

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Perusahaan diartikan sebagai suatu organisasi bisnis dengan tujuan utama mendapatkan keuntungan atau laba dari aktivitas bisnis (UU No. 3, 1982), yaitu memaksimalkan keuntungan perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan. Dari tujuan tersebut, manajemen sebagai pihak yang dikontrak oleh pemegang saham harus dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan pengendalian yang seksama terhadap kegiatan operasional perusahaan, terutama yang berkaitan dengan keuangan perusahaan (Jensen dan Meckelin, 1976). Karena mereka dipilih, maka manajemen memiliki kewajiban kepada pemegang saham (*stakeholder*). Agar perusahaan terus bertahan, perusahaan harus menargetkan laba sesuai yang diinginkannya.

Seiring dengan persaingan dunia usaha yang semakin kompetitif di tengah perekonomian yang selalu mengalami perubahan, perusahaan diharapkan mampu bersaing dalam mempertahankan kelangsungan hidup usahanya (*going concern*) dalam jangka panjang (Vitarianjani, 2015), hal ini dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus beroperasi dan diharapkan tidak akan dilikuidasi dalam jangka waktu tertentu. Apabila suatu perusahaan tidak mampu untuk bersaing maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian, yang pada akhirnya membuat perusahaan mengalami *financial distress* bahkan dapat mengalami kebangkrutan.

Persaingan tersebut juga menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan perusahaan akan semakin tinggi, tentunya hal ini akan berpengaruh terhadap

kinerja perusahaan (Antikasati dan Djuminah, 2017:266). Peningkatan kinerja juga harus dijaga oleh perusahaan agar kondisi perusahaan tetap stabil dan tidak mendekati kebangkrutan. Kinerja perusahaan yang meningkat secara positif akan berdampak positif juga bagi perusahaan, dan secara tidak langsung akan mempengaruhi keberlangsungan hidup perusahaan. Kinerja perusahaan tertuang pada laporan keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu yang merupakan prestasi kerja yang dicapai perusahaan.

Menurut Atamaja (2008), *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam tidak bisa mempertahankan kelangsungan usahanya. Whitaker (1999) dalam Rodoni (2014:187), menerangkan *financial distress* sebagai penurunan kondisi dari kondisi sebelumnya, salah satunya disebabkan oleh *economic distress*. Perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* dapat di *delisting* (penghapusan saham) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang mengalami *delisting* ini disebabkan karena perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan atau berada pada kondisi *financial distress* (Pranowo, 2010).

Adapun acuan yang dipakai oleh BEI dalam mengapus saham (*delisting*) perusahaan tercatat, adalah ketentuan Direksi BEI Nomor : Kep-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali Saham (*Delisting*) di Bursa, kondisi perusahaan *delisting* karena dua hal antara permohonan oleh perusahaan tercatat dan dihapus oleh Bursa. Dalam peraturan disebutkan bahwa BEI menghapus pencatatan saham perusahaan tercatat apabila perusahaan tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap keberlangsungan usaha perusahaan tercatat.

Pada tabel 1.1 merupakan data perusahaan yang di *delisting* dari Bursa. Dalam tujuh tahun terakhir (periode 2011-2017), setidaknya ada 28 perusahaan emiten yang telah dihapus pencatatan sahamnya (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI), karena dengan beberapa alasan seperti melakukan *merger* dengan perusahaan lain, dan tidak dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya. Perusahaan yang tidak dapat mempertahankan keberlangsungan terindikasi akan mengalami kebangkrutan (*pailit*). Risiko *pailit* perusahaan dapat ditunjukkan melalui indikator keuangan maupun non-keuangan (Purba, 2016:25). Seperti kondisi keuangan maupun kondisi perekonomian. Berikut adalah data perusahaan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1. 1 Daftar Perusahaan Delisting Tahun 2011-2017**

