{\text{total utang}}{\text{total asset}} \times 100\% \dots \dots \dots (8)$$

Current ratio adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2015). Rumus *current ratio*:

$$\frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (9)$$

Hasil perhitungan *ratio* keuangan dianalisis dengan menggunakan formula yang dikemukakan oleh Altman yaitu, $Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$(10)

Keterangan :

X1 = Modal kerja neto/total aset

X2 = Laba ditahan/ total aset

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak/total aset

X4 = Nilai pasar ekuitas/total utang.

Kemudian terdapat metode yang dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V. Springate yaitu metode springate. Metode springate dengan rumus yaitu $S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$(11)

Keterangan :

A = *Working Capital/Total Assets*

B = *Earnings Before Interest and Taxes/Total assets*

C = *Profit Before Taxes/Current liabilities*

D = *Sales/Total Assets*.

Kemudian yang terakhir dikemukakan oleh Zmijewski, yaitu $X = -4,3-4,5X1 + 5,7X2 + 0,004X3$(12)

Keterangan:

X1 = ROA (*Return on Asset*)

X2 = *Debt Ratio*

X3 = *Current Ratio*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran umum wilayah penelitian. Perusahaan Agung Podomoro Land Tbk (APLN) didirikan pada tanggal 30 Juli 2004 dan mulai beroperasi pada tahun 2004. APLN berkantor pusat di APL Tower Jl. Letnan S. Permana Kav. 28, Jakarta Barat 11470-Indonesia. Sesuai dengan Anggaran Dasar, kegiatan

APLN meliputi perusahaan *real estate* seperti pengadaan tanah, pengembang, penjualan tanah, baik tanah perumahan dan industri, dan penjualan tanah dan bangunan.

Kemudian ada perusahaan Summarecon Agung. Perusahaan ini merupakan pelopor dalam pembangunan dan pengembangan *real estate* di Jakarta. Didirikan oleh Soetjipto Nagaria pada tahun 1975, perusahaan ini memulai usahanya dengan membangun sebuah kawasan yang membawahi Gading Permai di Jakarta. Dalam perkembangannya, perseroan tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Summarecon telah membangun reputasi sebagai salah satu penyedia *real estate* terkemuka di Indonesia selama bertahun-tahun. Secara khusus, terdapat kota-kota yang sedang berkembang, pusat perbelanjaan dan berbagai fasilitas lainnya di Mal Kelapa Gading.

Perusahaan PP Properti Tbk (PPRO) didirikan tanggal 12 Desember 2013. Kantor Pusat PPRO beralamat di Plaza PP – Gedung Wisma Subiyanto, Lantai 2, Jl. Letjend TB Simatupang No. 57 Pasar Rebo, Jakarta 13760 – Indonesia. Sesuai dengan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PPRO adalah jasa, pengembangan dan perdagangan. Kegiatan utama PP *property* adalah pengembangan *real estate* seperti apartemen, hotel, perkantoran, pusat perbelanjaan, pusat komersial, penjualan dan sewa apartemen.

Perusahaan Sentul City Tbk (dahulu PT Royal Sentul Highlands) (BKSL) didirikan 16 April 1993 dengan nama PT Sentragriya Kharisma dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1995. Kantor pusat BKSL berlokasi Gedung Menara Sudirman, Lantai 25, Jl. Jend. Sudirman Kav. 60, Jakarta 12190 – Indonesia. Berdasarkan ketentuan asosiasi perusahaan, beberapa ruang lingkup kegiatan BKSL adalah sebagai berikut: Area pengembangan (termasuk desain, pelaksanaan, konstruksi dengan fasilitas dan kontraktor, tanah perumahan (*real estate*), apartemen, pusat perbelanjaan (mall dan plaza), rumah sakit, sekolah dan bangunan komersial. Selanjutnya ada perusahaan *Modernland Realty Tbk* (MDLN) yang didirikan pada tanggal 12 November 1983 dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1989. Kantor pusat MDLN berlokasi di Green Central City area komersial lantai 5, Jalan Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat 11120 – Indonesia. Menurut anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MDLN mencakup antara lain, pengembangan *real estate*, golf dan *country club*, kontraktor dan pengecer, pengembangan *real estate*, industri dan gudang, apartemen, hotel, kantor, pusat perbelanjaan, layanan manajemen lapangan golf dan banyak lagi.

