

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Penyajian Data

Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder yang berupa laporan

Keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI pada tahun

2009-2011. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dikemukakan

sebelumnya, diperoleh 6 perusahaan properti yang dipilih sebagai sampel.

Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 2 dan daftar nama perusahaan

properti yang terpilih disajikan dalam tabel 3.

Tabel 2 : Proses Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2009-2011	45
2.	Perusahaan properti yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dan laporan keuangan tidak diaudit pada tahun 2009-2011	(7)
3.	Perusahaan properti yang tidak memiliki data lengkap yaitu neraca dan laporan laba rugi	0
4.	Perusahaan tersebut tidak pernah mengalami penurunan pendapatan atau penjualan pada salah satu periode tahun 2009, 2010 dan 2011	(29)
5.	Perusahaan tersebut tidak pernah mengalami kerugian atau penurunan laba dan atau arus kas dari operasi pada salah satu periode tahun 2009-2011	(1)
6.	Perusahaan tersebut tidak pernah mengalami penurunan total aktiva pada salah satu periode tahun 2009, 2010, dan 2011	(2)
Total Jumlah Sampel		6

Sumber : Data Diolah

Tabel 3 : Daftar Perusahaan yang Terpilih

No	Nama Perusahaan Terpilih
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk
2	PT Bukit Darmo Property Tbk
3	PT Jakarta International Hotels & Development Tbk
4	PT Laguna Cipta Griya Tbk
5	PT Indonesia Prima Property Tbk
6	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

Sumber : Data Diolah

1. Gambaran Umum Perusahaan

a. PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan Akta No. 165 tanggal 21 Desember 1981 yang dibuat dihadapan Notaris Koswara, SH. Akta Pendirian tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-4821.HT.01.01.Th.83 tanggal 29 Juni 1983 serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 12 tanggal 10 Pebruari 1989, Tambahan No. 204. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan dan yang terakhir dengan Akta No. 27 tanggal 23 Desember 2010 yang dibuat dihadapan Notaris Edi Priyono, SH, mengenai perubahan jenis perusahaan dari perusahaan penanaman Modal dalam negeri menjadi perusahaan biasa dan menyesuaikan seluruh Anggaran Dasar Perusahaan. Akta tersebut telah disahkan oleh Menteri

Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-18936.AH.01.02.Tahun 2011 tanggal 15 April 2011. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa.

Perusahaan berdomisili di Jakarta. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta.

Kegiatan utama Perusahaan saat ini adalah melakukan investasi saham pada beberapa anak perusahaan. Rata-rata jumlah karyawan Perusahaan dan Anak Perusahaan masing-masing sebanyak 101 dan 141 karyawan per 31 Desember 2011 dan 2010.

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 27 tanggal 23 Desember 2010 yang dibuat dihadapan Notaris Edi Priyono, SH, susunan pengurus Perusahaan sebagai berikut :

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris : Johannes Budisutrisno Kotjo

Komisaris Independen : Wisnoentoro Martokoesoemo

Fabian Surya Putra

Komisaris : Djoko Leksono Sugiarto

Direksi

Presiden Direktur : Benny Soetrisno

Direktur : Heru Tjahjo Pramono

Harnusa Sakirman

Arianto Syarief

Komite Audit

Ketua : Wisnoentoro Martokoesoemo

Anggota : Yoyok Widiyanto

Imam Satoto Yudiono

Audit Internal : Kurliany

b. PT Bukit Darmo Property Tbk

PT Bukit Darmo Property Tbk (dahulu PT Adhibaladika)

(Perusahaan) didirikan di Surabaya berdasarkan akta No.11 yang dibuat

dihadapan Sugino Saputra, atas nama notaris Budiarti Karnadi S.H., di

Surabaya pada tanggal 12 Juli 1989. Akta pendirian tersebut telah

disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan surat

keputusan No. C2.7737.HT.01.01-TH.89 tanggal 22 Agustus 1989, serta

diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No.102, Tambahan

No.3767, tanggal 22 Desember 1989 Anggaran Dasar Perusahaan

mengalami beberapa perubahan terakhir dengan akta Notaris Anita Lucia

Kendarto, S.H., No. 3 tanggal 18 Agustus 2008 mengenai penyesuaian

dengan Undang-undang No. 40 Tahun 2007, mengenai “Perseroan

Terbatas”. Perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri

Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-

81528.AH.01.02.Tahun 2008, tanggal 4 Nopember 2008.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan antara lain adalah kontraktor, pekerjaan bidang teknik, seperti pekerjaan sipil, arsitektur, dekorasi, elektrikal dan mekanikal, reparasi dan perawatan, bidang real estate dengan mengerjakan pembebasan tanah untuk pembangunan perumahan-perumahan dan bangunan lainnya, perdagangan umum, ekspor, impor, antar pulau dan lokal serta dalam hal ini bertindak sebagai distributor, grosir, komisioner dan agen usaha dagang dari perusahaan-perusahaan lain, baik dalam maupun luar negeri; dalam bidang pertanian, kehutanan, peternakan dan perikanan; dalam bidang perindustrian; dalam bidang pengangkutan barang dan penumpang; dalam bidang eksplorasi dan eksploitasi pertambangan; dalam bidang pemberian jasa pada umumnya kecuali jasa bidang hukum.

Sampai dengan tanggal 31 Desember 2011, kegiatan usaha Perusahaan adalah pembangunan, penjualan kondominium, pematangan tanah dan aktivitas kontraktor. Perusahaan berdomisili di Jalan Khairil Anwar No. 21 Surabaya. Proyek real estat Perusahaan dinamakan "*The Adhiwangsa Golf Residence*" dan "*LenMarc Lifestyle*" berlokasi di Jalan Bukit Darmo Boulevard no. 9, Surabaya. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2003. Pada tanggal 31 Desember 2011 dan 2010, jumlah karyawan tetap Perusahaan dan Perusahaan Anak masing-masing adalah 174 dan 200 orang.

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan pada tanggal 31

Desember 2011 dan 2010 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Hendro Sumampow

Wakil Komisaris : Ievan Daniar Sumampow

Komisaris Independen : Agus Widagdo

Komisaris Independen : Letjen (Purn.) Tarub

Direksi

Direktur Utama : Philip Tonggoredjo

Wakil Direktur : Iefenn Daniar Sumampow

Direktur : Marcia Sumampow

Direktur : Brasada Chandra

Komite Audit

Ketua : Letjen (Purn.) Tarub

Anggota : Agus Widagdo

Anggota : J. Wahyoedi Hidayat

c. PT Jakarta International Hotels & Development Tbk

PT Jakarta International Hotels & Development Tbk (Perusahaan)

didirikan pada tanggal 7 Nopember 1969 dalam rangka Undang-Undang

Penanaman Modal Asing No. 1/1967 berdasarkan Akta No. 5 tanggal 7

Nopember 1969 dari Soetrono Prawiroatmodjo, S.H., notaris di Jakarta,

yang kemudian diubah dengan Akta No. 42 tanggal 27 Januari 1970 dari

notaris yang sama. Akta tersebut telah diumumkan dalam Berita Negara

Republik Indonesia No. 54 tanggal 7 Juli 1970, Tambahan No. 214.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan Akta No. 108 tanggal 27 Juni 2008 dari Fathiah

Helmi, S.H., notaris di Jakarta, sehubungan dengan penyesuaian

Anggaran Dasar Perusahaan terhadap Undang-undang Republik

Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perubahan

Anggaran Dasar tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak

Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-

94129.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 9 Desember 2008 serta diumumkan

dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 65 tanggal 14 Agustus

2009, Tambahan No. 21703.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, lingkup

kegiatan Perusahaan mencakup pembangunan hotel dan penyelenggaraan

jasa perhotelan, pembangunan real estate dan properti, gedung

perkantoran, pusat perbelanjaan dan niaga beserta fasilitasnya.

Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1969. Perusahaan

adalah pemilik Hotel Borobudur Jakarta (Hotel) yang dikelola oleh PT

Dharma Harapan Raya.

Kantor pusat Perusahaan berkedudukan di Gedung Artha Graha -

Lantai 15, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jenderal

Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta.

Susunan anggota Dewan Komisaris Perusahaan pada tanggal 31

Desember 2011 dan 2010 berdasarkan Akta No. 17 tanggal 23 Pebruari

2009, dan susunan anggota Direksi Perusahaan berdasarkan Akta No. 44

tanggal 17 Juli 2009, keduanya dari Imas Fatimah, S.H., notaris di

Jakarta, adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Prof. Dr. JB Sumarlin (Independen)

Wakil Komisaris Utama : Sugianto Kusuma

Tomy Winata

Komisaris : Parlaungan Lumban Toruan Sihombing,

S.H., LLM

Direksi

Direktur Utama : H. Jusuf Indradewa, S.H.

Wakil Direktur Utama : Santoso Gunara

Direktur : Hartono Tjahjadi Adiwana

Mimy Carol Ratulangi

Komite Audit

Ketua : Prof. Dr. JB Sumarlin

Anggota : Parlaungan Lumban Toruan Sihombing,

S.H., LLM

Rahmat Adi Sutikno Halim

Pada tanggal 31 Desember 2011 dan 2010, jumlah karyawan

perusahaan secara keseluruhan masing-masing 1.813 dan 1.818

karyawan.

d. PT Laguna Cipta Griya Tbk

Perseroan didirikan dengan berdasarkan Akta Pendirian Nomor 97 tanggal 17 Mei 2004 dari Bambang Suwondo, S.H. Notaris di Tangerang dan Akta Perbaikan Nomor 4 tertanggal 4 Juni 2004 dibuat dihadapan H. Yunardi, S.H. Notaris di Jakarta, yang telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Nomor C-17425/HT.01.01.TH 2004 tanggal 13 Juli 2004 serta telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan sesuai UU. No. 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan dengan No.TDP 09.03.1.70.43059 di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan Nomor 1474/BH.09.03/VII/2004 tanggal 30 Juli 2004 diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 36 tanggal 5 Mei 2006 tambahan 4691/2006. Berdasarkan Akta ini, rapat pemegang saham perseroan menyetujui adanya peningkatan modal dasar dan modal ditempatkan.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perseroan, maksud dan tujuan perseroan adalah untuk bergerak dalam bidang usaha perdagangan umum, perwakilan (peragenan), pemborong (kontraktor), perindustrian, percetakan, pertanian, pemukiman (real estate), pertambangan, perkebunan, pengangkutan darat, infrastruktur konstruksi pembangkit tenaga listrik dan jasa. Namun hingga saat ini perseroan berkonsentrasi bergerak di bidang pemukiman (real estate) atau properti.

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perseroan sebagaimana tercantum dalam Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham Luar

Biasa No. 3 tertanggal 7 Maret 2012 yang dibuat oleh dan dihadapan

Notaris H. Yunardi, S.H. Notaris di Jakarta adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Agoestiar Zoebir

Komisaris : Effendi Situmorang

Ir. Saleh Aziz (independent)

Direksi

Direktur Utama : Alwi Bagir Mulachela

Direktur : Denny Boestami

Hasan Ali Muhammad (tidak terafiliasi)

Komite Audit

Ketua : Saleh Aziz

Anggota : Puguh Susiantoro

Primbudhi Tasman

e. PT Indonesia Prima Property Tbk

PT. Indonesia Prima Property Tbk (Perusahaan) didirikan dalam

rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun

1968 jo. Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 31

tanggal 23 April 1983 dari Sastra Kosasih, S.H., notaris di Surabaya.

Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia

dalam Surat Keputusannya No. C2-6044-HT.01.01-TH'83 tanggal 5

September 1983 serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara

Republik Indonesia No. 19 tanggal 6 Maret 1984, Tambahan No. 241.

Anggaran dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan, terakhir dengan akta notaris No. 21 tanggal 23 Juli 2008 dari Isyana Wisnuwardhani Sadjarwo, S.H., notaris di Jakarta, mengenai penyesuaian anggaran dasar Perusahaan dengan Undang-undang No. 40 tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas. Akta perubahan ini telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya No. AHU-82927.AH.01.02.Th.2008 tanggal 6 Nopember 2008, serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 24 Nopember 2009, Tambahan No. 27681 Tahun 2009.

Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat beralamat di Wisma Sudirman Lt. 11, Jl. Jendral Sudirman Kav.34, Jakarta. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan dan perusahaan anak terutama meliputi bidang persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan (ruang pertokoan), apartemen, hotel dan pembangunan perumahan beserta segala fasilitasnya. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan April 1983. Jumlah karyawan Perusahaan dan perusahaan anak rata-rata 1.105 karyawan tahun 2011 dan 1.137 karyawan tahun 2010.

Susunan pengurus Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2011 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris : Ong Beng Kheong

Wakil Presiden Komisaris dan

Komisaris Independen : H. Lutfi Dahlan

Komisaris : Budiman Gozali

Yugi Prayanto

Komisaris Independen : Matheus Rukmasaleh Arif

Soedibyo

Dewan Direksi

Presiden Direktur : Husni Ali

Wakil Presiden Direktur : Sriyanto Muntasram

Direktur tidak terafiliasi : Njudarsono Yusetijo

Direktur : Ng Haker Larson

Satriyana

Anna Susanti

Komite Audit

Ketua : H. Lutfi Dahlan

Anggota : Sandra Lukas Darmadjaja

Valeska Krisna

f. PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk (Perusahaan) didirikan

berdasarkan Akta No. 114 tanggal 22 Mei 1985 yang dibuat di hadapan

Notaris Lieke Lianadevi Tukgali, S.H., yang kemudian diubah

berdasarkan Akta No. 30 tanggal 14 Oktober 1985 dari Notaris yang

sama mengenai perubahan maksud dan tujuan Perusahaan. Akta

Pendirian dan perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri

Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-31.HT.01.01.Th.86 tanggal 4 Januari 1986 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 70, Tambahan No. 3745 tanggal 2 September 1997.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 70 tanggal 24 Juni 2011 yang dibuat di hadapan Notaris Siti Pertiwi Henny Singgih, S.H., antara lain sehubungan dengan perubahan susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan. Perubahan tersebut telah diterima dan dicatat dalam *Database* Sisminbakum Departemen Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-0069438.AH.01.09.Tahun 2011 tanggal 22 Agustus 2011.

Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama bergerak dalam bidang real estat dan kontraktor. Pada saat ini kegiatan utama Perusahaan adalah sebagai pengembang (*developer*) untuk perumahan Bintang Metropole dan Mahkota Simprug yang masing-masing berlokasi di Bekasi dan Tangerang. Perusahaan berkedudukan di Gedung Ribens Autocars, Jalan R.S. Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Februari 1994.

Susunan Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2011 dan 2010 adalah sebagai berikut:

Dewan Komisaris

Komisaris Utama : Richard Rachmadi Wiriahardja

Komisaris : Maria Florentina Tulolo

Komisaris Independen : Rosa Lestari Putri

Dewan Direksi

Direktur Utama : Parningotan Okto Luther

Direktur : Michella Ristiadewi

Direktur : Supadmi

Komite Audit

Ketua : Rosa Lestari Putri

Anggota : Nobel Alamsyah

Fitri Afiaty Handayani

2. Kondisi Keuangan Perusahaan

a. Aktiva Lancar

Aktiva lancar adalah aset perusahaan yang perputarannya kurang dari 1 tahun. Aktiva lancar tersebut dapat berupa kas, piutang,

persediaan, dan biaya dibayar dimuka. Jumlah aktiva lancar dari masing-

masing perusahaan selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011

disajikan dalam tabel 4. Dalam tabel 4 ini dapat diketahui berapa

perusahaan yang mengalami peningkatan dan penurunan nilai aktiva

lancarnya.

