
Prediksi Financial Distress Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Cindy Dwi Arifana¹, Anita Handayani²

¹² *Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Gresik*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kemampuan empat model prediksi Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan properti dan real estate. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan populasi penelitian yaitu perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dari periode 2019-2023 dan didapat 29 perusahaan. Teknik analisis data dilakukan dengan teknik deskriptif, meliputi perhitungan empat model prediksi yaitu Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover dan peringkat model prediksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Model Springate merupakan model yang paling akurat dengan tingkat akurasi sebesar 93% dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Model terbukti lebih efektif dibandingkan dengan model Altman, Grover, dan Zmijewski. Penelitian selanjutnya dapat diperluas dengan periode, sampel, dan faktor makroekonomi yang lebih besar.

Kata Kunci: Kesulitan Keuangan, Model Prediksi, Sektor Properti dan Real Estate.

ABSTRACT

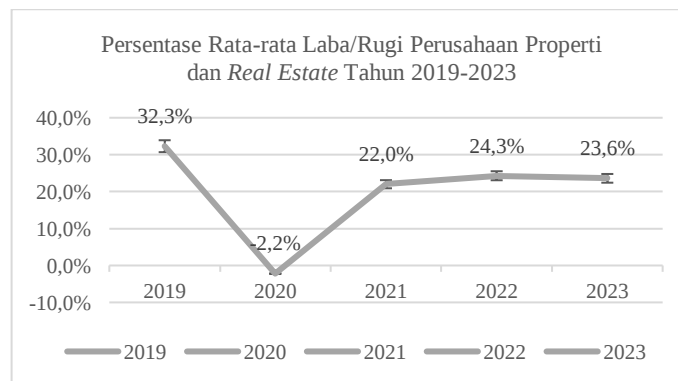
This study aims to analyze the ability of four prediction models Altman, Springate, Zmijewski, and Grover in predicting financial distress in property and real estate companies. This study uses a descriptive quantitative method with a research population of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling was done using purposive sampling from the period 2019-2023, and 29 companies were obtained. The data analysis technique was carried out using descriptive techniques, including the calculation of four prediction models, namely Altman, Springate, Zmijewski, and Grover, and the ranking of prediction models. The results of the study show that the Springate Model is the most accurate model with an accuracy level of 93% in predicting financial distress in property and real estate companies on the Indonesia Stock Exchange. This model is proven to be more effective than the Altman, Grover, and Zmijewski models. Further research can be expanded with larger periods, samples, and macroeconomic factors.

Keywords: Financial Distress, Prediction Model, Property and Real Estate Sector.

PENDAHULUAN

Sektor properti Indonesia memegang peranan penting dalam perekonomian negara, berkontribusi pada pembangunan infrastruktur, pertumbuhan ekonomi, dan berbagai industri. Namun, pandemi Covid-19 telah menyebabkan perubahan signifikan di sektor ini, yang menyebabkan kesulitan keuangan dan peningkatan risiko. Sektor ini juga menghadapi tantangan eksternal, seperti masalah perbankan dan obligasi, yang memengaruhi kemampuannya untuk berinvestasi dan mencapai target pertumbuhan. Bisnis properti dan *real estate* sangat sensitif terhadap perubahan suku bunga, nilai tukar, dan inflasi (Talia et al., 2021). Karena permintaan yang fluktuatif, perusahaan properti dan *real estate* Indonesia menghadapi banyak tantangan. Ketersediaan dana serta kualitas layanan menentukan kemampuan bisnis untuk mencapai targetnya. Pandemi Covid-19 menyebabkan permintaan meningkat dan investasi menurun.