Tabel 2.
Analisis Metode Altman Z-Score

Kode Saham	Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score
APLN	2016	0,388	0,001	0,126	0,080	3,473
	2017	0,399	0,001	0,261	0,067	4,444
	2018	0,413	0,000	0,025	0,065	2,943
	2019	0,436	0,000	0,025	0,066	3,094
	2020	0,374	0,000	0,029	0,075	2,727
SMRA	2016	0,392	0,001	0,146	0,069	3,630
	2017	0,386	0,000	0,086	0,067	3,179
	2018	0,389	0,003	0,097	0,062	3,278
	2019	0,387	0,003	0,072	0,059	3,095
	2020	0,365	0,000	0,029	0,058	2,649

Bersambung

Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020,

I Wayan Swastika Yuda Bramantha dan I Ketut Yadnyana

Lanjutan

Tabel 2.
Analisis Metode Altman Z-Score

Kode Saham	Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score
PPRO	2016	0,336	0,007	0,133	0,159	3,286
	2017	0,398	0,006	0,159	0,139	3,843
	2018	0,353	0,001	0,088	0,094	3,012
	2019	0,313	0,001	0,051	0,079	2,478
	2020	0,244	0,001	0,016	0,083	1,801
BKSL	2016	0,630	8,803	0,197	0,376	3,455
	2017	0,664	6,677	0,159	0,424	2,763
	2018	0,653	6,153	0,119	0,391	2,556
	2019	0,625	8,821	0,009	0,373	3,331
	2020	0,561	5,342	-0,095	0,402	2,088
MDLN	2016	0,454	0,000	0,189	0,160	4,413
	2017	0,485	0,000	0,285	0,160	5,264
	2018	0,449	0,000	0,051	0,153	3,446
	2019	0,450	0,000	0,234	0,145	4,671
	2020	0,284	0,000	-0,186	0,157	0,779

Sumber: data diolah, 2021

Metode altman *z-score* mengklasifikasikan perusahaan dengan nilai $z < 1,1$ sebagai perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan, kemudian nilai Z antara 1,10 sampai 2,60 maka termasuk dalam perusahaan *grey area* (dalam kondisi kritis), sedangkan perusahaan dengan skor $> 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Perusahaan APLN mendapatkan nilai *Z-Score* (Z) dari tahun 2016-2020 sebesar 3,473, 4,444, 2,943, 3,094, 2,727. Kemudian perusahaan SMRA mendapatkan nilai Z dari tahun 2016-2020 sebesar 3,630, 3,179, 3,278, 3,095, 2,649. Perusahaan PPRO mendapatkan nilai Z dari tahun 2016-2020 sebesar 3,286, 3,843, 3,012, 2,478, 1,801. Selanjutnya perusahaan BKSL mendapatkan nilai Z dari tahun 2016-2020 sebesar 3,455, 2,763, 2,556, 3,331, 2,088. Perusahaan yang terakhir adalah perusahaan MDLN mendapatkan nilai Z dari tahun 2016-2020 sebesar 4,413, 5,264, 3,446, 4,671, 0,779.