Tabel 4 : Aktiva Lancar Perusahaan Properti dan Real Estate menjadi sampel penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	20.989.475.771	20.376.099.860	17.628.233.135
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	231.502.397.800	410.098.721.200	337.402.254.997
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	1.937.967.481.000	1.582.768.174.000	1.662.185.300.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	153.806.515.008	142.929.511.872	142.021.061.316
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	59.651.063.170	128.904.211.111	103.014.327.068
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	80.151.880.890	75.515.201.781	34.257.780.397
Rata-rata	414.011.468.940	393.431.986.637	382.751.492.819
Tertinggi	1.937.967.481.000	1.582.768.174.000	1.662.185.300.000
Terendah	20.989.475.771	20.376.099.860	17.628.233.135

Sumber : Data Diolah

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, merupakan perusahaan yang mengalami penurunan terus menerus selama tiga tahun berturut-turut terhitung sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 yaitu sebesar Rp.20.989.475.771 menjadi Rp.20.376.099.860, hal ini dikarenakan terjadinya penurunan jumlah piutang baik piutang usaha pihak ketiga maupun piutang lain-lain, selain itu pada tahun 2010 terjadi penurunan nilai aktiva lancar juga disebabkan oleh penurunan jumlah persediaan. Sedangkan pada tahun 2011 nilai aktiva lancarnya sebesar Rp.17.628.233.135. Penurunan ini dikarenakan turunnya jumlah piutang lain-lain dan persediaan yang cukup signifikan mempengaruhi jumlah aktiva lancar di tahun 2011.

Sedangkan PT. Bukit Darmo Property Tbk, merupakan perusahaan yang nilai aktiva lancarnya mengalami fluktuasi dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, yaitu sebesar Rp.231.502.397.800,

Rp.410.098.721.200 dan Rp.337.402.254.997. Peningkatan di tahun 2010 disebabkan oleh meningkatnya kas dan setara kas dalam jumlah yang signifikan, munculnya piutang usaha pihak berelasi, meningkatnya piutang pihak ketiga dan persediaan dalam jumlah yang cukup signifikan, serta peningkatan jumlah pajak dibayar di muka dan uang muka pembelian. Sedangkan di tahun 2011 terjadi penurunan disebabkan oleh turunnya nilai kas dan setara kas, piutang usaha pihak berelasi, piutang usaha pihak ketiga, serta penurunan pada pajak dibayar dimuka.

Sejalan dengan PT. Bukit Darmo Property Tbk, PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, juga mengalami naik turun dalam nilai aktiva lancarnya yaitu pada tahun 2009 sebesar Rp.1.937.967.481.000, pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi Rp.1.582.768.174.000 dan pada tahun 2011 terjadi peningkatan mencapai nilai Rp.1.662.185.300.000. Penurunan terjadi di tahun 2010 disebabkan oleh penurunan jumlah piutang usaha pihak berelasi, piutang usaha pihak ketiga, dan piutang lain-lain yang cukup signifikan. Selain itu penurunan aktiva lancar juga disebabkan oleh penurunan persediaan dan jumlah pajak dibayar di muka. Sedangkan peningkatan di tahun 2011 disebabkan oleh peningkatan kas dan setara kas, piutang lain-lain dan persediaan. Nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, merupakan nilai aktiva lancar tertinggi diantara lima perusahaan lainnya.

Sedangkan untuk PT. Laguna Cipta Griya Tbk, membukukan aktiva lancar sebesar Rp.153.806.515.008 pada tahun 2009 dan menurun sebesar Rp.10.877.003.136 menjadi Rp.142.929.511.872 pada tahun 2010. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya akun kas dan setara kas sebesar Rp.474.060.122, piutang usaha dan piutang hubungan istimewa sebesar Rp.2.647.201.500, persediaan Rp.7.739.171.734, dan uang muka sebesar Rp.18.689.881. sedangkan untuk tahun 2011 aktiva lancar menurun menjadi Rp.142.021.061.316 yang disebabkan oleh penurunan persediaan sebesar Rp.1.416.082.869, dan uang muka sebesar Rp.19.483.645.186.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, membukukan aktiva lancarnya Rp.59.651.063.170 pada tahun 2009 dan peningkatan sebesar Rp.69.253.147.941 menjadi Rp.128.904.211.111. Peningkatan ini disebabkan terutama oleh meningkatnya piutang usaha sebesar Rp.21.618.482.045 serta kas dan setara kas perusahaan sebesar Rp.45.276.789.080. sedangkan pada tahun 2011 turun menjadi Rp.103.014.327.068. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya piutang usaha dan piutang lain-lain kepada pihak ketiga sebesar Rp.15.346.313.653, aset keuangan lainnya Rp.6.794.829.102, dan pajak dibayar dimuka sebesar Rp.4.049.705.336.

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, memiliki nilai aktiva lancar yang terus menurun sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 yaitu sebesar Rp.80.151.880.890, Rp.75.515.201.781, Rp.34.257.780.397. Penurunan

yang terjadi pada tahun 2010 disebabkan oleh penurunan nilai aset keuangan yang tersedia untuk dijual sebesar Rp.4.763.600.000 dan penurunan akun persediaan sebesar Rp.3.954.332.374. sedangkan penurunan pada tahun 2011 disebabkan oleh penurunan yang cukup signifikan dari kas dan setara kas sebesar Rp.16.660.291.342, aset keuangan yang tersedia untuk dijual sebesar Rp.23.632.500.000, persediaan real estate Rp.1.831.844.138.

b. Total Aktiva

Total aktiva adalah total dari seluruh kekayaan perusahaan dimana total aktiva didapatkan dari menjumlahkan nilai aktiva lancar dengan aktiva tetap. Total aktiva masing-masing perusahaan selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 disajikan dalam tabel 5. Berdasarkan tabel 5 tersebut, dapat dilihat bahwa PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, adalah perusahaan yang memiliki nilai total aktiva yang fluktuatif dari tahun 2009 sampai 2011, penurunan terjadi pada tahun 2009 sampai akhir tahun 2010. Total aktiva yang dimiliki PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, pada tahun 2010 sebesar Rp.191.368.442.289 atau menurun sebesar 1,93% jika dibandingkan dengan total aktiva di tahun 2009 sebesar Rp.195.067.947.425, penurunan ini disebabkan oleh adanya penyusutan atas aktiva tetap. Berbeda dengan tahun berikutnya, perusahaan mengalami kenaikan jumlah total aktiva sebesar 3,12% yaitu pada 2010 sebesar Rp.191.368.442.289 naik menjadi Rp.197.342.817.672 di tahun 2011, hal ini dikarenakan kenaikan aset tetap.

Tabel 5 : Total Aktiva Perusahaan Properti dan Real Estate menjadi sampel penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	195.067.947.425	191.368.442.289	197.342.817.672
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	861.240.867.371	1.017.544.318.408	976.488.666.616
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	5.137.438.904.000	4.776.300.970.000	4.362.366.221.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	181.903.260.317	170.698.531.956	169.796.417.571
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	744.866.369.493	767.521.532.169	738.221.345.249
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	119.183.355.777	117.301.086.414	135.937.211.458
Rata-rata	1.206.616.784.064	1.173.455.813.539	1.096.692.113.261
Tertinggi	5.137.438.904.000	4.776.300.970.000	4.362.366.221.000
Terendah	119.183.355.777	117.301.086.414	135.937.211.458

Sumber : Data Diolah

PT Bukit Darmo Property Tbk, juga termasuk salah satu perusahaan yang memiliki nilai total aktiva yang berfluktuatif sejak tahun 2009 sampai dengan 2011. Total aktiva perusahaan pada tanggal 31 Desember 2010 adalah sebesar Rp.1.017.544.318.408. Dibandingkan dengan jumlah aktiva pada tahun 2009, mengalami kenaikan sebesar Rp. 156.303.451.000 atau 18,15%. Hal ini disebabkan karena kenaikan aktiva tetap dan persediaan. Sedangkan penurunan sebesar 4,20% yaitu Rp.1.017.544.318.408 pada 2010 turun menjadi Rp.976.488.666.616 pada tahun 2011 diakarenakan oleh penurunan aset lain-lain.

Berbeda dengan PT Jakarta International Hotels & Development Tbk, perusahaan ini mengalami penurunan nilai total aktiva selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2009 sebesar Rp.5.137.438.904.000 turun menjadi Rp.4.776.300.970.000 pada 2010. Penurunan sebesar Rp.361.137.934.000 atau 7,0% dari Rp.5.137.438.904.000 pada tahun

2009 menjadi Rp.4.776.300.970.000 pada tahun 2010. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh penurunan pada akun investasi sebesar Rp.64.305.851.000, piutang usaha dan lain-lain sebesar Rp.185.469.512.000, persediaan sebesar Rp.172.234.673.000, properti investasi sebesar Rp.80.970.930.000 dan aset tetap sebesar Rp.46.550.770.000. Penurunan Investasi sebesar Rp.64.305.653.000 disebabkan oleh pelepasan jaminan atas deposito yang dibatasi pencairannya sehubungan dengan pelunasan surat hutang dan penurunan nilai efek-efek hutang dalam dollar AS yang dimiliki perusahaan karena menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap dollar AS. Piutang usaha dan lain-lain mengalami penurunan sebesar Rp.184.469.462.000 terutama disebabkan oleh tertagihnya hampir seluruh piutang atas penjualan unit gedung perkantoran strata-title "Equity Tower". Persediaan mengalami penurunan sebesar Rp.172.234.673.000 terutama disebabkan oleh pengakuan penjualan sisa unit gedung perkantoran strata-title "Equity Tower". Properti Investasi – Bersih mengalami penurunan sebesar Rp.80.970.930.000 terutama disebabkan oleh beban penyusutan "Pacific Place Mall" dan "One Pacific Place". Penurunan Aset Tetap - Bersih sebesar Rp.46.550.770.000 disebabkan oleh beban penyusutan "The Ritz-Carlton Jakarta, Pacific Place" dan "Hotel Borobudur Jakarta".

Sedangkan di tahun 2011 jumlah aset perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.413.934.749.000 atau 8,7% dari Rp.4.776.300.970.000 pada tahun 2010 menjadi Rp.4.362.366.221.000

pada tahun 2011. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh penurunan pada akun Investasi sebesar Rp.397.618.425.000, piutang usaha dan lain-lain sebesar Rp.6.549.081.000, pajak dan biaya dibayar di muka sebesar Rp.2.917.835.000, properti investasi sebesar Rp.30.638.739.000 dan aset tetap sebesar Rp.74.020.485.000. Penurunan investasi sebesar Rp.397.618.425.000 disebabkan oleh penggunaan efek utang yang dimiliki perusahaan sebesar US\$ 44.222.188 sebagai pengurang terhadap utang bank dengan jumlah utang pokok sebesar US\$ 85.987.587, piutang usaha dan lain-lain mengalami penurunan sebesar Rp.6.549.081.000 terutama karena telah lunasnya seluruh piutang usaha yang berasal dari penjualan unit gedung perkantoran strata-title "Equity Tower" di tahun 2011. Pajak dan biaya dibayar di muka mengalami penurunan sebesar Rp.2.917.835.000 di bandingkan tahun 2010 terutama karena tidak adanya lagi pajak penghasilan final yang timbul dari penjualan unit gedung perkantoran strata-title "Equity Tower". Properti investasi – bersih mengalami penurunan sebesar Rp.30.638.739.000 disebabkan oleh beban penyusutan "Pacific Place Mall" dan "One Pacific Place". Penurunan aset tetap - bersih sebesar Rp.74.020.485.000 terutama disebabkan oleh beban penyusutan "The Ritz-Carlton Jakarta, Pacific Place" dan "Hotel Borobudur Jakarta".

PT Laguna Cipta Griya Tbk juga mengalami penurunan nilai total aktiva yang terjadi secara berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Jumlah total aktiva perusahaan pada tanggal 31 Desember

2010 adalah sebesar Rp.170.698.531.956 lebih sedikit jika dibandingkan dengan total aktiva tahun 2009 yaitu sebesar Rp.181.903.260.317. hal ini dikarenakan turunnya nilai persediaan yang disebabkan oleh penjualan tanah dan rumah selama 2010. Selain itu penurunan total aktiva juga disebabkan oleh menurunnya uang muka tanah dan lainnya. Sedangkan untuk tahun 2010 sampai dengan 2011 perusahaan ini mengalami penurunan sebesar 0,53% sebesar Rp.902.114.385 terhitung dari tahun 2010 sebesar Rp.170.698.531.956 dan pada tahun 2011 sebesar Rp.169.796.417.571.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, juga mengalami naik turun dalam total aktiva. Pada tahun 2009 total aktiva yang dimiliki sebesar Rp.744.866.369.493 dan mengalami kenaikan menjadi Rp.767.521.532.169 pada tahun 2010. Sedangkan penurunan terjadi pada tahun 2011 total aktiva sebesar Rp.738.221.345.249. Total aktiva tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar Rp.22.655.162.677 disebabkan oleh peningkatan pada aktiva lancar yang sangat signifikan dan juga peningkatan pada akun aset lain-lain sebesar Rp.1.678.304.383. Sedangkan total aktiva di tahun 2011 mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar Rp. 29.300.186.920 dari Rp.767.521.532.169 di tahun 2010 menjadi Rp.738.221.345.249 pada akhir tahun 2011. Hal ini disebabkan oleh penurunan aktiva lancar yang cukup signifikan ditambah dengan penurunan pada aset real estate sebesar Rp.48.268.848.800.

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, mengalami penurunan total aktiva sebesar 1,57 % yaitu dari Rp 119.183.355.777 di tahun 2009 turun menjadi Rp.117.301.086.414 di tahun 2010. Hal ini disebabkan oleh penurunan aktiva lancar yang cukup berpengaruh terhadap total aktiva tahun 2010. Sedangkan, perusahaan ini mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada tahun 2011 yaitu total aktiva perusahaan ini mencapai nominal Rp.135.937.211.458. Hal ini disebabkan oleh penyertaan saham pada entitas asosiasi sebesar Rp.55.503.099.484, tanah yang belum dikembangkan sebesar Rp.3.867.699.348, dan kenaikan aset tetap sebesar Rp.522.747.596.

c. Hutang Lancar

Hutang lancar dari masing-masing perusahaan dapat dilihat dari tabel 6 berikut ini :

Tabel 6 : Hutang Lancar Perusahaan Properti dan Real Estate menjadi sampel penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	91.851.512.774	94.318.544.861	95.133.890.607
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	53.180.616.284	81.382.452.086	64.694.519.872
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	1.904.749.039.000	1.684.409.912.000	695.944.718.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	21.164.551.769	10.436.456.723	11.004.050.287
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	353.308.490.574	288.395.490.574	189.947.525.767
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	3.801.065.150	5.905.419.266	8.201.784.613
Rata-rata	404.675.879.259	360.808.045.918	177.487.748.191
Tertinggi	1.904.749.039.000	1.684.409.912.000	695.944.718.000
Terendah	3.801.065.150	5.905.419.266	8.201.784.613

Sumber : Data Diolah

Tabel 6 di atas menjelaskan bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki hutang lancar yang selalu meningkat dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Pada tahun 2010 mengalami peningkatan dari Rp.91.851.512.774 di tahun 2009 menjadi Rp.94.318.544.861 pada tahun 2010. Kenaikan ini disebabkan karena adanya peningkatan beban yang masih harus dibayar dan hutang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Sedangkan peningkatan hutang lancar ditahun 2011 sebesar Rp.815.345.746 disebabkan oleh meningkatnya pendapat ditanggihkan dan munculnya hutang lembaga keuangan yang cukup besar dan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

PT. Bukit Darmo Propety Tbk, memiliki hutang lancar yang berfluktuatif sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Peningkatan hutang lancar terjadi ditahun 2010 yaitu dari Rp.53.180.616.284 menjadi Rp.81.382.452.086 dimana peningkatan hutang lancar ini disebabkan oleh adanya peningkatan jumlah hutang usaha pihak ketiga, hutang pajak dan beban yang masih harus dibayar serta munculnya pendapatan diterima dimuka. Sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan hutang lancar menjadi Rp.64.694.519.872 yang disebabkan oleh turunnya hutang usaha pihak ketiga dan pendapatan diterima dimuka.