Sektor properti di Indonesia sangat bergantung pada pendanaan eksternal, seperti pinjaman bank dan obligasi, karena proyek properti memerlukan investasi besar dan jangka waktu panjang untuk mendapatkan pengembalian modal. Ketergantungan ini membuat perusahaan properti rentan terhadap tekanan keuangan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Perusahaan publik harus menyajikan laporan keuangan, terutama laba rugi, secara berkualitas dan tepat waktu untuk mencerminkan kinerja keuangan yang optimal. Namun, perusahaan properti di Indonesia menghadapi tantangan berupa penurunan laba yang berkelanjutan, serta kesulitan dalam mencapai target penjualan, yang dapat mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Data laba/rugi 30 perusahaan properti dan *real estate* tahun 2019-2023 dalam miliar rupiah menunjukkan tren ini:



Gambar 1. Rata-rata Laba/Rugi Perusahaan Properti dan *Real Estate* Tahun 2019-2023

Berdasarkan gambar 1, rata-rata laba/rugi perusahaan properti dan real estate pada tahun 2019, sebanyak 30 perusahaan properti mencatatkan peningkatan laba sebesar 32,3%. Kemudian pada tahun 2020 laba mengalami penurunan drastis menjadi kerugian sebesar -2,2% dari laba tahun sebelumnya. Pada tahun 2021 hingga 2022 laba meningkat masing-masing sebesar 22,0% dan 24,3%. Peningkatan tersebut didorong oleh peningkatan aktivitas ekonomi dan peningkatan penyaluran Kredit Pemilikan Rumah (KPR) yang mendorong investasi di sektor properti. Pada tahun 2023, terjadi penurunan menjadi 23,6%. Data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan properti dan real estate mengalami fluktuasi laba sehingga penting untuk melakukan prediksi *financial distress*.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Asiamufidiawati & Handayani, 2024) meneliti tentang analisis laporan keuangan terhadap financial distress pada sektor barang konsumen primer menunjukkan hasil penelitian bahwa model altman mampu memprediksi financial distress dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 29% dibandingkan dengan tiga model prediksi yang lainnya. Kemudian penelitian lain yang dilakukan oleh (Handayani, 2019) meneliti tentang prediksi financial distress pada sektor

pertambahan menjelaskan bahwa model springate merupakan model yang paling akurat dalam memprediksi financial distress secara berurutan diikuti model altman, grover, dan terakhir zmijewski.

Menurut penelitian (Marli & Widanarni, 2021) yang meneliti tentang analisis model grover, springate, dan zmijewski sebagai predictor financial distress pada perusahaan retail yang terdaftar di bea tahun 2016-2019 menjelaskan bahwa model zmijewski memiliki tingkat akurasi paling tinggi dalam memprediksi financial distress dengan tingkat akurasi sebesar 95% dibanding model lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Mufidah & Handayani, 2024) meneliti tentang prediksi financial distress pada sektor perbankan dengan menggunakan metode altman z-score, grover, springate dan zmijewski, menghasilkan studi bahwa model grover merupakan model yang paling akurat dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 100% dibanding model prediksi lainnya.

Berdasarkan penelitian terdahulu ditemukan *research gap* bahwa faktor-faktor tertentu dapat menyebabkan perbedaan dalam hasil prediksi *financial distress*. Misalnya, ada perbedaan dalam akurasi model prediksi *financial distress* yang menggunakan berbagai variabel sehingga menghasilkan hasil yang berbeda. Dinamika ekonomi periode 2019-2023 seperti dampak pandemi, inflasi, dan kenaikan harga bahan bangunan juga dapat memengaruhi hasil prediksi *financial distress*. Keterbatasan sampel yang lebih kecil mencerminkan keragaman industri, dan fokus penelitian hanya pada satu model tanpa mempertimbangkan alternatif lain menambah perbedaan.

Penelitian ini menarik untuk mengangkat isu tentang *financial distress* dengan menggunakan sampel perusahaan properti dan *real estate* periode 2019 hingga 2023 dimana pada tahun tersebut terjadi fenomena covid 19 yang mengakibatkan banyak kerugian di berbagai bidang terutama di bidang properti. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terkait dengan sampel dan periode penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Dalam upaya tersebut, peneliti menerapkan beberapa model analisis, termasuk model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Penelitian ini memiliki signifikansi yang tinggi karena sektor properti adalah salah satu pilar utama dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi dan penyerapan tenaga kerja. Dengan melakukan prediksi kebangkrutan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berguna bagi investor, manajemen perusahaan, serta pemangku kepentingan lainnya untuk membuat keputusan yang lebih baik dalam menghadapi tantangan pasar. Selain itu, pemahaman mendalam mengenai faktor-faktor yang berkontribusi terhadap kebangkrutan dapat membantu perusahaan dalam merumuskan strategi mitigasi risiko yang efektif, sehingga dapat mempertahankan keberlangsungan usaha dan meningkatkan daya saing di pasar yang semakin kompetitif.