Tabel 3.
Analisis Metode Springate

Kode Saham	Tahun	X1	X2	X3	X4	Springate
APLN	2016	0,388	0,037	0,126	0,234	0,690
	2017	0,399	0,065	0,261	0,245	0,882
	2018	0,413	0,007	0,025	0,170	0,530
	2019	0,436	0,004	0,025	0,129	0,529
	2020	0,374	0,006	0,029	0,163	0,488
SMRA	2016	0,392	0,030	0,146	0,259	0,695
	2017	0,386	0,025	0,086	0,260	0,635
	2018	0,389	0,030	0,097	0,243	0,654
	2019	0,387	0,027	0,072	0,243	0,625
	2020	0,365	0,010	0,029	0,202	0,505

Bersambung

Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020,

I Wayan Swastika Yuda Bramantha dan I Ketut Yadnyana

Lanjutan

Tabel 3.
Analisis Metode Springate

Kode Saham	Tahun	X1	X2	X3	X4	Springate
PPRO	2016	0,336	0,042	0,133	0,244	0,659
	2017	0,398	0,043	0,159	0,216	0,733
	2018	0,353	0,030	0,088	0,155	0,577
	2019	0,313	0,018	0,051	0,128	0,464
	2020	0,244	0,006	0,016	0,112	0,325
BKSL	2016	0,630	0,050	0,197	0,106	0,974
	2017	0,664	0,031	0,159	0,108	0,928
	2018	0,653	0,023	0,119	0,081	0,854
	2019	0,625	0,002	0,009	0,032	0,668
	2020	0,561	-0,018	-0,095	0,013	0,466
MDLN	2016	0,454	0,038	0,189	0,162	0,773
	2017	0,485	0,046	0,285	0,211	0,914
	2018	0,449	0,005	0,051	0,132	0,564
	2019	0,450	0,029	0,234	0,139	0,762
	2020	0,284	-0,117	-0,186	0,043	-0,171

Sumber: data diolah, 2021

Metode springate menetapkan standar yaitu jika perusahaan memiliki nilai $S < 0.862$ maka tergolong perusahaan yang berpotensi bangkrut. Kemudian nilai S antara 0.862 sampai 1.062 maka termasuk dalam perusahaan *grey area* (dalam kondisi kritis), Jika perusahaan memiliki nilai $S > 1.062$ tergolong perusahaan yang tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Hasil analisis metode springate perusahaan *property & real estate* pada tahun 2016-2020 dapat dilihat pada Tabel 3. Perusahaan APLN mendapatkan nilai springate (s) dari tahun 2016-2020 sebesar $0,690, 0,882, 0,530, 0,529, 0,488$. Kemudian perusahaan SMRA mendapatkan nilai S dari tahun 2016-2020 sebesar $0,695, 0,635, 0,654, 0,625, 0,505$. Perusahaan PPRO mendapatkan nilai S dari tahun 2016-2020 sebesar $0,659, 0,733, 0,577, 0,464, 0,325$. Selanjutnya perusahaan BKSL mendapatkan nilai S dari tahun 2016-2020 sebesar $0,974, 0,928, 0,854, 0,668, 0,466$. Perusahaan MDLN mendapatkan nilai S dari tahun 2016-2020 sebesar $0,773, 0,914, 0,564, 0,762, -0,171$.

Tabel 4.
Analisis Metode Zmijewski

Kode Saham	Tahun	A	B	C	Zmijewski
APLN	2016	0,037	0,612	1,068	-0,971
	2017	0,065	0,601	1,306	-1,165
	2018	0,007	0,587	1,056	-0,977
	2019	0,004	0,564	1,664	-1,095
	2020	0,006	0,626	1,896	-0,749
SMRA	2016	0,029	0,608	2,063	-0,959
	2017	0,025	0,614	1,459	-0,903
	2018	0,030	0,611	1,453	-0,944
	2019	0,025	0,613	1,237	-0,912
	2020	0,010	0,635	1,422	-0,717

Bersambung

Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020,

I Wayan Swastika Yuda Bramantha dan I Ketut Yadnyana

Lanjutan

Tabel 4.
Analisis Metode Zmijewski

Kode Saham	Tahun	A	B	C	Zmijewski
PPRO	2016	0,0414	0,664	1,859	-0,696
	2017	0,0366	0,602	2,093	-1,025
	2018	0,0302	0,353	1,832	-2,415
	2019	0,0184	0,687	1,775	-0,458
	2020	0,0057	0,756	1,700	-0,012
BKSL	2016	0,050	0,370	1,411	-2,410
	2017	0,031	0,336	1,556	-2,519
	2018	0,023	0,347	1,470	-2,421
	2019	0,002	0,375	1,601	-2,166
	2020	-0,018	0,439	1,327	-1,714
MDLN	2016	0,034	0,546	1,344	-1,335
	2017	0,042	0,515	1,330	-1,547
	2018	0,002	0,551	2,195	-1,155
	2019	0,025	0,550	1,927	-1,269
	2020	-0,119	0,716	0,257	0,316