PT. Jakarta International Hotels & Development membukukan hutang lancar yang terus mengalami penurunan yang signifikan selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan 2011. Pada tahun 2009 hutang lancar sebesar Rp.1.904.749.039.000 dan turun pada

73

tahun 2010 menjadi Rp.1.684.409.912.000. Hal ini disebabkan oleh penurunan nilai utang usaha, utang pajak, biaya yang masih harus dibayar, pendapatan diterima di muka, utang kepada pihak berelasi, dan liabilitas pajak tangguhan. Sedangkan pada tahun 2011 hutang lancar sebesar Rp.695.944.718.000 penurunan di tahun ini disebabkan oleh turunnya nilai utang bank, biaya yang masih harus dibayar, pendapatan diterima di muka dan liabilitas pajak tangguhan.

PT. Laguna Cipta Griya Tbk, membukukan hutang lancarnya sebesar Rp.21.164.551.769 pada tahun 2009 dan turun menjadi Rp.10.436.456.723 di tahun 2010. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan akun hutang usaha dan hutang lain-lain pihak ketiga sebesar Rp.14.242.844.680, hutang bank Rp.47.664.012, dan hutang pajak Rp.361.614.561. sedangkan pada tahun 2011 total hutang lancar PT. Laguna Cipta Griya Tbk, sebesar Rp.11.004.050.287, meningkat sebesar Rp.567.593.564 dari tahun sebelumnya. Peningkatan ini disebabkan oleh peningkatan pada akun hutang usaha dan hutang lain-lain pihak ketiga sebesar Rp.743.325.944.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, membukukan hutang lancar selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 yaitu sebesar Rp.353.308.165.881, Rp.288.395.490.574, dan Rp.189.947.525.767. Penurunan hutang lancar pada tahun 2010 disebabkan oleh Hal ini dikarenakan adanya penurunan hutang lain-lain kepada pihak ketiga sebesar Rp.114.787.447.271, dan pelunasan hutang

lain-lain kepada Pihak Ketiga jangka panjang sebesar Rp.15.000.000.000. Sedangkan penurunan pada tahun 2011 disebabkan oleh adanya pembayaran utang pajak sebesar Rp.21.051.611.601 dan penurunan pendapatan diterima di muka dan uang muka penjualan sebesar Rp.86.348.273.626.

Hutang lancar yang dimiliki PT. Ristia Bintang Mahkotasejati mengalami peningkatan terus menerus selama tiga tahun berturut-turut sejak 2009 sampai dengan 2011. Pada tahun 2010 terjadi peningkatan sebesar Rp.2.104.354.116 dari Rp.3.801.065.150 di tahun 2009 menjadi Rp.5.905.419.266 di tahun 2010. Peningkatan ini disebabkan oleh kenaikan hutang usaha sebesar Rp.1.234.680.588, hutang lain-lain sebesar Rp.39.941.595, beban yang masih harus dibayar sebesar Rp.33.285.127, dan uang muka penjualan pihak ketiga Rp.920.969.181. Sedangkan di tahun 2011 peningkatan disebabkan oleh hutang lain-lain Rp.12.432.505, beban yang masih harus dibayar sebesar Rp.43.125.353, dan uang muka penjualan pihak ketiga Rp.2.515.181.787.

d. Nilai Buku Hutang

Nilai buku hutang merupakan nilai hutang jangka pendek ditambah dengan nilai hutang jangka panjang (total hutang). Jumlah nilai buku hutang dari masing-masing perusahaan selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 tersaji dalam tabel 7.

Tabel 7 : Nilai Buku Hutang Perusahaan Properti dan Real Estate menjadi sampel penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	95.159.957.461	96.882.028.170	123.039.162.721
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	228.060.356.892	288.574.630.835	268.302.945.015
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	2.605.153.981.000	2.031.153.042.000	1.050.554.569.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	23.610.615.538	12.945.266.989	13.607.823.795
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	443.586.723.750	360.168.924.536	235.932.319.585
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	5.372.502.675	7.785.558.474	10.463.791.598
Rata-rata	566.824.022.886	466.251.575.167	283.650.101.952
Tertinggi	2.605.153.981.000	2.031.153.042.000	1.050.554.569.000
Terendah	5.372.502.675	7.785.558.474	10.463.791.598

Sumber : Data Diolah

Pada tabel 7 tersebut dapat diketahui bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, merupakan perusahaan yang memiliki nilai buku hutang yang selalu mengalami peningkatan Nilai buku hutang selama tahun 2009 sampai tahun 2011 yaitu sebesar Rp. 95.159.957.461, Rp.96.882.028.170, Rp.123.039.162.721. Peningkatan di tahun 2010 dikarenakan tingginya nilai hutang lancar dibandingkan tahun 2009, sehingga mendominasi penyebab peningkatan nilai buku hutang di tahun ini. Sedangkan peningkatan di tahun 2011 disebabkan oleh meningkatnya nilai hutang tetap yaitu pada pos hutang lembaga keuangan, estimasi liabilitas imbalan kerja, dan pada laba ditangguhkan atas transaksi jual dan sewa balik, sehingga nilai buku hutang di tahun 2011 mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Nilai buku hutang pada PT. Bukit Darmo Property Tbk, Mengalami fluktuasi. Jumlah Kewajiban Perseroan pada tahun 2010 adalah sebesar

Rp.288.574.630.835. Dibandingkan dengan jumlah kewajiban pada tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 26,35% menjadi Rp.228.060.356.892. Kenaikan ini disebabkan adanya pencairan kredit Bank Bukopin, Hutang Usaha dan Biaya yang masih dibayar. Sedangkan penurunan terjadi pada tahun 2011 sehingga nilainya menjadi Rp.268.302.945.015 disebabkan oleh penurunan hutang bank yang cukup signifikan.

PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, terus mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, yaitu sebesar Rp.2.605.153.981.000, Rp.2.031.153.042.000, dan Rp.1.050.554.569.000. Perusahaan ini sekaligus sebagai perusahaan dengan nilai buku hutang paling tinggi diantara lima perusahaan lainnya. Jumlah kewajiban perusahaan dan anak perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.574.000.939.000 atau 22,0% dari Rp.2.605.153.981.000 pada tahun 2009 menjadi Rp.2.031.153.042.000 pada tahun 2010. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh penurunan pada hutang usaha sebesar Rp.49.490.599.000, biaya yang masih harus dibayar sebesar Rp.45.250.655.000, pendapatan diterima di muka sebesar Rp.32.923.956.000, hutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa sebesar Rp.33.180.798.000 dan kewajiban lain-lain sebesar Rp.353.188.067. Pada bulan Desember 2010, PT Pacific Place Jakarta (PPJ), anak perusahaan memperoleh fasilitas pinjaman sebesar US\$ 50

juta dari PT Bank International Indonesia Tbk dan PT Bank CIMB Niaga Tbk, Dana yang diperoleh dari pinjaman tersebut digunakan untuk pengembalian seluruh uang muka yang diperoleh dari Sino-Landmark Development Limited. Penurunan hutang usaha sebesar Rp.49.490.599.000 terutama disebabkan oleh pembayaran hutang usaha selama tahun berjalan. hutang usaha pada tanggal 31 Desember 2010 terutama terdiri dari kewajiban kepada pemasok hotel, sedangkan pada tanggal 31 Desember 2009, terutama terdiri dari kewajiban kepada kontraktor dan atas pembelian material konstruksi dalam rangka pembangunan gedung perkantoran "Equity Tower" dan kompleks perkantoran "18 PARC". Biaya yang masih harus dibayar mengalami penurunan sebesar Rp.45.250.655.000 karena adanya pembayaran bunga yang terkait dengan pelunasan surat hutang. Hutang kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa mengalami penurunan sebesar Rp.33.180.798.000 terutama disebabkan oleh pengakuan pendapatan jasa konstruksi atas pembangunan kompleks perkantoran "18 PARC". Kewajiban lain-lain mengalami penurunan sebesar Rp.353.188.067 terutama disebabkan oleh pengembalian seluruh uang muka yang diterima dari Sino-Landmark Development Limited.

Sedangkan di tahun 2011, jumlah liabilitas perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.980.598.473.000 atau 48,3% dari Rp.2.031.153.042.000 pada tahun 2010 menjadi Rp.1.050.554.569.000 pada tahun 2011. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh

78

penurunan utang bank sebesar Rp.842.916.963.000, biaya yang masih harus dibayar sebesar Rp.137.687.197.000, pendapatan diterima di muka sebesar Rp.10.354.052.000 dan liabilitas pajak tangguhan – bersih sebesar Rp.4.560.832.000. penurunan utang bank sebesar Rp.842.916.963.000 terutama disebabkan oleh penyelesaian utang perusahaan kepada para kreditur sebesar US\$ 85.987.587 dengan mengkonversi utang menjadi saham baru yang diterbitkan perusahaan melalui penambahan modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu di mana dalam transaksi tersebut, perusahaan mengeluarkan sebanyak 399.001.282 saham baru dari portepel perusahaan sebagai penyelesaian seluruh utang perusahaan kepada para kreditur. Biaya yang masih harus dibayar mengalami penurunan sebesar Rp.137.687.197.000 karena adanya kapitalisasi bunga yang masih harus dibayar sebesar US\$ 16.670.641 sebagai pokok utang baru. Pokok utang baru tersebut selanjutnya diselesaikan bersamaan dengan utang bank yang ada dengan penerbitan saham baru perusahaan melalui penambahan modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu. Pendapatan diterima di muka mengalami penurunan sebesar Rp.10.354.052.000 terutama disebabkan oleh pengakuan pendapatan diterima ”Pacific Place Mall” di muka menjadi pendapatan sewa selama tahun 2011. Liabilitas pajak tangguhan–bersih mengalami penurunan sebesar Rp.4.560.832.000 terutama disebabkan oleh pemulihan pajak tangguhan atas beban penyusutan pada tahun 2011.

Pada tabel 7 tersebut dapat juga diketahui bahwa PT. Laguna Cipta Griya Tbk, mengalami fluktuasi dimana penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2010 yaitu dari Rp.23.610.615.538 menjadi Rp.12.945.266.989. Sedangkan sedikit peningkatan terjadi di tahun berikutnya yaitu tahun 2011 menjadi sebesar Rp. 13.607.823.795.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, nilai buku hutangnya mengalami penurunan yang cukup signifikan tiap tahunnya, yaitu sebesar Rp.443.586.723.800, Rp.360.168.924.500, dan Rp.235.932.319.600. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan total liabilitas jangka pendek Rp.98.447.964.807 dan liabilitas jangka panjang sebesar Rp.25.788.640.144.

Sedangkan nilai buku hutang yang dimiliki oleh PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, terus mengalami peningkatan sejak tahun 2009, 2010 sampai dengan 2011 yaitu sebesar Rp.5.372.502.675, Rp.7.785.558.474, Rp.10.463.791.598. Peningkatan ini secara umum disebabkan oleh peningkatan hutang lancar dan juga liabilitas diestimasi atas imbalan kerja karyawan yang terus meningkat sejak tahun 2009 sampai dengan 2011.

e. Modal Kerja

Modal kerja merupakan jumlah antara aktiva lancar dikurangi dengan jumlah hutang lancar. Jumlah modal kerja dari masing-masing perusahaan selama tahun 2009 sampai dengan 2011 disajikan dalam tabel 8, sebagai berikut:

Tabel 8 : Modal Kerja Perusahaan Properti dan Real Estate menjadi sampel penelitian (dalam rupiah)

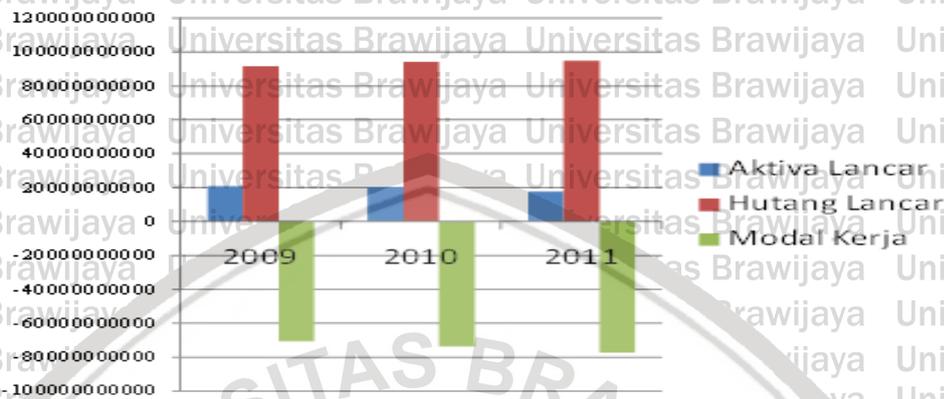
Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-70.862.037.003	-73.942.445.001	-77.505.657.472
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	178.321.781.516	328.716.269.114	272.707.735.125
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	33.218.442.000	-101.641.738.000	966.240.582.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	132.641.963.239	132.493.055.149	131.017.011.029
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-293.657.427.404	-159.491.279.463	-86.933.198.699
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	76.350.815.740	69.609.782.515	26.055.995.784
Rata-rata	9.335.589.681	32.623.940.719	205.263.744.628
Tertinggi	178.321.781.516	328.716.269.114	966.240.582.000
Terendah	-293.657.427.404	159.491.279.463	-86.933.198.699

Sumber : Data Diolah

Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki modal kerja yang selalu menurun tiap tahunnya, yaitu sebesar -Rp.70.862.037.003 tahun 2009, -Rp.73.942.445.001 tahun 2010, dan -Rp.77.505.657.472 pada tahun 2011. Hal ini dikarenakan jumlah hutang lancar PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, lebih besar dibandingkan jumlah aktiva lancar. Seperti tersaji dalam gambar 2 yang menunjukkan pergerakan aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan yang nantinya terhitung modal kerja dari selisih keduanya.