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

Teori Signal dan Agency

Teori signal dan agency dapat diintegrasikan dengan konsep financial distress dalam beberapa cara. Menurut (Handayani, 2020) Teori agency menyoroti konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, di mana tujuan pribadi manajer sering kali berlawanan dengan upaya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, terutama dalam situasi keuangan yang sulit. Dalam konteks *financial distress*, informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Di sisi lain, Teori Signaling juga menunjukkan bahwa manajer dapat membuat keputusan yang lebih menguntungkan bagi diri mereka sendiri, meskipun merugikan pemegang saham, terutama ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Handayani, 2020). Dalam situasi *financial distress*, manajemen mungkin menghadapi tekanan untuk mengambil keputusan yang lebih berisiko dalam upaya memperbaiki kondisi keuangan perusahaan, yang bisa jadi tidak sejalan dengan

kepentingan pemegang saham. Keduanya menekankan risiko konflik kepentingan dalam pengelolaan perusahaan yang dapat memperburuk kondisi finansial.

Laporan Keuangan

Kesehatan perusahaan ditandai dengan pertumbuhan positif. Jika sebaliknya, perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan. Untuk menganalisis risiko kebangkrutan, perlu dilakukan perhitungan rasio keuangan berdasarkan laporan keuangan perusahaan (Wulandari & Fauzi, 2022). Ketidakpastian ekonomi yang terjadi dapat memengaruhi likuiditas dan kesehatan keuangan perusahaan, sehingga menjadi tantangan bagi bank untuk menjaga tingkat likuiditas yang cukup (Mufidah & Handayani, 2024). Menurut (Santoso & Handayani, 2022:25) Laporan keuangan merupakan dasar untuk analisis atas suatu perusahaan. Laporan keuangan adalah laporan yang dibuat pada akhir periode akuntansi yang terdiri dari laporan perhitungan laba rugi, laporan perubahan ekuitas/modal, dan neraca (Reviandani & Pristiyadi, 2019:34). Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu entitas ekonomi, yang berguna bagi sejumlah besar pengguna untuk membuat keputusan ekonomi (Syaharman, 2021). Menurut (Fitriana, 2024) Analisis rasio keuangan dan laporan keuangan dapat mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, termasuk profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

Financial Distress

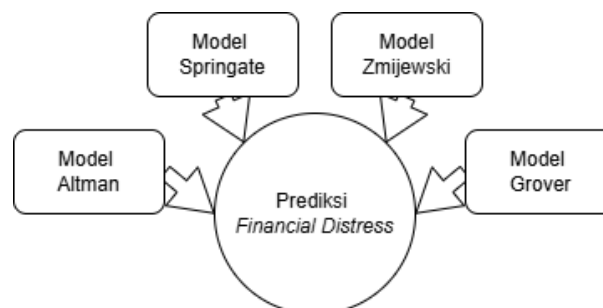
Analisis financial distress merupakan salah satu teknik analisis yang membantu perusahaan menyimpulkan kemungkinan kebangkrutan karena masalah keuangan (Mufidah & Handayani, 2024). *Financial distress* merupakan situasi ketika perusahaan menghadapi kesulitan finansial yang serius, sehingga mempertanyakan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Menurut (Handayani, 2019) Kebangkrutan mengacu pada situasi di mana perusahaan tidak dapat melanjutkan bisnisnya karena kesulitan keuangan yang tinggi. Perusahaan dianggap mengalami kesulitan keuangan jika terus-menerus mengalami kerugian bersih dalam beberapa tahun. Indikasi lain dari kesulitan keuangan adalah pencabutan listing perusahaan dari pasar sekunder (Pratama et al., 2022). Saham yang di-delist dari bursa umumnya karena kinerja perusahaan yang buruk, seperti minimnya aktivitas perdagangan atau kerugian berulang (Santoso & Handayani, 2022:6).