Sumber: data diolah, 2021

Nilai *cut-off* dalam metode zmijewski adalah 0. Jika skor yang diperoleh dari metode ini sama dengan atau melebihi 0, maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan. Jika skor yang diperoleh kurang dari 0, maka perusahaan diprediksi tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Hasil analisis metode zmijewski perusahaan *property & real estate* pada tahun 2016-2020 dapat dilihat pada Tabel 4. Perusahaan APLN mendapatkan nilai zmijewski (x) dari tahun 2016-2020 sebesar -0,971, -1,165, -0,977, -1,095, -0,749. Kemudian perusahaan SMRA mendapatkan nilai X dari tahun 2016-2020 sebesar -0,959, -0,903, -0,944, -0,912, -0,717. Perusahaan PPRO mendapatkan nilai X dari tahun 2016-2020 sebesar -0,696, -1,025, -2,415, -0,458, -0,012. Selanjutnya perusahaan BKSL mendapatkan nilai X dari tahun 2016-2020 sebesar -2,410, -2,519, -2,421, -2,166, -1,714. Perusahaan MDLN mendapatkan nilai X dari tahun 2016-2020 sebesar -1,335, -1,547, -1,155, -1,269, 0,316.

Tabel 5.
Hasil Analisis Metode Altman Z-Score

Perusahaan	Tahun					Katagori Akhir
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
SMRA	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
PPRO	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
BKSL	Sehat	Sehat	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>
MDLN	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	<i>Financial Distress</i>	Sehat

Sumber: data diolah, 2021

Bedasarkan hasil penelitian metode altman z-score dapat diketahui bahwa tidak terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki

tingkat aktiva, modal, dan laba, mengalami peningkatan. Artinya perusahaan mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan dapat mengelola asetnya secara efektif dan efisien di dalam menghasilkan laba usahanya. Selain itu walaupun adanya peristiwa pandemi virus corona (Covid-19) perusahaan masih bisa bertahan dari ancaman *financial distress* perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharto (2015); Ben dkk., (2015) yang menyatakan bahwa metode altman z-score dapat mengetahui bagaimana potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan.

Tabel 6.
Hasil Analisis Metode Springate

Perusahaan	Tahun					Katagori Akhir
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	<i>Financial Distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
SMRA	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
PPRO	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
BKSL	<i>Grey area</i>	<i>Grey area</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
MDLN	<i>Financial Distress</i>	<i>Grey area</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>

Sumber: data diolah, 2021

Metode springate dapat memprediksi potensi kesulitan keuangan pada perusahaan *property & real estate* di bei periode 2016-2020. Berdasarkan analisis metode springate perusahaan *property & real estate* maka didapat hasil analisis metode springate pada Tabel 6. Berdasarkan hasil penelitian metode springate dapat diketahui bahwa semua perusahaan mengalami *financial distreses*. Adapun penyebab kondisi tersebut dapat dilihat pada tingkat pendapatan, laba, likuiditas dan profitabilitas yang semakin rendah dan utang meningkat pada masing-masing perusahaan setiap tahunnya. Selain itu adanya peristiwa pandemi virus corona (Covid-19) menambah ancaman potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad (2009); Rahayu dkk., (2016); Hudah (2015) yang menyatakan bahwa metode springate dapat mengetahui bagaimana potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan

Tabel 7.
Hasil Analisis Metode Zmijewski

Perusahaan	Tahun					Katagori Akhir
	2016	2017	2018	2019	2020	
APLN	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
SMRA	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
PPRO	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
BKSL	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
MDLN	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	<i>Financial Distress</i>	Sehat