| Tahun | No | Kode | Nama Emiten                                                  | Sektor                                   |
|-------|----|------|--------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| 2011  | 1  | PTRA | New Century Development Tbk                                  | Sub Sektor Property & Real Estate        |
|       | 2  | AQUA | Aqua Golden Mississippi Tbk                                  | Sub Sektor Makanan dan Minuman           |
|       | 3  | DYNA | Dynaplast Tbk                                                | Sub Sektor Plastik dan Kemasan           |
|       | 4  | ANTA | Anta Express Tour and Travel Service Tbk                     | Sub Sektor Hotel dan Pariwisata          |
|       | 5  | ALFA | Alfa Reitalindo Tbk                                          | Sub Sektor Perdagangan Eceran            |
| 2012  | 1  | MBAI | Multibreeder Adirama Indonesia Tbk                           | Sub Sektor Pakan Ternak                  |
|       | 2  | RINA | Katarina Utama Tbk                                           | Sub Sektor Konstruksi non Bangunan       |
|       | 3  | SIIP | Suryainti Permata Tbk                                        | Sub Sektor Property & Real Estate        |
|       | 4  | SIMM | Surya Intrindo Makmur Tbk                                    | Sub Sektor Alas Kaki                     |
| 2013  | 1  | CPDW | Indo Setu Bara Resources Tbk                                 | Sub Sektor Tambang Batubara              |
|       | 2  | IDKM | Indosiar Karya Media Tbk                                     | Sub Sektor Advertising, printing & media |
|       | 3  | INCF | Amstelco Indonesia Tbk                                       | Sub Sektor Lembaga Pembiayaan            |
|       | 4  | KARK | Dayaindo Resources Internasional Tbk                         | Sub Sektor Perdagangan besar barang pro  |
|       | 5  | PAFI | Panasia Filamen Inti Tbk                                     | Sub Sektor Tekstil dan Garmen            |
|       | 6  | PWSI | Panca Wirasakti Tbk                                          | Sub Sektor Property & Real Estate        |
|       | 7  | SAIP | Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas Tbk                  | Sub Sektor Pulp dan Kertas               |
| 2014  | 1  | ASIA | Asia Natural Resources Tbk                                   | Sub Sektor Perdagangan besar barang pro  |
| 2015  | 1  | DAVO | Davomas Abadi Tbk                                            | Sub Sektor Makanan & Minuman             |
|       | 2  | BAEK | Bank Ekonomi Raharja Tbk                                     | Sub Sektor Bank                          |
|       | 3  | UNTX | Unitex Tbk                                                   | Sub Sektor Tekstil dan Garmen            |
| 2017  | 1  | CTRP | Ciputra Property Tbk                                         | Sub Sektor Property & Real Estate        |
|       | 2  | CTRS | Ciputra Suyra Tbk                                            | Sub Sektor Property & Real Estate        |
|       | 3  | SOBI | Sorini Agro Asia Corporindo                                  | Sub Sektor Kimia                         |
|       | 4  | CPGT | Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk (d.h Cipaganti Citra C | Sub Sektor Transportasi                  |
|       | 5  | INVS | Inovisi Infracom Tbk                                         | Sub Sektor Telekomunikasi                |
|       | 6  | BRAU | Berau Coal Energy Tbk                                        | Sub Sektor Pertambangan Batubara         |
|       | 7  | TKGA | Permata Prima Sakti Tbk (d. H Toko Gunung Agung Tbk)         | Sub Sektor Pertambangan Batubara         |
|       | 8  | LAMI | Lamicitra Nusantara Tbk                                      | Sub Sektor Property & Real Estate        |

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

Beberapa perusahaan yang dinyatakan *delisting* oleh BEI. Perusahaan yang dicatat sebagai emiten sekitar 20 tahun, yaitu ASIA (Asia Natural Resources Tbk) dan DAVO (Davomas Abadi Tbk) *delisting* karena dinilai tidak

bisa mempertahankan keberlangsungan hidup (*going concern*) perusahaan tersebut (Sahamok.com, 2018). Hal tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan yang sudah lama beroperasi tetap beresiko mengalami kebangkrutan. Awal terjadinya kebangkrutan ditandai dengan terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* adalah proses penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Brahmana (2007), *financial distress* itu dapat berarti mulai dari kesulitan keuangan jangka pendek (likuidasi) sampai ke pernyataan kebangkrutan paling berat (*financial distress*). *Financial distress* merupakan suatu dimana Arus Kas tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban lancarnya seperti hutang ataupun biaya bunga (Wruck, 1990). Kebangkrutan juga dapat dikatakan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan, minimal untuk menutupi hutang-hutangnya.