Perusahaan dapat menghadapi kesulitan karena dua faktor utama (Didik Gunawan, 2023): 1) Faktor eksternal mencakup kondisi perdagangan, situasi politik, dan kejadian tak terduga seperti bencana alam. 2) Faktor internal meliputi kemampuan perusahaan, kebijakan yang diterapkan, serta budaya kerja di dalam perusahaan. Kebangkrutan atau kegagalan perusahaan dapat membuat investor dan kreditur merasa tidak nyaman atau kehilangan kepercayaan terhadap kondisi perusahaan.

Tinjauan Pustaka ditulis dalam bentuk paragraf mengalir yang berisi landasan teori yang ditampilkan dalam kalimat yang lengkap, ringkas, dan benar-benar relevan dengan pendahuluan, tujuan penelitian. Misalnya: menyatakan bahwa sumber potensial keunggulan kompetitif adalah kepemimpinan strategis yang efektif yang pada gilirannya berdampak pada inovasi (Hoskisson dan Hit, 2011:309).

Selain itu, peneliti juga harus mencantumkan hasil penelitian terdahulu sebagai dasar pengembangan hipotesis penelitian.

Kerangka Berpikir



Gambar 2. Kerangka Berpikir

Hipotesis

Berdasarkan pembahasan yang telah disampaikan, penulis berencana untuk melakukan penelitian dan menyajikannya dalam tesis berjudul “Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”. Maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Model Altman mampu memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

H2 : Model Springate mampu memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

H3 : Model Zmijewski mampu memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

H4 : Model Grover mampu memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* periode 2019-2023.

METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut (Sugiyono, 2019) menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan melalui pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat di mana penelitian dilakukan, yang menjadi objek utama dari permasalahan yang diangkat oleh peneliti. Pada penelitian ini yang akan diteliti yaitu Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023.

Populasi dan Sampel

Menurut (Sugiyono, 2019:126) populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari berbagai objek/subjek yang memiliki kuantitas serta karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti, dipelajari kemudian diambil kesimpulannya. Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023 yang berjumlah 88 perusahaan. Menurut (Sugiyono, 2019:127) Sampel adalah suatu bagian dari jumlah dan kriteria yang dimiliki oleh populasi. Sampel penelitian diperoleh melalui teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI secara berkelanjutan, menyampaikan laporan keuangan tahunan, dan mengalami laba negatif selama dua tahun berturut-turut.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang diterapkan adalah analisis deskriptif untuk menjelaskan masing-masing model prediksi kesulitan keuangan, termasuk model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Bertujuan untuk memberikan pemahaman yang jelas dan mendetail mengenai variabel-variabel yang diteliti, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan dan perencanaan kebijakan terkait dengan prediksi kesulitan keuangan pada perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2019:69) Variabel terikat atau variabel dependen adalah variabel yang nantinya akan dipengaruhi oleh variabel bebas atau independen. Variabel dependen atau terikat umumnya dilambangkan dengan simbol (Y). *Financial distress* merupakan variabel dependen pada

penelitian ini. Financial distress terjadi ketika perusahaan gagal menjaga stabilitas keuangannya, menyebabkan kerugian dalam operasional dan kerugian bersih pada periode berjalan (Diana & Yudiantoro, 2023). Financial distress dapat menyebabkan kebangkrutan jika bisnis tidak dapat mengatasi masalah keuangannya.

Menurut (Sugiyono, 2019:69) variabel independen adalah variabel yang berimplikasi menyediakan kontribusi ataupun mengakibatkan terciptanya. Variabel independen umumnya dilambangkan dengan simbol (X). Variabel independen mencakup tentang model yang digunakan untuk prediksi financial distress pada sektor properti dan real estate adalah sebagai berikut: model altman, springate, zmijewski dan grover.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini akan menggunakan model Altman z-score, Springate, Zmijewski, dan Grover untuk memprediksi tekanan keuangan. Hasilnya akan diuji dengan membandingkan keakuratan keempat model tersebut. Semakin akurat model prediksi semakin lebih baik. Berikut merupakan hasil prediksi financial distress pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Model Altman Z-Score

Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada tahun 2019-2023 pada 29 perusahaan properti dan real estate menggunakan metode Altman Z-Score dengan persamaan:

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

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga & Pajak (EBIT) / Total Aset

X_4 = Nilai Pasar Ekuitas / Total Kewajiban

X_5 = Penjualan / Total Aset

Tabel 1 Kriteria Model Altman Z-Score

Skor	Kriteria
$Z\text{-Score} > 2,99$	Perusahaan tidak berpotensi mengalami <i>financial distress</i> . (<i>Non – Distress</i>).
$1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$	Zona Abu-abu (Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan, memiliki peluang yang seimbang antara dapat diselamatkan dan mengalami <i>financial distress</i> .)
$Z\text{-Score} < 1,81$	Perusahaan berpotensi mengalami <i>financial distress</i> .