Gambar 2
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk

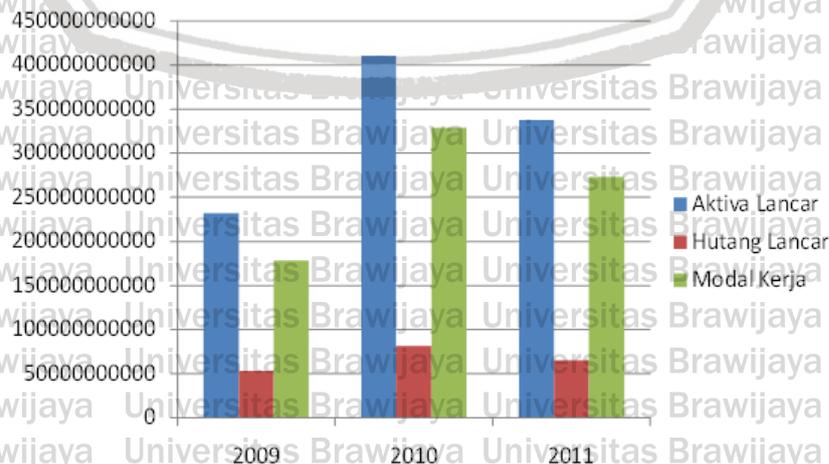
Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja (2009-2011)



Modal kerja yang dimiliki oleh PT. Bukit Darmo Property Tbk, mengalami fluktuasi tiap tahunnya, pada tahun 2009 modal kerja yang dimiliki sebesar Rp.178.321.781.516, meningkat pada tahun 2010 menjadi Rp.328.716.269.114 disebabkan oleh peningkatan aktiva lancar yang cukup tinggi dibandingkan peningkatan hutang lancarnya. Sedangkan pada tahun 2011 turun menjadi Rp.272.707.735.125.

Gambar 3
PT. Bukit Darmo Property Tbk

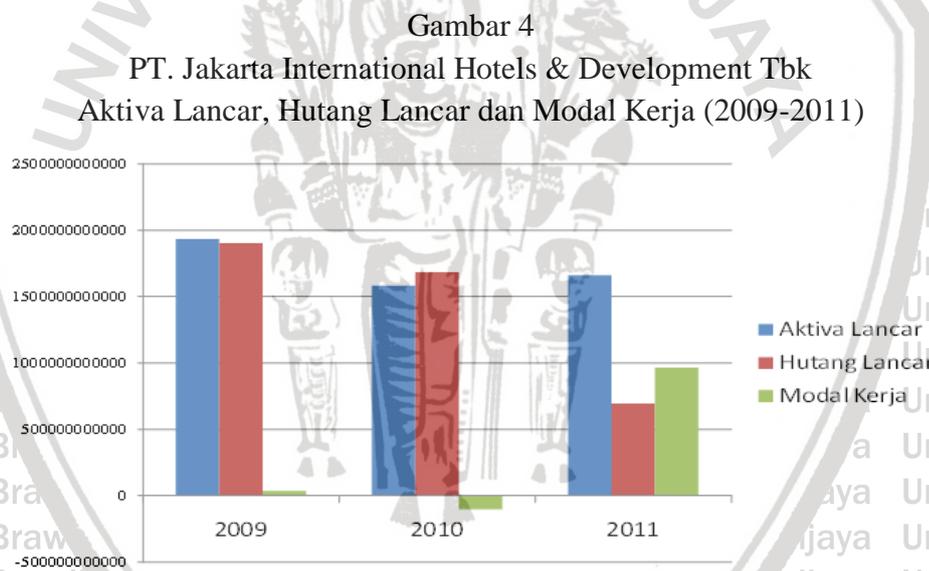
Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja (2009-2011)



Modal kerja yang dimiliki oleh PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, mengalami fluktuasi tiap tahunnya, hal ini disebabkan karena nilai aktiva lancar dan hutang lancar juga mengalami perubahan.

Pada tahun 2009 modal kerja yang dimiliki sebesar Rp.33.218.442.000, menurun drastis pada tahun 2010 menjadi -Rp.101.641.738.000 yang disebabkan nilai hutang lancar lebih besar daripada nilai aktiva lancarnya.

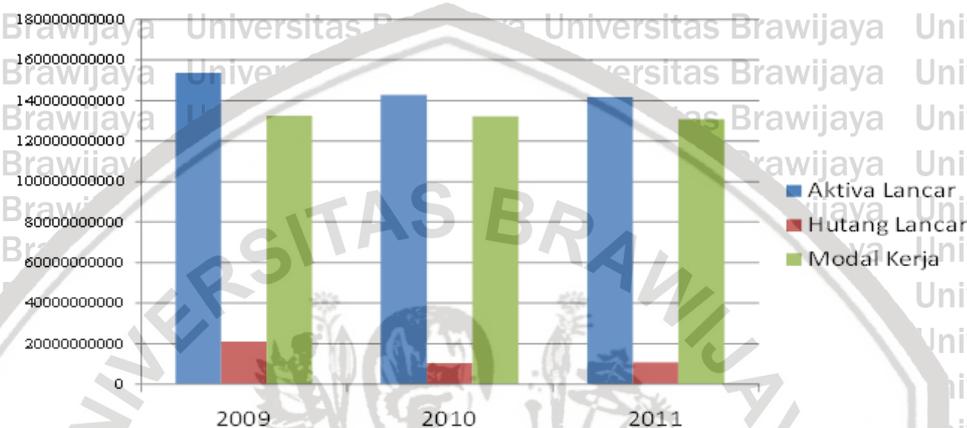
Sedangkan pada tahun 2011 terjadi peningkatan yang cukup signifikan menjadi Rp.966.240.582.000 karena nilai aktiva lancar kembali lebih besar daripada nilai hutang lancarnya.



Modal kerja yang dimiliki oleh PT. Laguna Cipta Griya Tbk, pada tahun 2009 dan tahun 2010 cenderung berfluktuasi meskipun tidak terlalu signifikan, terlihat dalam gambar 5, di mana fluktuasi ini disebabkan oleh penurunan aktiva lancar yang selalu diimbangi dengan penurunan hutang lancarnya. Modal kerja PT. Laguna Cipta Griya Tbk, selama tiga tahun yaitu sebesar Rp.132.641.963.239 pada tahun 2009,

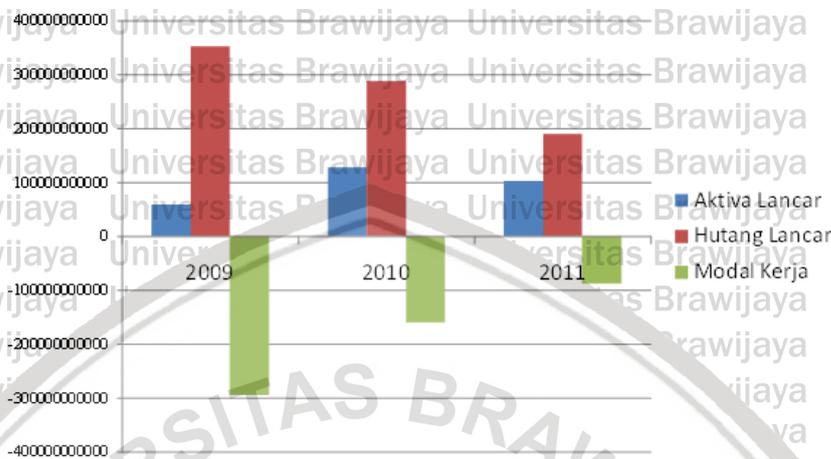
Rp.132.493.055.149 pada tahun 2010, dan Rp.131.017.011.029 pada tahun 2011.

Gambar 5
Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja (2009-2011)
PT. Laguna Cipta Griya Tbk



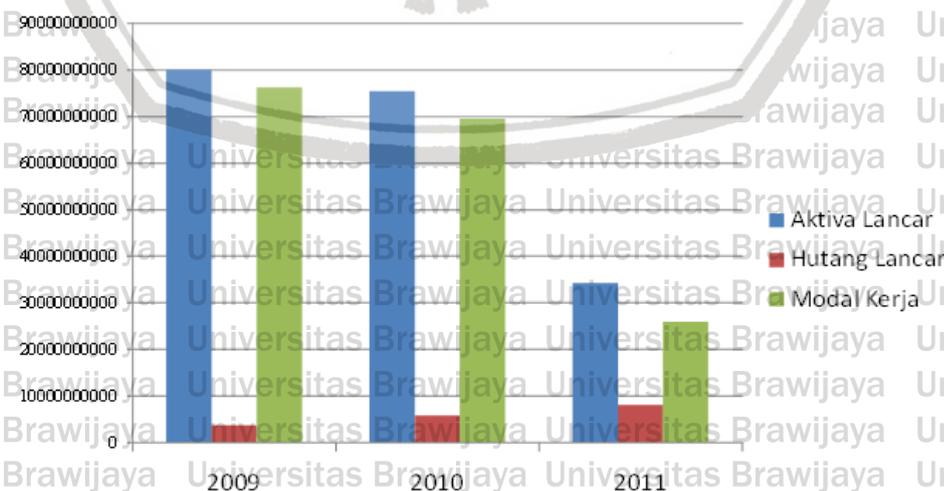
Modal kerja PT. Indonesia Prima Property Tbk, terus mengalami nilai negatif selama tiga tahun berturut-turut, hal itu disebabkan oleh nilai hutang lancar yang jauh lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva lancarnya. Meskipun bernilai negatif modal kerja PT. Indonesia Prima Property Tbk, meningkat sedikit demi sedikit tiap tahunnya selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, yaitu sebesar -Rp.293.657.427.404, -Rp.159.491.279.463, dan -Rp.86.933.198.699.

Gambar 6
Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja (2009-2011)
PT. Indonesia Prima Property Tbk



PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, membukukan modal kerjanya sebesar Rp.76.350.815.740 di tahun 2009, Rp.69.609.782.515 di tahun 2010, dan Rp.26.055.995.784. Penurunan modal kerja ini disebabkan oleh penurunan aktiva lancar yang signifikan sedangkan hutang lancar terus bertambah dari tahun ke tahun.

Gambar 7
Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja (2009-2011)
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk



f. Penjualan

Penjualan merupakan salah satu sumber pendapatan perusahaan.

Total penjualan masing-masing perusahaan disajikan dalam tabel 9, sebagai berikut :

Tabel 9 : Penjualan Perusahaan Properti dan Real Estate menjadi sampel penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	30.513.313.314	29.952.546.757	25.431.706.095
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	31.173.107.021	44.770.782.701	17.718.809.789
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	2.124.875.298.000	1.352.104.734.000	955.254.685.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	12.205.193.327	11.005.548.488	5.058.948.712
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	202.367.772.456	380.208.336.908	356.344.278.906
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	11.856.905.833	15.781.552.358	15.724.942.574
Rata-rata	402.165.264.992	305.637.250.202	229.255.561.846
Tertinggi	2.124.875.298.000	1.352.104.734.000	955.254.685.000
Terendah	11.856.905.833	11.005.548.488	5.058.948.712

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui penjualan yang dimiliki oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut terhitung sejak tahun 2009 yaitu Rp. 30.513.313.314, Rp. 29.952.546.757, dan Rp. 25.431.706.095. Penurunan antara tahun 2009 dan tahun 2010 sebesar 1,84% ini dikarenakan menurunnya dari penerimaan kapal atas pariwisata laut, yang ditimbulkan oleh gangguan cuaca dan kerusakan pada kapal. Sedangkan penurunan sebesar 15,09% pada tahun 2011 dikarenakan pada tahun 2011 tidak ada penerimaan dari jasa pariwisata laut karena kapal sedang dalam perbaikan atau renovasi secara total.

Sedangkan PT. Bukit Darma Property Tbk, mengalami fluktuasi dalam penjualannya. Penjualan bersih untuk tahun 2010 adalah sebesar Rp. 44.770.782.701 atau mengalami kenaikan sebesar 43,62% dibandingkan dengan penjualan bersih tahun 2009. Kenaikan ini disebabkan karena adanya penjualan unit apartemen dan penerimaan sewa kios mall. Sedangkan pada tahun 2011, perusahaan ini mengalami penurunan penjualan yang sangat drastis hingga mencapai nominal Rp.17.718.809.789, hal ini dikarenakan penurunan pada unit kondominium sebesar Rp.29.862.590.179.

Penjualan PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut yaitu sebesar Rp.2.124.875.298.000, Rp.1.352.104.734.000, dan Rp.955.254.685.000. Pendapatan Usaha mengalami penurunan yang signifikan, yaitu sebesar Rp.772.770.564.000 atau 36,4% dari Rp2.124.875.298.000 pada tahun 2009 menjadi Rp1.352.104.734.000 pada tahun 2010. Penurunan tersebut terutama disebabkan oleh berkurangnya pendapatan real estate dan kontrak konstruksi selama tahun 2010, masing-masing sebesar Rp.760.648.275.000 dan Rp78.987.391.000. Pendapatan Real Estat pada tahun 2010 terutama merupakan penjualan sisa unit gedung perkantoran strata-title "Equity Tower" dan pendapatan sewa "Pacific Place Mall" dan ruang perkantoran "One Pasific Place", sedangkan pendapatan kontrak konstruksi pada tahun 2010 merupakan jasa pembangunan kompleks perkantoran "18 PARC". Sebagian besar pendapatan dari bidang usaha tersebut telah diakui pada tahun 2009.

Sedangkan pada tahun 2011 pendapatan usaha PT. Jakarta International Hotels & Development pada tahun 2011 berasal dari pendapatan usaha real estate, operasional hotel, jasa telekomunikasi, kontrak konstruksi dan jasa manajemen perhotelan. Pendapatan usaha mengalami penurunan yang signifikan, yaitu sebesar Rp.396.850.049.000 atau 29,3% dari Rp.1.352.104.734.000 pada tahun 2010 menjadi Rp.955.254.685.000 pada tahun 2011 terutama disebabkan oleh penurunan pada pendapatan real estat. Pendapatan real estat pada tahun 2011 terutama berasal dari pendapatan sewa "Pacific Place Mall" dan ruang perkantoran "One Pacific Place" dan penjualan unit yang tersisa di gedung perkantoran strata-title "Equity Tower". Pendapatan real estat pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar Rp.453.322.175.000 miliar atau 55,4% karena sebagian besar penjualan unit gedung perkantoran strata-title "Equity Tower" telah diakui selama tahun 2009 dan 2010, dan penjualan yang diakui selama tahun 2011 hanyalah sebagian kecil unit perkantoran yang tersisa. Pendapatan kontrak konstruksi pada tahun 2011 merupakan jasa pembangunan kompleks perkantoran "18 PARC". Sebagian besar pendapatan kontrak konstruksi telah diakui selama tahun 2009 dan 2010, dan pendapatan yang diakui selama tahun 2011 hanyalah sebagian kecil jasa konstruksi yang tersisa.

Sama dengan PT. Jakarta International Hotels & Developments, PT. Laguna Cipta Griya Tbk, juga mengalami penurunan penjualan

berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 sebesar
Rp.12.205.193.327, Rp.11.005.548.488, dan Rp.5.058.948.712.

Tahun 2010 PT. Indonesia Prima Property Tbk, membukukan
pendapatan usaha sebesar Rp.380.208.336.908, meningkat sebesar
Rp.177.840.564.2 dibandingkan pendapatan usaha tahun 2009 sebesar
Rp.202.367.772.456, dikarenakan adanya peningkatan penjualan tanah

sebesar Rp.128.438.953.000, peningkatan penjualan dan penyewaan
apartemen serta pendapatan hotel. Penjualan yang dimiliki oleh PT.