Sumber: data diolah, 2021

Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020,

I Wayan Swastika Yuda Bramantha dan I Ketut Yadnyana

Metode zmijewski dapat memprediksi potensi kesulitan keuangan pada perusahaan *property & real estate di bei periode 2016-2020*. Berdasarkan analisis metode zmijewski perusahaan *property & real estate* maka didapat hasil analisis metode zmijewski pada Tabel 7. Berdasarkan hasil penelitian metode zmijewski dapat diketahui bahwa semua perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki tingkat laba, aktiva yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. Artinya perusahaan mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan dapat mengelola asetnya secara efektif dan efisien di dalam menghasilkan laba usahanya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yami (2015); Pambekti (2014); Sari (2014); Desmawati dkk., (2016) yang menyatakan bahwa metode zmijewski dapat mengetahui bagaimana potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian maka hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi implikasi penelitian yang dapat dibagi menjadi dua, yaitu implikasi teoritis dan implikasi praktis. 1). Implikasi Teoritis. Hasil penelitian ini dapat membuktikan potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang terdapat pada perusahaan papan atas *property & real estate*. Hasil penelitian menunjukkan kinerja dari perusahaan dimana bisa menilai potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang diungkap suatu perusahaan dengan upaya perusahaan untuk mengetahui mengenai potensi kesulitan keuangan (*financial distress*). 2). Implikasi Praktis. Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi investor dalam berinvestasi pada pasar modal. Investor sebelum berinvestasi harus memiliki pemahaman yang memadai mengenai potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berkaitan dengan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Dengan begitu investor akan mendapatkan hasil yang diinginkan sesuai dengan yang diharapkannya dan meminimalisasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Implikasi praktis bagi perusahaan dari hasil penelitian ini yakni perusahaan dapat mengetahui mengenai kinerja keberlanjutannya tidak hanya sebatas informasi akhir sebagaimana diungkap pada potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) namun lebih ke arah perkembangan atau progresnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1). Hasil perhitungan berdasarkan analisis altman z-score pada perusahaan *property & real estate* selama periode 2016-2020 tidak ditemukan perusahaan yang dikategorikan mengalami *financial distress*. Ini berarti berdasarkan metode altman z-score sebagian besar perusahaan *property & real estate* tidak mengalami *financial distress* selama periode tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki tingkat aktiva, modal, dan laba, mengalami peningkatan. 2). Hasil perhitungan berdasarkan metode springate pada perusahaan *property & real estate* selama periode 2016-2020 diperoleh bahwa semua perusahaan dikategorikan mengalami kondisi *financial distress*, yang berarti bahwa semua perusahaan *property & real estate* mengalami *financial distress* sepanjang periode 2016-2020. Adapun penyebab kondisi tersebut dapat dilihat pada tingkat pendapatan, laba, likuiditas dan profitabilitas yang semakin rendah dan utang meningkat pada masing-masing perusahaan setiap tahunnya. Selain itu adanya peristiwa pandemi virus corona (Covid-19) menambah ancaman potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan. 3.) Berdasarkan metode zmijewski tidak diperoleh perusahaan yang

dikategorikan mengalami *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki tingkat laba, aktiva yang mengalami peningkatan setiap tahunnya. Artinya perusahaan mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan dapat mengelola assetnya secara efektif dan efisien di dalam menghasilkan laba usahanya.