Tabel 2 Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Altman

Model <i>Financial Distress</i>	Prediksi <i>Distress</i>		Prediksi <i>Non - Distress</i>		<i>Grey Area</i>		Total
	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	
Model <i>Altman</i>	18	62%	5	17%	6	21%	29

Sumber: Lampiran, Data diolah (2024).

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan bahwa model Altman mampu memprediksi perusahaan properti dan real estate di Indonesia selama periode 2019-2023 yang mengalami distress sebanyak 18 perusahaan, atau sekitar 62%. Sementara itu, terdapat 5 perusahaan yang tergolong non-distress, yang setara dengan 5%, dan 6 perusahaan lainnya berada dalam kriteria grey area, yaitu sekitar 21%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa model Altman memiliki tingkat akurasi sebesar 62% dalam memprediksi perusahaan properti dan real estate yang mengalami distress.

Model Springate S-Score

Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada tahun 2019-2023 pada 29 perusahaan properti dan real estate menggunakan metode Springate S-Score dengan persamaan:

$$S = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Sebelum Bunga & Pajak (EBIT) / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Pajak (EBT) / Kewajiban Lancar

X_4 = Penjualan / Total Aset

Tabel 3 Kriteria Model Springate S-Score

Skor	Kriteria
$S\text{-Score} > 1,062$	Perusahaan tidak berpotensi mengalami <i>financial distress</i> . (<i>Non – Distress</i>)
$0,862 < S\text{-Score} < 1,062$	Zona Abu-abu (Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan dan rawan akan kebangkrutan)
$S\text{-Score} < 0,862$	Perusahaan berpotensi mengalami <i>financial distress</i> .

Tabel 4 Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Springate

Model <i>Financial Distress</i>	Prediksi <i>Distress</i>		Prediksi <i>Non - Distress</i>		<i>Grey Area</i>		Total
	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	
Model Springate	27	93%	1	3,5%	1	3,5%	29

Sumber: Lampiran, Data diolah (2024).

Berdasarkan Tabel 4, menunjukkan bahwa model Springate mampu memprediksi perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia selama periode 2019-2023 yang mengalami *distress* sebanyak 27 perusahaan, atau sekitar 93%. Sementara itu, terdapat 1 perusahaan yang tergolong *non-distress*, yang setara dengan 3,5%, dan 1 perusahaan lainnya berada dalam kriteria *grey area*, yaitu sekitar 3,5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa model Springate memiliki tingkat akurasi sebesar 93% dalam memprediksi perusahaan properti dan *real estate* yang mengalami *distress*.

Model Zmijewski X-Score

Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada tahun 2019-2023 pada 29 perusahaan properti dan *real estate* menggunakan metode Zmijewski X-Score dengan persamaan:

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

Keterangan:

X_1 = Laba Bersih / Total Aset

X_2 = Total Hutang / Total Aset

X_3 = Total Aset / Kewajiban Lancar

Tabel 5 Kriteria Model Zmijewski X-Score

Skor	Kriteria
$X\text{-Score} < 0$	Perusahaan tidak berpotensi mengalami <i>financial distress</i> . (Non – Distress)
$X\text{-Score} > 0$	Perusahaan berpotensi mengalami <i>financial distress</i> .

Tabel 6 Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski

Model Financial Distress	Prediksi Distress		Prediksi Non - Distress		Total
	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	
Model Zmijewski	3	10%	26	90%	29

Sumber: Lampiran, Data diolah (2024).