Indonesia Prima Property Tbk, mengalami fluktuasi, peningkatan terjadi
pada tahun 2010 dari Rp.202.367.772.456 menjadi Rp.380.208.336.908,
tetapi pada tahun 2011 turun sebesar 6,3% menjadi Rp.356.344.278.906.

Hal ini dikarenakan adanya penurunan penjualan tanah sebesar
Rp.26.847.470.286.

Fluktuasi juga terjadi pada PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk,
pada tahun 2009 Rp.11.856.905.833, kemudian tahun 2010 penjualan
mengalami peningkatan menjadi Rp.15.781.552.358, sedangkan pada
tahun 2011 mengalami penurunan menjadi sebesar Rp.15.724.942.574.

Peningkatan di tahun 2010 disebabkan oleh adanya penjualan real estate
dengan tipe 32,5/69 sebesar Rp.2.500.229.250, kenaikan penjualan pada

tipe 38/78 sebesar Rp.1.367.023.840, tipe 39/90 sebesar
Rp.1.002.378.985, tipe 36/69 sebesar Rp.1.030.977.360, dan lain-lain

Rp.1.669.084.395. Sedangkan penurunan penjualan pada tahun 2011

disebabkan oleh penurunan tipe 32,5/69 sebesar Rp.871.115.187, tipe 38/78 Rp.2.386.360.137, dan lain-lain sebesar Rp.5.726.030.170.

g. Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)

Jumlah EBIT masing-masing perusahaan pada tahun 2009 sampai dengan 2011 disajikan pada tabel 10 berikut :

Tabel 10 :Pendapatan Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	4.808.209.426	2.610.192.985	-83.968.168
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	-5.998.005.238	-12.460.617.069	246.644.671.600
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	647.302.254.000	211.653.748.000	88.110.604.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	-1.514.591.372	-924.762.204	-1.323.610.968
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	26.029.372.424	128.803.549.232	108.552.510.964
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	-457.090.743	144.141.171	-1.022.872.215
Rata-rata	111.695.024.750	54.971.042.019	73.479.555.869
Tertinggi	647.302.254.000	211.653.748.000	108.552.510.964
Terendah	-5.998.005.238	-12.460.617.069	-26.063.063.525

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 10 diatas dapat dilihat bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, Selama tahun 2010 perusahaan membukukan EBIT sebesar Rp.2.610.192.985 atau mengalami penurunan sebesar 45,71% atau sebesar Rp.2.198.016.441 dibandingkan dengan tahun 2009 dimana perseroan membukukan EBIT sebesar Rp.4.808.209.426. Penurunan EBIT tersebut disebabkan beban langsung dan beban usaha perusahaan pada tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 6,37% dibandingkan dengan tahun 2009, hal ini disebabkan atas adanya kenaikan harga-harga karena inflasi sehingga biaya operasional semakin meningkat tanpa

diimbangi dengan peningkatan pendapatan atau penjualan yang terus menurun. Sedangkan beban langsung dan beban usaha perusahaan pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 6,68% dibandingkan dengan tahun 2010, dimana hal ini disebabkan karena tidak beroperasionalnya kapal maka biaya yang mendukung untuk operasional kapal semakin menurun. Seiring dengan penurunan pendapatan dan penurunan beban langsung dan beban usaha di tahun 2011 maka perusahaan mencatat penurunan laba usaha atau EBIT sebesar Rp.2.694.161.153 atau sebesar 103,22% dari Rp 2.610.192.985 di tahun 2010, sehingga menjadi rugi sebesar Rp.83.968.168 di tahun 2011.

PT. Bukit Darmo Property Tbk, memiliki EBIT yang bernilai negatif yang kemudian disebut rugi usaha. Rugi usaha pada perusahaan ini terus meningkat sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yaitu sebesar Rp.5.998.005.238, Rp.12.460.617.069, dan Rp.26.063.063.525.

Peningkatan rugi usaha di tahun 2010 sebesar 107,75% ini dikarenakan meningkatnya biaya operasional perusahaan yang disebabkan oleh beban yang terkait dengan pengoperasian Lenmarc mall dan The Adhiwangsa Golf Residence. Sedangkan rugi usaha di tahun 2011 dikarenakan peningkatan beban penjualan yang signifikan.

EBIT PT. Jakarta International Hotels & Development mengalami penurunan sebesar Rp.435.648.506.000 atau 67,3% dari Rp.647.302.254.000 miliar pada tahun 2009 menjadi Rp.211.653.748.000 pada tahun 2010 terutama disebabkan oleh

menurunnya pendapatan usaha real estate dan meningkatnya beban usaha operasional hotel. Sedangkan di tahun 2011 EBIT mengalami penurunan sebesar Rp.123.543.144.000 atau 58,4% dari Rp.211.653.748.000 pada tahun 2010 menjadi Rp.88.110.604.000 pada tahun 2011 terutama disebabkan oleh menurunnya pendapatan usaha real estat dan meningkatnya beban usaha.

EBIT PT. Laguna Cipta Griya Tbk, selama tiga tahun tercatat sebagai rugi usaha yang berfuktuasi yaitu sebesar Rp.1.514.591.372 pada tahun 2009, Rp.924.762.204 pada tahun 2010 dan rugi usaha meningkat di tahun 2011 sebesar Rp.1.323.610.968.

EBIT PT. Indonesia Prima Property Tbk, mencatat nilai yang positif yang kemudian disebut sebagai laba usaha yang mengalami fluktuasi sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 yaitu Rp.26.029.372.424, Rp.128.803.549.232, dan Rp.108.552.510.964. Peningkatan yang sangat signifikan pada tahun 2010 disebabkan oleh peningkatan pendapatan usaha terutama pada jasa sewa dan lain-lain, hotel dan penjualan apartemen, tanah dan rumah. Sedangkan penurunan laba usaha di tahun 2011 disebabkan oleh turunnya pendapatan yang cukup signifikan tanpa diimbangi dengan penurunan beban pokok penjualan dan beban langsung dalam jumlah yang seimbang.

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, membukukan EBIT tahun 2009 bernilai negatif Rp.457.090.743 kemudian mengalami peningkatan di tahun 2010 sebesar Rp.601.231.914 menjadi Rp.144.141.171, hal ini

disebabkan oleh peningkatan penjualan bersih. Sedangkan di tahun 2011 kembali merugi sebesar Rp1.022.872.215 hal ini disebabkan oleh penurunan penjualan.

h. Laba Ditahan

Labanya ditahan untuk masing-masing perusahaan dapat dilihat dalam tabel 11 berikut ini :

Tabel 11: Laba Ditahan Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-731.588.545.238	-736.759.625.581	-755.115.199.588
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	-3.347.424.572	-23.582.501.238	-44.275.426.658
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	-219.408.083.000	-157.990.919.000	-136.733.221.000
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	-5.423.826.771	-5.963.206.583	-6.109.657.800
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-480.470.354.257	-374.397.392.367	-279.460.974.336
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	9.601.811.188	10.070.469.092	-3.889.625.610
Rata-rata	-238.439.403.775	-214.770.529.280	-204.264.017.499
Tertinggi	9.601.811.188	10.070.469.092	-3.889.625.610
Terendah	-731.588.545.238	-736.759.625.581	-755.115.199.588

Sumber : Data Diolah

PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki nilai laba ditahan yang negatif yang kemudian disebut sebagai saldo rugi oleh perusahaan.

Saldo rugi PT. Bhuwanatala Indah Permai mengalami peningkatan sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yaitu sebesar Rp.731.588.545.238,

Rp.736.759.625.581, dan Rp.755.115.199.588. Perusahaan mengalami saldo rugi dalam jumlah yang signifikan ditahun 2010, terutama disebabkan dari beban bunga pinjaman dan rugi selisih kurs serta

kerugian atas penurunan nilai investasi dalam properti. Sedangkan di

tahun 2011 disebabkan oleh besarnya beban bunga sehingga mengakibatkan saldo rugi perusahaan yang cukup besar.

PT. Bukit Darmo Property Tbk, memiliki laba ditahan yang bernilai negatif yang kemudian disebut defisit. Defisit pada perusahaan ini terus meningkat sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yaitu sebesar Rp.3.347.424.572, Rp.23.582.501.238, dan Rp.44.275.426.658.

PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, mengalami kenaikan jumlah laba ditahan meskipun sedang mengalami defisit selama tahun 2009, 2010 dan 2011 yaitu sebesar -Rp.219.408.083, Rp.157.990.919, dan -Rp.136.733.221. Hal ini disebabkan oleh laba bersih tahun berjalan 2010 tidak dapat sepenuhnya menutupi defisit pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga perusahaan tetap mengalami defisit namun dalam jumlah yang terus menurun tiap tahunnya.

Sedangkan PT Laguna Cipta Griya Tbk, mengalami penurunan laba ditahan yang kemudian disebut defisit selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2009 sampai dengan 2011 defisit sebesar Rp.5.423.826.771, Rp.5.963.206.583, dan Rp.6.109.657.800. Hal ini juga disebabkan oleh rugi bersih tahun berjalan yang selalu meningkat sedangkan penjualan terus mengalami penurunan yang sangat signifikan.

Laba ditahan PT. Indonesia Prima Property Tbk, bernilai negatif selama tiga tahun berturut-turut yang kemudian disebut sebagai defisit.

Defisit PT. Indonesia Prima Property Tbk, tercatat sebesar Rp.480.470.354.257 tahun 2009, Rp.374.397.392.367 tahun 2010, dan

Rp.279.460.974.336 di tahun 2011. Terjadi peningkatan selama tiga tahun meskipun masih bernilai negatif. Defisit selama tiga tahun ini disebabkan oleh besarnya nilai kerugian pada tahun 2008 sehingga meskipun selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 PT. Indonesia Prima Property Tbk, mendapatkan laba namun tidak cukup untuk menutup semua kerugian pada tahun 2008, sehingga masih muncul defisit dalam kurun waktu tiga tahun tersebut.

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, membukukan laba ditahan tahun 2009 bernilai Rp.9.601.811.188 kemudian mengalami peningkatan di tahun 2010 sebesar Rp.468.657.904 menjadi Rp.10.070.469.092. Tetapi pada tahun 2011 mengalami penurunan sampai menjadi defisit – Rp.3.889.625.610.

i. Jumlah Lembar Saham yang Beredar

Jumlah lembar saham masing-masing perusahaan dapat dilihat dalam tabel 12 yang tersaji dibawah ini :

Tabel 12: Jumlah Lembar Saham yang Beredar Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian (dalam lembar saham)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	1.638.218.259	1.638.218.259	1.638.218.259
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	6.024.494.970	6.830.992.252	6.830.992.252
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	1.930.039.200	1.930.039.200	2.329.040.482
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	1.407.500.000	1.407.500.000	1.407.500.000
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	1.745.000.000	1.745.000.000	1.745.000.000
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	326.722.500	326.722.500	326.722.500

Sumber : ICMD dan Laporan Keuangan

Jumlah lembar saham yang beredar PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, mempunyai jumlah yang sama selama tiga tahun berturut-turut,

yaitu pada tahun 2009 sampai dengan 2011 sebanyak 1.638.218.259 lembar saham. Sedangkan PT. Bukit Darmo Property Tbk, mengalami fluktuasi jumlah lembar saham yang beredar, yaitu meningkat pada tahun 2009 sebanyak 6.042.494.970 lembar menjadi 6.830.992.252, lembar saham pada tahun 2010 dan 2011.

Peningkatan juga terjadi pada PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, dimana pada tahun 2009 dan 2010 jumlah lembar saham sebesar 1.930.039.200 sedangkan pada tahun 2011 menjadi 2.329.040.482 lembar saham. Sedangkan untuk jumlah lembar saham PT. Laguna Cipta Griya Tbk, tidak mengalami peningkatan maupun penurunan jumlah lembar saham, yaitu tetap dari tahun 2009 sampai tahun 2011 sebesar 1.407.500.000 lembar saham.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, jumlah lembar sahamnya tidak berubah yaitu sebanyak 1.745.000.000 lembar selama tahun 2009 sampai dengan 2011. Sama dengan PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, mengalami jumlah yang tetap selama tiga tahun berturut-turut sebesar 326.722.500 lembar saham.

j. Harga per Lembar Saham

Tabel 13: Harga per Lembar Saha Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	50	50	50
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	153	116	115
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	610	790	620
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	50	50	59
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	400	170	265
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	75	81	86

Sumber : ICMD dan Laporan Tahunan

Harga per lembar saham adalah harga pada penutupan per 31 Desember dari masing-masing perusahaan selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yang disajikan dalam tabel 13 diatas . Dalam tabel 13 dapat diketahui harga saham tertinggi pada tahun 2009 sebesar Rp.610 dimiliki oleh PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, Harga saham tertinggi tahun 2010 dan 2011 sebesar Rp.790 dan Rp.620 juga dimiliki oleh PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.

k. Nilai Pasar Ekuitas

Nilai pasar ekuitas mencerminkan citra perusahaan dalam masyarakat khususnya investor, sehingga mereka mau membeli saham dari perusahaan tersebut. Nilai ini bisa dijadikan alat untuk memprediksi kebangkrutan dengan melihat nilainya yang semakin menurun. Cara perhitungannya adalah dengan mengalikan jumlah lembar saham yang dimiliki perusahaan dengan *closing price*. Nilai pasar ekuitas dari masing-masing perusahaan selama tahun 2009 sampai dengan 2011 disajikan dalam tabel 14 berikut :

Tabel 14: Nilai Pasar Ekuitas Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian (dalam rupiah)

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	81.910.912.950	81.910.912.950	81.910.912.950
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	921.747.730.410	792.395.101.232	785.564.108.980
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	1.177.323.912.000	1.524.730.968.000	1.444.005.098.840
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	70.375.000.000	70.375.000.000	83.042.500.000
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	698.000.000.000	296.650.000.000	462.425.000.000
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	24.504.187.500	26.464.522.500	28.098.135.000
Rata-rata	495.643.623.810	465.421.084.114	480.840.959.295
Tertinggi	1.177.323.912.000	1.524.730.968.000	1.444.005.098.840
Terendah	24.504.187.500	26.464.522.500	28.098.135.500

Sumber : Data Diolah

B. Analisis Data dan Interpretasi Data

1. Analisis Laporan Keuangan Berdasarkan Rasio-Rasio Keuangan Dalam Formula Prediksi Z-Score Altman

a. Perhitungan X_1 (Modal Kerja terhadap Total Aktiva)

Tabel 15 : Perhitungan X_1 (Modal Kerja terhadap Total Aktiva) Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian

Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-0,363268481	-0,386387871	-0,392746280	-0,380800877
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	0,207052160	0,323048602	0,279273835	0,269791532
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0,006465954	-0,021280430	0,221494605	0,068893376
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	0,729189587	0,776181574	0,771612340	0,758994500
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-0,394241759	-0,207800397	-0,117760343	-0,239934166
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0,640616429	0,593428285	0,191676698	0,475240470
Rata-rata	0,137635648	0,179531627	0,158925142	-
Tertinggi	0,729189587	0,776181574	0,771612340	0,758994500
Terendah	-0,394242759	-0,386387871	-0,392746280	-0,391125637

Sumber : Data Diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, adalah perusahaan yang memiliki modal kerja terhadap total aktiva yang bernilai negatif dan selalu mengalami penurunan sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Pada tahun 2009, 2010 dan 2011 perhitungan X_1 perusahaan ini sebesar -0,363268481, -0,386387871, dan -0,392746280. Ketika kondisi modal kerja terhadap total aktiva terus menerus mengalami penurunan, maka hal ini dapat mengancam likuiditas dari PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.