Berdasarkan dari beberapa simpulan yang telah dikemukakan, maka penulis dapat ajukan saran-saran sebagai berikut. 1). Untuk perusahaan yang terindikasi mengalami potensi kesulitan keuangan (*financial distress*) sebaiknya dapat lebih memperhatikan kinerja keuangan perusahaan, terlebih lagi pada beberapa rasio keuangan yang dalam penelitian ini dianggap mampu dalam membedakan kinerja perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* dan yang tidak terindikasi mengalami *financial distress*. Sehingga perusahaan dapat memperbaiki kinerja keuangan yang buruk dan meningkatkan kinerja keuangan yang baik. 2). Sebelum berinvestasi di perusahaan *property & real estate* yang terdaftar, investor terlebih dahulu melihat perhitungan yang ada (seperti penelitian ini) dan kondisi ekonomi, masalah politik, dan situasi lain yang mempengaruhi perusahaan. 3). Bagi pihak peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian yang telah ada ini. Mulai dari pengembangan lokasi penelitian agar tidak sebatas perusahaan yang bergerak di sektor *property & real estate*, tetapi dapat dilakukan pada perusahaan yang bergerak pada sektor lain.

REFERENSI

- Aisyah, I. A. (2013). Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Property & real estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Discriminant Analysis Dan Regresi Logistik Periode 2007-2010 (*Skripsi*). Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Ben, D. A., Dzulkrirom, A. R. M., & Topowijono. (2015). Studi Pada Perusahaan Property & real estate Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 21(1): 1–9.
- Desma wati, Kamaliah, & Wijaya, E. Y. (2016). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman, Sprigate, Grover & Zmijewski Pada Industri Manufaktur di BEI. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 8(2). 1-19.
- Dewi, N. K. S. L., & Suryanawa, I. K. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manjerial, Leverage, Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1): 223–234. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/8679>
- Endri. (2009). Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi Dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman Z-Score. *Perbanas Quarterly Review*, 2(1), 34–50.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Hudah, L. S. N. (2015). Analisis Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Model Altman Modifikasi Z-Score, Springate, Zmijewski, dan Ohlson pada Perusahaan Manufaktur yang Listing dalam SWA 100 Periode 2009-2013 (*Skripsi*). Bandung: Universitas Widyatama.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Krishnatama, D., Prita, S., & Sudarno. (2019). Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 6(2): 114-119. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v6i2.11150>
- Kurniasari, C., & Ghozali, I. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Camel Dalam Memprediksi Financial Distress Perbankan Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 98-107. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/4460>
- Muhammad, R. (2009). Studi Evaluatif Terhadap Laporan Perbankan Syariah. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 13(2): 189–209. <https://journal.uin.ac.id/JAAI/article/view/2269>
- Nilasari, D., & Haryanto, M. (2018). Memprediksi Perusahaan Yang Berpotensi Mengalami Masalah Keuangan Dengan Model Altman, Springate Dan Zmijewski (Studi Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI

- Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Stie Semarang*, 10(1): 1–16. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v10i1.83>
- Pambekti, G. T. (2014). Analisis Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, Dan Grover Untuk Prediksi Financial Distress (*Skripsi*). UIN Sunan Kalijaga. Yogyakarta
- Rahayu, F., Suwendra, I. W., & Yulianthini, N. N. (2016). Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski Pada Perusahaan Telekomunikasi. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, 4(1), 1–13. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JMI/article/view/6669>
- Sari, E. W. P. (2014). Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover dalam Memprediksi Kepailitan pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI (*Skripsi*). Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Sinaga, K. N., & Sudjiman, P. E. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Pulp & Kertas Yang Terdaftar Di BEI 2012-2019. *Jurnal Ekonomis*, 14(1B), 45-56. <https://jurnal.unai.edu/index.php/jeko/article/view/2508>
- Suharto. (2015). Analisis Prediksi Financial Distress dan Kebangkrutan Pada Perusahaan-Perusahaan yang Listing Dalam Daftar Efek Syariah dengan Model Z-Score (*Skripsi*). Semarang: Universitas Islam Negeri Semarang.
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis Mekanisme Corporate Governance pada Perusahaan yang Mengalami Kondisi Financial Distress. *Accounting Analysis Journal*. 1(2), 1–8. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj/article/view/570>
- Yami, N. R. H. (2015). Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Sprigate, dan Zmijewski pada Perusahaan Property & real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 (*Skripsi*). Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Yoseph. (2011). Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Pada PT. Indofood Sukses Makmur TBK Periode 2005-2009. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(6), 1–23. <http://repository.maranatha.edu/390/>