Berdasarkan Tabel 6, menunjukkan bahwa model Zmijewski mampu memprediksi perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia selama periode 2019-2023 yang mengalami *distress* sebanyak 3 perusahaan, atau sekitar 10%. Sementara itu, terdapat 26 perusahaan yang tergolong *non-distress*, yang setara dengan 90%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa model Zmijewski memiliki tingkat akurasi sebesar 10% dalam memprediksi perusahaan properti dan *real estate* yang mengalami *distress*.

Model Grover G-Score

Berdasarkan penelitian yang dilakukan pada tahun 2019-2023 pada 29 perusahaan properti dan *real estate* menggunakan metode Grover G-Score dengan persamaan:

$$G = 1,650X_1 + 3.404X_3 - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

ROA = Laba Bersih / Total Aset

Tabel 7 Kriteria Model Grover G-Score

Skor	Kriteria
$G\text{-Score} \geq 0,01$	Perusahaan tidak berpotensi mengalami <i>financial distress</i> . (Non – Distress)
$G\text{-Score} \leq -0,02$	Perusahaan berpotensi mengalami <i>financial distress</i> .

Tabel 8 Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Grover

Model Financial Distress	Prediksi Distress		Prediksi Non - Distress		Total
	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	
Model Grover	5	17%	24	83%	29

Sumber: Lampiran, Data diolah (2024).

Berdasarkan Tabel 8, menunjukkan bahwa model *Grover* mampu memprediksi perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia selama periode 2019-2023 yang mengalami *distress* sebanyak 5 perusahaan, atau sekitar 17%. Sementara itu, terdapat 24 perusahaan yang tergolong *non-distress*, yang setara dengan 83%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa model *Grover* memiliki tingkat akurasi sebesar 17% dalam memprediksi perusahaan properti dan *real estate* yang mengalami *distress*.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian diatas maka dapat diringkaskan untuk hasil penelitian tentang model yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 adalah sebagai berikut.

Tabel 9 Ringkasan Hasil Penelitian Model Prediksi *Financial Distress*

Model <i>Financial Distress</i>	Prediksi <i>Distress</i>		Prediksi <i>Non - Distress</i>		<i>Grey Area</i>		Total
	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	Jumlah Perusahaan	%	
Model <i>Altman</i>	18	62%	5	17%	6	21%	29
Model <i>Springate</i>	27	93%	1	3,5%	1	3,5%	29
Model <i>Zmijewski</i>	3	10%	26	90%	-	-	29
Model <i>Grover</i>	5	17%	24	83%	-	-	29

Sumber: Lampiran, Data diolah (2024).

Berdasarkan Tabel 9 di atas, setiap model memiliki tiga jenis prediksi, yaitu prediksi *financial distress*, *non-financial distress*, dan *grey area*. Terlihat bahwa hasil dari masing-masing model bervariasi dalam menggambarkan kondisi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019-2023. Model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* adalah model *Springate*, dengan tingkat keakuratan sebesar 93%, yang berarti 27 perusahaan mengalami *financial distress*. Di sisi lain, 3,5% atau 1 perusahaan tidak berada dalam kondisi *financial distress*, dan 3,5% atau 1 perusahaan lainnya masuk dalam kriteria *grey area*, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan tanda-tanda masalah keuangan, tetapi tidak cukup serius untuk dikategorikan sebagai kebangkrutan.

Tabel 10 Perbandingan Model Prediksi *Financial Distress*

Model Prediksi <i>Financial Distress</i>	Tingkat Keakuratan	Peringkat
Model <i>Springate</i>	93%	1
Model <i>Altman</i>	62%	2
Model <i>Grover</i>	17%	3
Model <i>Zmijewski</i>	10%	4

Sumber: Lampiran, Data diolah (2024).

Berdasarkan semua perhitungan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa dari keempat model prediksi *financial distress* yang dianalisis, model yang paling efektif dalam menggambarkan kondisi *financial distress* perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia pada tahun 2019-2023 adalah model *Springate*, dengan tingkat akurasi mencapai 93%. Di posisi kedua terdapat model *Altman*, yang memiliki

kemampuan prediksi sebesar 62%. Selanjutnya, model *Grover* berada di urutan ketiga dengan akurasi sebesar 17%, sementara model *Zmijewski* menempati posisi terakhir dengan hanya memprediksi *financial distress* sebesar 10%. Dengan demikian, model *Springate* merupakan model yang paling efektif dalam menunjukkan *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan pembahasan di atas, dapat disimpulkan bahwa Keempat model yang digunakan, yaitu model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover*, menunjukkan hasil yang berbeda dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model *Springate* memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi *financial distress*, yaitu sebesar 93%, dibandingkan dengan model lainnya. Secara berurutan, diikuti oleh model *Altman* dengan akurasi 62%, model *Grover* dengan 17%, dan terakhir model *Zmijewski* dengan 10%. Oleh karena itu, model yang paling akurat untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah model *Springate*.