PT. Bukit Darmo Property Tbk, mengalami fluktuasi dalam nilai modal kerja terhadap total aktivanya. Perhitungan X_1 untuk perusahaan

ini sejak 2009 sampai 2011 berturut-turut adalah sebagai berikut,
0,207062160, 0,323048602, dan 0,279273835.

PT. Jakarta Internatioal Hotels & Development juga memiliki nilai yang berfluktuasi untuk perhitungan X_1 yaitu sebesar 0,006465954 pada tahun 2009, kemudian menurun di tahun 2010 menjadi -0,021280430 yang disebabkan oleh modal kerja yang turun sangat drastis. Sedangkan pada tahun 2011 perhitungan X_1 perusahaan ini mengalami peningkatan menjadi 0,221494605.

Berdasarkan tabel 15 di atas, dapat diketahui nilai modal kerja terhadap total aktiva tertinggi dimiliki oleh PT. Laguna Cipta Griya Tbk, dimana perusahaan ini memiliki hasil perhitungan X_1 sebesar 0,729189587 pada tahun 2009, 0,776181574 pada tahun 2010 dan 0,771612340 pada tahun 2011.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, memiliki perhitungan X_1 yang bernilai negatif selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, dan sempat menjadi perusahaan dengan nilai X_1 terendah pada tahun 2009. Meskipun demikian, PT. Indonesia Prima Property Tbk, selalu mengalami kenaikan dalam nilai modal kerja terhadap total aktiva yaitu sebesar -0,394241759, -0,207800397, dan -0,117760343.

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, adalah perusahaan yang mengalami penurunan nilai modal kerja terhadap total aktiva selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011

yaitu sebesar 0,640616429, 0,593428285, dan 0,191676698. Modal kerja yang selalu turun karena aktiva lancar mengalami penurunan sedangkan hutang lancar justru naik terus-menerus, menjadi penyebab penurunan nilai modal kerja terhadap total aktiva pada PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.

b. Perhitungan X_2 (Laba Ditahan terhadap Total Aktiva)

Tabel 16: Perhitungan X_2 (Modal Kerja terhadap Total Aktiva) Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian

Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-3,750429299	-3,849953612	-3,826413388	-3,808932100
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	-0,003886746	-0,023175896	-0,045341465	-0,024134702
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	-0,042707677	-0,033078091	-0,031343820	-0,035709863
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	-0,029817095	-0,034934141	-0,035982254	-0,033577830
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-0,645042351	-0,487800507	-0,378559867	-0,503800908
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0,080563357	0,085851456	-0,028613399	0,045933805
Rata-rata	-0,731886635	-0,723848465	-0,724375699	-
Tertinggi	0,080563357	0,085851456	-0,028613399	0,045933805
Terendah	-3,750429299	-3,849953612	-3,826413388	-3,808932100

Sumber : Data Diolah

Dari tabel 16 diatas dapat dilihat bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki nilai laba ditahan terhadap total aktiva yang paling rendah diantara perusahaan lainnya selama tiga tahun berturut-turut. Perhitungan X_2 untuk perusahaan ini sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 sebesar -3,750429299, -3,849953612, dan -3,826413388. Dapat disimpulkan bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, mengalami penurunan dalam nilai laba ditahan terhadap total aktivanya.

PT. Bukit Darmo Property Tbk, mengalami fluktuasi nilai laba ditahan terhadap total aktivanaya. Peningkatan terjadi pada tahun 2010 yaitu dari -0,003886746 menjadi -0,023175896. Sedangkan untuk tahun 2011 mengalami penurunan menjadi -0,045341465.

PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, memberikan hasil perhitungan X_2 yang terus meningkat selama tiga tahun meskipun bernilai negatif. Laba ditahan terhadap total aktiva PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, sebesar -0,042707677 di tahun 2009, -0,033078091 di tahun 2010, dan -0,031343820 di tahun 2011.

PT. Laguna Cipta Griya Tbk, mencatat nilai laba ditahan terhadap total aktiva yang terus mengalami penurunan tiap tahunnya. Pada tahun 2009 nilai X_2 sebesar -0,029817095, -0,034924141 di tahun 2010 dan -0,035982254 di tahun 2011. Berbanding terbalik dengan PT. Laguna Cipta Griya Tbk, untuk PT. Indonesia Prima Property Tbk, justru mengalami peningkatan selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009, 2010 sampai tahun 2011 yaitu sebesar -0,6450442351, -0,487800507, -0,378559867.

Hasil perhitungan laba ditahan terhadap total aktiva yang dimiliki oleh PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, berfluktuasi. Dapat dilihat dalam tabel 16, peningkatan terjadi dari 0,080563357 menjadi 0,85851456 di tahun 2010, sekaligus sebagai perusahaan dengan nilai laba ditahan terhadap total aktiva yang tertinggi diantara lima perusahaan

lainnya. Sedangkan tahun 2011 nilai X_2 perusahaan ini mengalami penurunan yang sangat drastis menjadi -0,028613399.

c. Perhitungan X_3 (EBIT terhadap Total Aktiva)

Tabel 17: Perhitungan X_3 (EBIT terhadap Total Aktiva) Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian

Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0,024648895	0,013639621	-0,000425494	0,012621007
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	-0,006964376	-0,012245773	0,252583240	0,077791030
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0,125997071	0,044313319	0,020197893	0,063502761
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	-0,008326356	-0,005417517	-0,007795282	-0,007179718
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	0,034945023	0,167817506	0,147046020	0,116602850
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	-0,003835189	0,001228814	-0,007524593	-0,003376990
Rata-rata	0,027744178	0,034889328	0,067346964	-
Tertinggi	0,125997071	0,167817506	0,147046020	0,146953532
Terendah	-0,008326356	-0,012245773	-0,007795282	-0,009455804

Sumber : Data Diolah

Perhitungan X_3 untuk PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut yaitu sebesar 0,024648895 di tahun 2009, 0,013639621 di tahun 2010 dan -0,000425494 di tahun 2011. Sama halnya dengan PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, yang juga mengalami penurunan dalam nilai EBIT terhadap total aktivasnya sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yaitu sebesar 0,125997071 sekaligus nilai tertinggi diantara lima perusahaan lainnya di tahun 2009, 0,044313319 dan menurun lagi menjadi 0,020197893.

Untuk PT. Bukit Darmo Property Tbk, mengalami fluktuasi nilai EBIT terhadap total aktivasnya. Dapat dilihat pada tabel 17, penurunan

terjadi pada tahun 2010 yaitu dari $-0,006964376$ menjadi $-0,012245773$, nilai ini juga nilai X_3 terendah diantara lima perusahaan lainnya pada tahun 2010. Sedangkan peningkatan dialami pada tahun 2010 dimana nilai EBIT terhadap total aktiva perusahaan ini menjadi $0,252583240$. Sejalan dengan PT. Bukit Darmo Property Tbk, yang mengalami fluktuasi, PT. Laguna Cipta Griya juga mengalami peningkatan dan penurunan dalam perhitungan EBIT terhadap total aktiva selama tiga tahun berturut turut yaitu sebesar $-0,008326356$ sekaligus menjadi nilai terendah diantara lima perusahaan lainnya di tahun 2009, meningkat di tahun 2010 menjadi $-0,005417517$. Namun pada tahun 2011 menurun menjadi $-0,007795282$ sekaligus menjadi yang terendah pada tahun 2011.

Dalam tabel 17 dapat dilihat bahwa PT. Indonesia Prima Property Tbk, mengalami peningkatan nilai EBIT terhadap total aktiva pada tahun 2010 yaitu dari $0,034945023$ menjadi $0,167817506$ sekaligus menjadi nilai tertinggi pada tahun 2010. Sedangkan penurunan nilai X_3 dialami pada tahun 2011 yaitu menjadi $0,147046020$ namun masih menjadi nilai tertinggi diantara lima perusahaan lainnya di tahun 2011.

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, mengalami peningkatan nilai X_3 di tahun 2010 yaitu dari $-0,003835189$ menjadi $-0,001228814$. Sedangkan pada tahun 2011 mengalami nilai negatif lagi untuk EBIT terhadap total aktiva yaitu turun menjadi $-0,007524593$.

d. Perhitungan X_4 (Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang)Tabel 18: Perhitungan X_4 (Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Hutang) Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian

Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0,860770803	0,845470667	0,665730416	0,790657295
PT. Bukit Darma Property Tbk.	4,041683276	2,745893147	2,927899688	3,238492037
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0,451921046	0,750672616	1,374516985	0,859036882
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	2,980650796	5,436349830	6,102555504	4,839852044
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	1,573536724	0,823641297	1,959990055	1,452389358
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	4,561037748	3,399181008	2,685272804	3,548497186
Rata-rata	2,411600065	2,333534761	2,619327575	
Tertinggi	4,561037748	5,436349830	6,102555504	5,366647694
Terendah	0,451921046	0,750672616	0,665730416	0,622774693

Sumber : Data Diolah

Pada tabel 18 dapat dilihat perhitungan nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, tahun 2009 sebesar 0,860770803, dan menurun di tahun 2010 menjadi 0,845470667, untuk tahun 2011 turun lagi menjadi 0,665730416, nilai ini sekaligus menjadi nilai terendah diantara lima perusahaan lainnya di tahun 2011.

Penurunan juga dialami oleh PT. Bukit Darma Property Tbk, dimana nilai X_4 pada tahun 2009 dan 2010 sebesar 4,041683276, 2,745893147, dan meningkat di tahun 2011 menjadi 2,927899688.

PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, mengalami peningkatan yang cukup baik untuk nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang selama periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Pada tahun 2009 dan 2010 X_4 sebesar 0,451921046 dan 0,750672616 yang menjadi nilai terendah diantara lima perusahaan lainnya. Peningkatan dialami pada tahun 2011 menjadi 1,374516985. PT. Laguna Cipta Griya

Tbk, juga mengalami peningkatan selama tiga tahun berturut-turut.

2,980650796 pada tahun 2009, kemudian meningkat menjadi

5,436349830 dan 6,102555504 yang menjadi nilai X_4 tertinggi diantara

lima perusahaan lainnya pada tahun 2010 dan 2011.

PT. Indonesia Prima Propety Tbk, mengalami penurunan nilai X_4

di tahun 2010 yaitu dari 1,573536724 menjadi 0,823641297, dan

meningkat di tahun 2011 menjadi 1,959990055. Berbeda dengan PT.

Ristia Bintang Mahkotasejati yang mengalami penurunan dalam nilai

pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang selama tiga tahun berturut-turut.

Pada tahun 2009 perusahaan ini mencapai nilai 4,561037748 yang

sekaligus menjadi nilai X_4 tertinggi di tahun 2009, sedangkan pada tahun

2010 dan 2011 menurun menjadi 3,399181008 dan 2,685272804.

e. Perhitungan X_5 (Penjualan terhadap Total Aktiva)

Tabel 19: Perhitungan X_5 (Penjualan terhadap Total Aktiva)
Perusahaan Properti dan Real Estate yang Menjadi Sampel Penelitian

Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0,156424024	0,156517691	0,128870695	0,147270803
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	0,036195573	0,043998853	0,018145433	0,032779953
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0,413605950	0,283086167	0,218976270	0,305222796
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	0,067097166	0,064473598	0,029794202	0,053788322
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	0,271683326	0,495371558	0,482706550	0,416587145
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0,099484578	0,134538842	0,115677984	0,116567135
Rata-rata	0,174081770	0,196331118	0,165695189	
Tertinggi	0,413605950	0,495371558	0,482706550	0,463894686
Terendah	0,036195573	0,043998853	0,018145433	0,032779953

Sumber : Data Diolah

Pada tabel 19 dapat dilihat bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai mengalami fluktuasi dalam nilai penjualan terhadap total aktiva selama tiga tahun. Pada tahun 2010 mengalami sedikit peningkatan dari 0,156424024 menjadi 0,156517691, sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 0,128870695. Sama dengan PT. Bukit Darmo Property Tbk, yang mengalami fluktuasi dalam perhitungan X_5 dimana peningkatan terjadi pada tahun 2010 dari 0,036195573 menjadi 0,043998853, dan penurunan di tahun 2011 menjadi 0,018145433. Ketiga nilai tersebut merupakan nilai X_5 terendah dari lima perusahaan lainnya di tahun 2009, 2010 dan 2011.

PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan 2011. Pada tahun 2009 nilai penjualan terhadap total aktiva sebesar 0,413605950 yang merupakan nilai tertinggi di tahun 2009. Sedangkan pada tahun 2010 dan 2011 terus mengalami penurunan menjadi 0,283086167 dan 0,218976270. Hal serupa juga dialami oleh PT. Laguna Cipta Griya Tbk, yang mengalami penurunan perhitungan X_5 selama tiga tahun berturut-turut. Pada tahun 2009 sebesar 0,067097166, menurun di tahun 2010 dan 2011 menjadi 0,064473598 dan 0,02979270.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, mengalami kenaikan nilai penjualan terhadap total aktiva pada tahun 2010 yaitu dari 0,271683326 menjadi 0,495371558, nilai ini sekaligus menjadi nilai tertinggi pada tahun 2010. Sedangkan pada tahun 2011 juga menjadi yang tertinggi

diantara lima perusahaan lainnya, namun mengalami penurunan menjadi 0,482706550. Demikian juga dengan PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, dimana nilai X_5 mengalami peningkatan di tahun 2010 dari 0,099484578 menjadi 0,134538842. Kemudian di tahun 2011 turun menjadi 0,115677984.

2. Analisis Laporan keuangan Berdasarkan Formula Altman Z-Score

a. Perhitungan tahun 2009

Perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score untuk tahun 2009 terdapat dalam tabel 20. Dalam tabel 20 tersebut dapat dilihat bahwa pada tahun 2009 PT. Bhuwanatala Indah permai Tbk, menghasilkan nilai Z berdasarkan formula Altman Z-Score sebesar -4,932295335 atau berada di bawah titik *cut-off* yaitu <1,81. Berdasarkan titik *cut-off* tersebut dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2009, PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, tengah mengalami kondisi bangkrut. Kondisi ini dikarenakan PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki dua rasio yang bernilai negatif yang secara otomatis akan mengurangi nilai total Z, rasio tersebut adalah nilai modal kerja terhadap total aktiva (X_1) yang mencapai negatif sebesar -0,4359221781, kemudian nilai laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -5,250601018 dimana nilai ini merupakan nilai terendah diantara perusahaan lainnya di tahun 2009. Sedangkan untuk rasio lainnya, EBIT terhadap total aktiva (X_3) adalah sebesar 0,081341355, nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 0,516462482, dan penjumlahan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,156424024.

Tabel 20 : Perhitungan Z-Score 2009

Nama Perusahaan	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Cut-Off	Kriteria Z-Score
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-0.435922178	-5.250601018	0.081341355	0.516462482	0.156424024	-4.932295335	Z<1,81	Bangkrut
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	0.248462592	-0.005441445	-0.022982441	2.425009966	0.036195573	2.681244245	1,81<Z<2,99	Rawan
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	-0.007759144	-0.059790748	0.415790334	0.271152628	0.41360595	1.048517308	Z<1,81	Bangkrut
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	-0.875027504	-0.041743933	-0.027476976	1.788390478	0.067097166	2.661294239	1,81<Z<2,99	Rawan
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-0.47309011	-0.903059292	0.115318576	0.944122034	0.271683326	-0.045025466	Z<1,81	Bangkrut
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0.768739714	0.112788699	-0.012656125	2.736622649	0.099484578	3.704979515	Z>2,99	Sehat
Tertinggi	0.875027504	0.112788699	0.415790334	2.736622649	0.41360595	3.704977952		
Terendah	-0.47309011	-5.250601018	-0.027476976	0.271152628	0.036195573	-4.932295335		

Sumber : Data Diolah

Sedangkan untuk perhitungan Z PT. Bukit Darmo Property Tbk, sebesar 2,681244245, yang berarti hasil ini terdapat di antara batas terbawah dan tertinggi dari titik *cut-off* Altman, yaitu rentang $1,81 < Z < 2,99$. Jika perusahaan berada dalam titik *cut-off* tersebut maka termasuk dalam golongan perusahaan rawan kebangkrutan. Kondisi rawan kebangkrutan yang sedang dialami oleh PT. Bukit Darmo Property Tbk, pada tahun 2009 dikarenakan ada dua rasio yang bernilai negatif sehingga mengurangi hasil total dari nilai Z berdasarkan formula Altman *Z-Score*, yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,005441445 dan EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar -0,022982441. Sedangkan untuk tiga rasio lainnya yaitu modal kerja terhadap total aktiva (X_1) bernilai sebesar 0,248462592, kemudian rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) yang bernilai cukup besar yaitu 2,425009966, dan yang terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,036195573 dimana nilai ini merupakan nilai X_5 terendah diantara perusahaan lainnya pada tahun 2009.

Berikutnya adalah PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, perusahaan ini memiliki nilai Z sebesar 1,048517308 dimana nilai ini dibawah interval terendah titik *cut-off* $Z < 1,81$ yang berarti perusahaan sedang dalam kondisi kebangkrutan. Hal ini terjadi disebabkan oleh adanya rasio yang bernilai negatif yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,059790748, kemudian rasio dengan nilai terendah diantara perusahaan lainnya yaitu rasio nilai pasar

ekuias terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 0,271152628. Sedangkan untuk rasio lainnya yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar 0,007759144, kemudian rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar 0,415790334 yang merupakan nilai tertinggi di tahun 2009, dan yang terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,41360595 yang juga merupakan nilai tertinggi diantara lima perusahaan lainnya pada tahun 2009.

PT. Laguna Cipta Griya Tbk menghasilkan nilai Z sesuai dengan formula *Z-Score* sebesar 2.661294239 yang terletak di antara titik *cut-off* $1,81 < Z < 2,99$ dengan klasifikasi kondisi perusahaan dalam kondisi rawan kebangkrutan. Kondisi ini dialami perusahaan pada tahun 2009 disebabkan oleh terdapat dua rasio bernilai negatif yaitu pada rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,041743933, dan rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) yaitu sebesar -0,027476976 yang sekaligus menjadi nilai X_3 terendah di tahun 2009. Sedangkan rasio lainnya seperti modal kerja terhadap total aktiva (X_1) terhitung sebesar 0,875027504 yaitu nilai yang tertinggi diantara perusahaan lainnya, kemudian untuk rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) senilai 1,788390478. Terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,067097166.

Selanjutnya adalah perhitungan Z untuk PT. Indonesia Prima Property Tbk, yaitu terhitung sebesar -0.045025466 dimana nilai ini mengindikasikan bahwa perusahaan ini sedang terindikasi kebangkrutan

karena berada di bawah titik *cut-off* $Z < 1,81$. Kondisi ini dikarenakan adanya rasio yang bernilai negatif yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar $-0,47309011$ dimana merupakan nilai terendah diantara perusahaan lainnya. Kemudian rasio lain yang bernilai negatif yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva yaitu sebesar $-0,0903059292$. Untuk rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) terhitung sebesar $0,115318576$, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar $0,944122034$, dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar $0,271683326$.

Hasil perhitungan nilai Z untuk PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, adalah sebesar $3,704979515$ dimana hasil ini terdapat di titik *cut-off* $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan ini dalam kondisi sehat. Kondisi baik ini dialami PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, dikarenakan rasio dalam formula Altman *Z-Score* hanya satu rasio yang bernilai negatif dan empat lainnya bernilai positif dan secara otomatis akan memberikan nilai yang baik untuk hasil akhir perhitungan total Z di tahun 2009. Nilai yang dihasilkan dari rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar $0,768739714$, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar $0,112788699$ dimana nilai ini sekaligus menjadi nilai X_2 tertinggi di tahun 2009. Kemudian rasio berikutnya adalah perhitungan EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar $-0,012656125$, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar $2,736622649$ yang merupakan

nilai tertinggi di tahun 2009, dan rasio terakhir adalah penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0.099484578.

b. Perhitungan Tahun 2010

Perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman Z -Score untuk tahun 2010 terdapat dalam tabel 21. Dalam tabel 21 tersebut dapat dilihat

bahwa pada tahun 2010 PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk,

menghasilkan nilai Z berdasarkan formula Altman Z -Score sebesar -

5.144789662 atau berada di bawah titik *cut-off* yaitu $<1,81$. Berdasarkan

titik *cut-off* tersebut dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2010 PT.

Bhuwanatala Indah Permai Tbk, tengah mengalami kondisi bangkrut.

Kondisi ini dikarenakan PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki

dua rasio yang bernilai negatif yang secara otomatis akan mengurangi

nilai total Z , rasio tersebut adalah nilai modal kerja terhadap total aktiva

(X_1) yang mencapai negatif sebesar -0,463665445, kemudian nilai laba

dita han terhadap total aktiva (X_2) sebesar -5,389935057, dimana kedua

rasio ini juga merupakan nilai terendah diantara nilai rasio sejenis yang

dimiliki oleh perusahaan lainnya di tahun 2010. Sedangkan untuk rasio

lainnya, EBIT terhadap total aktiva (X_3) adalah sebesar 0,045010749,

nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 0,5072824,

dan penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,156517691.

Tabel 21 : Perhitungan Z-Score 2010

Nama Perusahaan	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Cut-Off	Kriteria Z-Score
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-0,463665445	-5,389935057	0,045010749	0,5072824	0,156517691	-5,144789662	Z<1,81	Bangkrut
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	0,387658322	-0,032446254	-0,040411052	1,647535888	0,043998853	2,006335757	1,81<Z<2,99	Rawan
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	-0,025536516	-0,046309328	0,146233952	0,45040357	0,283086167	0,807877846	Z<1,81	Bangkrut
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	0,931417888	-0,048907797	-0,017877806	3,261809898	0,064473598	4,190915781	Z>2,99	Sehat
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-0,249360477	-0,68292071	0,553797769	0,494184778	0,495371558	0,611072918	Z<1,81	Bangkrut
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0,712113942	0,120192039	0,004055085	2,039508605	0,134538842	3,010408512	Z>2,99	Sehat
Tertinggi	0,931414789	0,120192039	0,553379777	3,261809898	0,495371558	4,190915781		
Terendah	-0,463665445	-5,389935057	-0,040411052	0,45040357	0,043998853	-5,144789662		

Sumber : Data Diolah

Sedangkan untuk perhitungan Z PT. Bukit Darmo Property Tbk, sebesar 2,006335757, yang berarti hasil ini terdapat di antara batas terbawah dan tertinggi dari titik *cut-off* Altman, yaitu rentang $1,81 < Z < 2,99$. Jika perusahaan berada dalam titik *cut-off* tersebut maka termasuk dalam golongan perusahaan rawan kebangkrutan. Kondisi rawan kebangkrutan yang sedang dialami oleh PT. Bukit Darmo Property Tbk, pada tahun 2010 dikarenakan ada dua rasio yang bernilai negatif sehingga mengurangi hasil total dari nilai Z berdasarkan formula Altman *Z-Score*, yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar 0,042446254 dan EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar -0,040411052 yang merupakan nilai X_3 terendah dalam perhitungan *Z-Score* tahun 2010. Sedangkan untuk tiga rasio lainnya yaitu modal kerja terhadap total aktiva (X_1) bernilai sebesar 0,387658322, kemudian rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) yang bernilai cukup besar yaitu 1,647535888 dan yang terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,043998853.

Berikutnya adalah PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, perusahaan ini memiliki nilai Z sebesar 0,807877846 dimana nilai ini dibawah interval terendah titik *cut-off* $Z < 1,81$ yang berarti perusahaan sedang dalam kondisi kebangkrutan. Hal ini terjadi disebabkan oleh adanya rasio yang bernilai negatif yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar -0,025536516, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,046309328. Sedangkan untuk rasio

lainnya yaitu rasio kemudian rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar 0,146233952, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 0,45040357 dimana nilai ini merupakan nilai terendah dalam perhitungan *Z-Score* tahun 2010, dan yang terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,283086167.

PT. Laguna Cipta Griya Tbk menghasilkan nilai *Z* sesuai dengan formula *Z-Score* sebesar 4,190915781 yang terletak di antara titik *cut-off* $Z > 2,99$ dengan klasifikasi kondisi perusahaan dalam kondisi sehat.

Kondisi ini dialami perusahaan pada tahun 2010 disebabkan oleh terdapat dua rasio bernilai negatif yaitu pada rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,048907797 dan rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) yaitu sebesar -0,017877806. Sedangkan rasio lainnya seperti modal kerja terhadap total aktiva (X_1) terhitung sebesar 0,931417888, kemudian untuk rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) senilai 2,980650796, keduanya merupakan nilai X_1 dan X_4 tertinggi di antara perusahaan lainnya. Terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,064473598.

Selanjutnya adalah perhitungan *Z* untuk PT. Indonesia Prima Property Tbk, yaitu terhitung sebesar 0.611072918 dimana nilai ini mengindikasikan bahwa perusahaan ini sedang terindikasi kebangkrutan karena berada di bawah titik *cut-off* $Z < 1,81$. Kondisi ini dikarenakan adanya rasio yang bernilai negatif yaitu rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar -0,249360477. Kemudian rasio lain yang bernilai

negatif yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) yaitu sebesar -0,68292071. Untuk rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) terhitung sebesar 0,553797769 sekaligus merupakan nilai tertinggi, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 0,494184778, dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,495371558 dan merupakan nilai X_5 tertinggi di tahun 2010.

Hasil perhitungan nilai Z untuk PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, adalah sebesar 3.010408512 dimana hasil ini terdapat di titik *cut-off* $Z > 2,99$ yang berarti perusahaan ini dalam kondisi sehat. Kondisi baik ini dialami PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, dikarenakan semua rasio dalam formula Altman *Z-Score* bernilai positif dan secara otomatis akan memberikan nilai yang baik untuk hasil akhir perhitungan total Z di tahun 2010. Nilai yang dihasilkan dari rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar 0,7212113942, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar 0,120192039 dimana nilai ini sekaligus menjadi nilai X_2 tertinggi di tahun 2010. Kemudian rasio berikutnya adalah perhitungan EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar 0,004055085, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 2,039508605, dan rasio terakhir adalah penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,134538842.

c. Perhitungan Tahun 2011

Perhitungan nilai Z berdasarkan formula Altman *Z-Score* untuk tahun 2011 terdapat dalam tabel 22. Dalam tabel 22 tersebut dapat dilihat

bahwa pada tahun 2011 PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, menghasilkan nilai Z berdasarkan formula Altman *Z-Score* sebesar -5,301369464 atau berada di bawah titik *cut-off* yaitu <1,81. Berdasarkan titik *cut-off* maka pada tahun 2011 PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, sedang dalam kondisi bangkrut. Kondisi ini dikarenakan PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki tiga rasio yang bernilai negatif yang secara otomatis akan mengurangi nilai total Z, rasio tersebut adalah nilai modal kerja terhadap total aktiva (X_1) yang mencapai negatif sebesar -0,471295536, kemudian nilai laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -5,356978743, dimana kedua rasio ini juga merupakan nilai terendah diantara nilai rasio sejenis yang dimiliki oleh perusahaan lainnya sama seperti di tahun 2010. Sedangkan untuk rasio bernilai negatif lainnya, EBIT terhadap total aktiva (X_3) adalah sebesar -0,00140413, nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 0,399438249 sekaligus menjadi nilai X_4 terendah di tahun 2011, dan penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,128870695.

Tabel 22 : Perhitungan Z-Score 2011

Nama Perusahaan	1,2X1	1,4X2	3,3X3	0,6X4	1,0X5	Z-Score	Cut-Off	Kriteria Z-Score
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-0,471295536	-5,356978743	-0,00140413	0,399438249	0,128870695	-5,301369464	Z<1,81	Bangkrut
PT. Bukit Darma Property Tbk.	0,335128602	-0,063478051	0,833524693	1,756739813	0,018145433	2,880060491	1,81<Z<2,99	Rawan
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	0,265793526	-0,043881348	0,066653045	0,824710191	0,21897627	1,332251685	Z<1,81	Bangkrut
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	0,925934808	-0,050375155	-0,025724431	3,661533303	0,029794202	4,541162726	Z>2,99	Sehat
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-0,141312411	-0,529983814	0,485251867	1,175994033	0,48270655	1,472656225	Z<1,81	Bangkrut
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0,230012037	-0,040058758	-0,024831158	1,611163682	0,115677984	1,891963788	1,81<Z<2,99	Rawan
Tertinggi	0,925934808	-0,040058758	0,833524693	3,661533303	0,48270655	4,541162726		
Terendah	-0,471295536	-5,356978743	-0,025724431	0,399438249	0,001814543	-5,301369464		

Sumber : Data Diolah

Sedangkan untuk perhitungan Z PT. Bukit Darmo Property Tbk, sebesar 2,880060491, yang berarti hasil ini terdapat di antara batas terbawah dan tertinggi dari titik *cut-off* Altman, yaitu rentang $1,81 < Z < 2,99$. Jika perusahaan berada dalam titik *cut-off* tersebut maka termasuk dalam golongan perusahaan rawan kebangkrutan. Kondisi rawan kebangkrutan yang sedang dialami oleh PT. Bukit Darmo Property Tbk, pada tahun 2011 dikarenakan ada satu rasio yang bernilai negatif sehingga mengurangi hasil total dari nilai Z berdasarkan formula Altman *Z-Score*, yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,063478051. Sedangkan untuk tiga rasio lainnya yaitu modal kerja terhadap total aktiva (X_1) bernilai sebesar 0,387658322, EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar 0,833524693 yang merupakan nilai X_3 tertinggi dalam perhitungan *Z-Score* tahun 2011. kemudian rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) yang bernilai cukup besar yaitu 1,7567398131 dan yang terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,018145433 merupakan nilai X_5 terendah dalam perhitungan Z di tahun 2011.