Perusahaan di sektor properti dan *real estate* disarankan untuk menggunakan model *Springate* dalam memantau kesehatan keuangan mereka. Model ini dapat membantu perusahaan untuk lebih proaktif dalam mendeteksi potensi masalah keuangan dan mengambil langkah-langkah perbaikan sebelum situasi menjadi lebih buruk. Selain itu, perusahaan perlu meningkatkan transparansi laporan keuangan dan melakukan analisis rutin terhadap rasio-rasio keuangan guna menjaga likuiditas dan profitabilitas.

Investor dan calon investor, disarankan untuk menggunakan model *Springate* sebagai alat utama dalam menilai risiko investasi di sektor properti dan real estate. Mereka juga harus memperhatikan laporan keuangan dan kinerja perusahaan secara berkala untuk mendeteksi tanda-tanda awal masalah keuangan sebelum melakukan investasi. Peneliti selanjutnya, disarankan agar menambah periode penelitian yang lebih panjang, memperbesar jumlah sampel, serta memasukkan kondisi makroekonomi dan karakteristik industri sebagai variabel yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Asiamufidiawati, I. D., & Handayani, A. (2024). Analisis laporan keuangan terhadap financial distress pada sektor barang konsumen primer. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 7(2), 237–252. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v7i2.1252>
- Didik Gunawan, L. (2023). MODEL PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE. *Edunomika*, VII(1), 1–16.
- Fitriana, A. (2024). Pengungkapan Sustainability Reporting terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Simki Economic*, 7(1), 41–49. <https://doi.org/10.29407/jse.v7i1.470>
- Handayani, A. (2019). Prediksi Financial Distress Pada Sektor Pertambangan. *Accounting and Management Journal*, 2(2), 107–114. <https://doi.org/10.33086/amj.v2i2.891>
- Handayani, A. (2020). Struktur Modal Perusahaan Rokok Di Indonesia. *Accounting and Management Journal*, 4(2), 95–104. <https://doi.org/10.33086/amj.v4i2.1626>
- Marli, & Widanarni. (2021). Analisis Model Grover, Springate, dan Zmijewski Sebagai Predictor Financial Distress Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019. *DINA MIKA EKONOMI Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 83–99.
- Mufidah, K., & Handayani, A. (2024). Prediksi Financial Distress pada Sektor Perbankan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Grover, Springate dan Zmijewski. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 5(6), 540–553. <https://doi.org/10.38035/jemsi.v5i6.2479>

- Pratama, Y., Eka Saputra, S., Mulia Pratama, I., & Rahmad, I. (2022). Determinan Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi. *Jurnal Ekobistek*, 11, 143–149. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i2.343>
- Reviandani, W., & Pristyadi, B. (2019). *PENGANTAR AKUNTANSI Pendekatan Teoritis Praktis Dilengkapi dengan Soal-Soal* (Pertama). Indomedia Pustaka.
- Santoso, R. A., & Handayani, A. (2022). *Manajemen Keuangan : Keputusan Keuangan Jangka Panjang* (3rd ed.). UMG Press.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (3rd ed.). Penerbit Alfabeta.
- Syahrman, S. (2021). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Untuk Menilai Kinerja Perusahaan Pada Pt. Narasindo Mitra Perdana. *Juripol*, 4(2), 283–295. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i2.11151>
- Talia, F., Supriyanto, S., Handayani, M., & Bukhari, E. (2021). Prediksi Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2019. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 18(1), 65. <https://doi.org/10.33370/jmk.v18i1.519>
- Wulandari, E., & Fauzi, I. (2022). Analisis Perbandingan Potensi Kebangkrutan dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 109–117. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.1743>