Berikutnya adalah PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, perusahaan ini memiliki nilai Z sebesar 1,332251685 dimana nilai ini dibawah interval terendah titik *cut-off* $Z < 1,81$ yang berarti perusahaan sedang dalam kondisi bangkrut menurut perhitungan dengan menggunakan formula Altman *Z-Score*. Hal ini terjadi disebabkan oleh adanya rasio yang bernilai negatif yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,043881348. Sedangkan untuk rasio lainnya yaitu

rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar 0,265793526, kemudian rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar 0,066653045, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 0,824710191, dan yang terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,21897627.

PT. Laguna Cipta Griya Tbk menghasilkan nilai Z sesuai dengan formula *Z-Score* sebesar 4,541162726 yang terletak di antara titik *cut-off*

$Z > 2,99$ dengan klasifikasi kondisi perusahaan dalam kondisi sehat.

Meskipun kondisi sehat ini dialami perusahaan pada tahun 2011 tetapi perusahaan ini masih memiliki nilai negatif dalam perhitungan Z, terdapat satu rasio bernilai negatif yaitu pada rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,050375155 dan rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) yaitu sebesar -0,025724431. Sedangkan rasio lainnya seperti modal kerja terhadap total aktiva (X_1) terhitung sebesar 0,925934808 yang merupakan nilai tertinggi di tahun 2011, kemudian untuk rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) senilai 3,661533303, yang juga merupakan nilai tertinggi untuk X_4 di tahun 2011. Terakhir adalah rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,029794202.

Selanjutnya adalah perhitungan Z untuk PT. Indonesia Prima Property Tbk, yaitu terhitung sebesar 1,472656226 dimana nilai ini mengindikasikan bahwa perusahaan ini sedang terindikasi kebangkrutan karena berada di bawah titik *cut-off* $Z < 1,81$. Kondisi ini dikarenakan adanya rasio yang bernilai negatif yaitu rasio modal kerja terhadap total

aktiva (X_1) sebesar -0,141312411. Kemudian rasio lain yang bernilai negatif yaitu rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) yaitu sebesar -0,529983814. Untuk rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3) terhitung sebesar 0,485251867, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 1,175994033, dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,48270655 dan merupakan nilai X_5 tertinggi di tahun 2011.

Hasil perhitungan nilai Z untuk PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, adalah sebesar 1,891963788 dimana hasil ini terdapat di titik *cut-off* $Z < 1,81$ yang berarti perusahaan ini dalam kondisi bangkrut. Kondisi ini dialami PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, dikarenakan terdapat dua rasio dalam formula Altman Z-Score yang bernilai negatif dan secara otomatis akan mengurangi hasil akhir perhitungan total Z di tahun 2011. Nilai yang dihasilkan dari rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1) sebesar 0,230012037, rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2) sebesar -0,040058758 dimana nilai ini sekaligus menjadi nilai X_2 tertinggi di tahun 2011. Kemudian rasio berikutnya adalah perhitungan EBIT terhadap total aktiva (X_3) sebesar -0,024831158, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang (X_4) sebesar 1,611163682, dan rasio terakhir adalah penjualan terhadap total aktiva (X_5) sebesar 0,115677984.

3. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Formula Altman Z-Score

Klasifikasi masing-masing perusahaan berdasarkan formula Altman Z-Score disajikan dalam tabel 23 dan tabel 24. Dalam tabel 24 tersebut dapat dilihat bahwa PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, selama tiga tahun

berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 mengalami kondisi potensi bangkrut yang semakin besar dari tahun ke tahun karena memiliki hasil perhitungan total $Z < 1,81$, dapat dilihat di tabel 23 total nilai Z yaitu sebesar -4,932295335, -5,144789662, dan -5,301369464.

Tabel 23: Perhitungan Z-Score (2009-2011)

Nama Perusahaan	Z-Score		
	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-4,932295335	5,144789662	-5,301369464
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	2,681244245	2,006335757	2,880060491
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	1,048517308	0,807877846	1,332251685
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	2,661294239	4,190915781	4,541162726
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	-0,045025466	0,611072918	1,472656225
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	3,704979515	3,010408512	1,891963788
Rata-rata	0,853119084	0,913636859	1,136120908

Sumber : Data Diolah

Tabel 24 : Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Formula Altman Z-Score 2009-2011

Nama Perusahaan	2009	2010	2011
PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
PT. Bukit Darmo Property Tbk.	Rawan	Rawan	Rawan
PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	Rawan	Sehat	Sehat
PT. Indonesia Prima Property Tbk.	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	Sehat	Sehat	Rawan

Sumber : Data Diolah

PT. Bukit Darmo Property Tbk, selama tiga tahun berturut-turut termasuk dalam klasifikasi kondisi rawan bangkrut. Kondisi ini dilihat sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 dari perhitungan total $1,81 < Z < 2,99$ yaitu sebesar 2,681244245, 2,006335757, dan 2,880060491.

Dalam tabel 24 tersebut dapat dilihat bahwa PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk, selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 mengalami kondisi potensi bangkrut dari tahun ke tahun karena memiliki hasil perhitungan total $Z < 1,81$, dapat dilihat di tabel 23 total nilai Z yaitu sebesar 1,048517308, 0,807877846, dan 1,332251685.

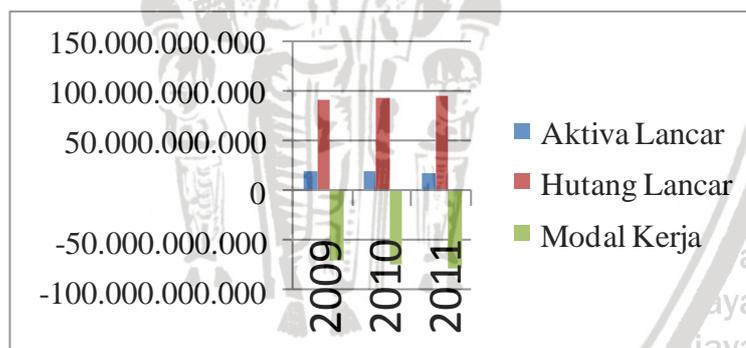
Selanjutnya adalah PT. Laguna Cipta Griya Tbk, yang pada tahun 2009 mengalami kondisi rawan kebangkrutan namun memasuki tahun 2010 dan 2011 dapat memperbaiki kondisi keuangannya sehingga menghasilkan perhitungan dengan klasifikasi sehat menurut formula Altman *Z-Score*. Nilai total Z perusahaan ini berturut-turut sejak tahun 2009 hingga tahun 2011 yaitu sebesar 2,661294239, 4,190915781, dan 4,541162726.

PT. Indonesia Prima Property Tbk, selama tiga tahun berturut-turut termasuk dalam klasifikasi kondisi bangkrut. Kondisi ini dilihat sejak tahun 2009 sampai dengan 2011 dari perhitungan total $1,81 < Z < 2,99$ yaitu sebesar -0,045025466 di tahun 2009, 0,611072918 di tahun 2010, dan 1,472656225 pada tahun 2011.

Terakhir adalah PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk, yang memiliki hasil klasifikasi sehat selama dua tahun terhitung sejak tahun 2009 sampai dengan akhir tahun 2010 sebesar 3,704979515 dan 3,010408512. Tetapi pada tahun 2011 kinerja keuangan di perusahaan ini mengalami penurunan yang ditunjukkan dengan total nilai Z yang terindikasi rawan kebangkrutan yaitu sebesar 1,891963788.

Dari hasil klasifikasi kebangkrutan di atas, maka dapat dilihat adanya satu perusahaan yang memiliki prediksi terburuk berdasarkan formula Altman, perusahaan tersebut terindikasi bangkrut selama tiga tahun berturut-turut dan memiliki nilai Z negatif yang paling besar diantara perusahaan sampel lainnya. Perusahaan tersebut adalah PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 hingga tahun 2011 mengalami kondisi potensi bangkrut yang semakin besar dari tahun ke tahun. Berdasarkan variabel-variabel yang terdapat dalam formula Altman, maka analisis perusahaan ini juga akan mengacu kepada akun yang sesuai dengan formula Altman, sebagai berikut :

Gambar 8
PT. Bhuwanatala Indah Permai
Aktiva Lancar, Hutang Lancar dan Modal Kerja (2009-2011)



Dalam gambar 8 dapat dilihat bahwa aktiva lancar perusahaan ini mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut. Penurunan ini disebabkan oleh karena terjadinya penurunan jumlah piutang baik piutang usaha pihak ketiga maupun piutang lain-lain, selain itu pada tahun 2010 terjadi penurunan nilai aktiva lancar juga disebabkan oleh penurunan jumlah persediaan. Sedangkan pada tahun 2011, nilai aktiva lancarnya

sebesar Rp.17.628233.135. Penurunan ini dikarenakan turunnya jumlah piutang lain-lain dan persediaan yang cukup signifikan mempengaruhi jumlah aktiva lancar di tahun 2011.

Sedangkan untuk hutang lancarnya, perusahaan ini selama tiga tahun membukukan hutang lancar yang terus mengalami kenaikan. Pada tahun 2010 mengalami peningkatan dari Rp.91.851.512.774 di tahun 2009 menjadi Rp.94.318544861 pada tahun 2010. Kenaikan ini disebabkan karena adanya peningkatan beban yang masih harus dibayar dan hutang bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Sedangkan peningkatan hutang lancar di tahun 2011 sebesar Rp.815.345.746 disebabkan oleh meningkatnya pendapat ditangguhkan dan munculnya hutang lembaga keuangan yang cukup besar dan jatuh tempo dalam waktu satu tahun.

Kesimpulan dari sebuah keadaan dimana jumlah hutang lancar lebih besar dibandingkan dengan jumlah aktiva lancar adalah nilai negatif pada modal kerja, selain itu semakin meningkatnya hutang lancar tanpa diimbangi dengan peningkatan aktiva lancar, maka akan berdampak pada modal kerja. Terbukti modal kerja yang dimiliki perusahaan ini selama tiga tahun berturut-turut mengalami nilai negatif dan modal kerja selalu mengalami penurunan tiap tahunnya.

Berikutnya adalah laba ditahan yang dibukukan oleh PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk. laba ditahan sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 dapat dilihat dalam gambar 9 berikut :

Gambar 9
PT. Bhuwanatala Indah Permai
Laba Ditahan



PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, memiliki nilai laba ditahan yang negatif yang kemudian disebut sebagai saldo rugi oleh perusahaan. Saldo rugi PT. Bhuwanatala Indah Permai mengalami peningkatan sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yaitu sebesar Rp.731.588.545.238, Rp.736.759.625.581, dan Rp.755.115.199.588. Perusahaan mengalami saldo rugi dalam jumlah yang signifikan ditahun 2010, terutama disebabkan dari beban bunga pinjaman dan rugi selisih kurs serta kerugian atas penurunan nilai investasi dalam properti. Sedangkan di tahun 2011 disebabkan oleh besarnya beban bunga sehingga mengakibatkan saldo rugi perusahaan yang cukup besar.

Kemudian, EBIT dari PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, dapat dilihat dalam gambar 10 yang juga mengalami penurunan selama tiga tahun berturut-turut. Selama tahun 2010 perusahaan membukukan EBIT sebesar Rp.2.610.192.985 atau mengalami penurunan sebesar 45,71% atau sebesar Rp.2.198.016.441 dibandingkan dengan tahun 2009 dimana perseroan membukukan EBIT sebesar Rp.4.808.209.426. Penurunan EBIT tersebut

disebabkan beban langsung dan beban usaha perusahaan pada tahun 2010 mengalami peningkatan sebesar 6,37% dibandingkan dengan tahun 2009.

Gambar 10
PT. Bhuwanatala Indah Permai
EBIT



Hal ini disebabkan atas adanya kenaikan harga-harga karena inflasi sehingga biaya operasional semakin meningkat tanpa diimbangi dengan peningkatan pendapatan atau penjualan yang terus menurun. Sedangkan beban langsung dan beban usaha perusahaan pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 6,68% dibandingkan dengan tahun 2010, dimana hal ini disebabkan karena tidak beroperasionalnya kapal maka biaya yang mendukung untuk operasional kapal semakin menurun. Seiring dengan penurunan pendapatan dan penurunan beban langsung dan beban usaha di tahun 2011 maka perusahaan mencatat penurunan laba usaha atau EBIT sebesar Rp.2.694.161.153 atau sebesar 103,22% dari Rp 2.610.192.985 di tahun 2010 menjadi rugi sebesar Rp.83.968.168 di tahun 2011.

Kondisi keuangan yang cenderung memburuk selama tiga tahun yang dialami oleh PT. Bhuwanatala Indonesia Indah Tbk, belum memberikan dampak serius terhadap nilai pasar ekuitas perusahaan ini. Hal ini dapat

dilihat dari harga saham dan jumlah lembar saham yang masih tetap di angka RP.50,- dan 1.638.218.259 lembar selama tiga tahun berturut-turut sejak tahun 2009 hingga tahun 2011.

Bertolak belakang dengan kondisi nilai pasar ekuitas yang bernilai tetap selama tiga tahun, nilai buku hutang justru senantiasa mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun. nilai buku hutang selama tahun 2009 sampai tahun 2011 yaitu sebesar Rp. 95.159.957.461, Rp.96.882.028.170, Rp.123.039.162.721. Peningkatan di tahun 2010 dikarenakan tingginya nilai hutang lancar dibandingkan tahun 2009, sehingga mendominasi penyebab peningkatan nilai buku hutang di tahun ini. Sedangkan peningkatan di tahun 2011 disebabkan oleh meningkatnya nilai hutang tetap yaitu pada pos hutang lembaga keuangan, estimasi liabilitas imbalan kerja, dan pada laba ditangguhkan atas transaksi jual dan sewa balik, sehingga nilai buku hutang di tahun 2011 mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Gambar 11
PT. Bhuwanatala Indah Permai
Penjualan



Dengan terus meningkatnya nilai buku hutang, diharapkan dapat mendukung kegiatan operasional perusahaan dan dapat meningkatkan penjualan. Namun pada kenyataannya, penjualan justru menurun selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk, mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut terhitung sejak tahun 2009 yaitu Rp. 30.513.313.314, Rp. 29.952.546.757, dan Rp. 25.431.706.095. penurunan antara tahun 2009 dan tahun 2010 sebesar 1.84% ini dikarenakan menurunnya dari penerimaan kapal atas pariwisata laut, yang ditimbulkan oleh gangguan cuaca dan kerusakan pada kapal. Sedangkan penurunan sebesar 15,09% pada tahun 2011 dikarenakan pada tahun 2011 tidak ada penerimaan dari jasa pariwisata laut karena kapal sedang dalam perbaikan atau renovasi secara total.

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, adalah perusahaan yang memiliki nilai total aktiva yang fluktuatif dari tahun 2009 sampai 2011, penurunan terjadi pada tahun 2009 sampai akhir tahun 2010. Total aktiva yang dimiliki PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk, pada tahun 2010 sebesar Rp.191.368.442.289 atau menurun sebesar 1,93% jika dibandingkan dengan total aktiva di tahun 2009 sebesar Rp.195.067.947.425, penurunan ini disebabkan oleh adanya penyusutan atas aktiva tetap. Berbeda dengan tahun berikutnya, perusahaan mengalami kenaikan jumlah total aktiva sebesar 3,12% yaitu pada 2010 sebesar Rp.191.368.442.289 naik menjadi Rp.197.342.817.672 di tahun 2011, hal ini dikarenakan kenaikan aset tetap.