Ada dua masalah penting yang memicu kebangkrutan pada suatu perusahaan yaitu, [1] disebabkan oleh penerapan strategi oleh manajemen tidak sesuai dengan kondisi pasar atau pihak manajemen kurang teliti terhadap perubahan pasar yang semakin berkembang, dan [2] dipicu oleh kondisi perekonomian di Indonesia maupun secara global (dunia) yang masih belum menentu. Salah satunya yang sangat berdampak pada perekonomian Indonesia yaitu krisis ekonomi global tahun 2008 yang disebabkan oleh krisis *suprime mortgage* yang mengakibatkan jatuhnya perusahaan investasi di Amerika Serikat, Uni Eropa, Asia dan negara lainnya (Purba, 2016). Permasalahan tersebut memaksa perusahaan untuk memperkuat fundamental perusahaan untuk mengantisipasi perkembangan global yang terjadi. Di Indonesia pada

tahun 2013 dan 2014 mengalami krisis keuangan yaitu nilai tukar rupiah semakin melemah dan mencapai Rp13.400/US\$. Kondisi ini menyebabkan perusahaan di Indonesia akan lebih rentan terhadap ancaman *financial distress* (Hidayat, 2014:2). Dari fenomena di atas dapat diketahui bahwa kebangkrutan adalah peristiwa yang dapat terjadi akibat keadaan ekonomi yang tidak baik dan sebab lainnya.

Mengingat pentingnya keberlanjutan perusahaan, pihak terkait perlu melakukan analisis prediksi kebangkrutan perusahaan yang tepat sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas-aktivitas tersebut (Baridwan, 2008). Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, tentunya berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat.

Data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut (Naser dan Aryati, 2000). Menurut Syamsudin (2004:33), analisis yang dilakukan dengan pengukuran rasio-rasio pada laporan keuangan untuk menilai kondisi keuangan baik periode lalu, periode sekarang, dan periode akan datang. Rasio yang digunakan dalam

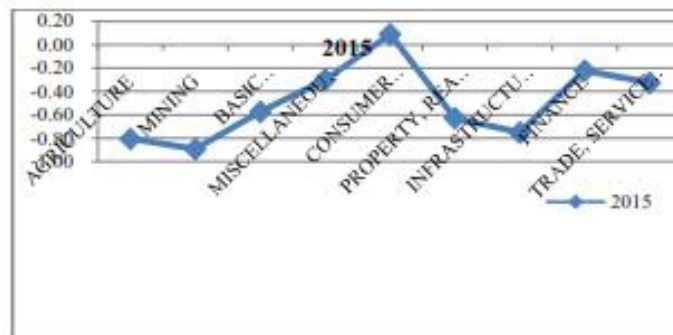
penelitian ini, yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, arus kas, dan *return on equity*.

Hubungan *current ratio* dengan *financial distress*, semakin besar *current ratio* perusahaan maka semakin sehat. Hal ini dapat diartikan semakin tinggi *current ratio* perusahaan maka akan sangat kecil resiko terkena *financial distress* (Almilia dan Kristijadi, 2003). Hubungan *debt to equity ratio* dengan *financial distress*, semakin besar rasio *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan akan semakin besar pula kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Ketika proporsi pendanaan melalui hutang meningkat dalam struktur modal perusahaan, maka juga akan diimbangi dengan meningkatnya arus kas yang keluar, tentunya akan meningkatkan probabilitas terjadinya *financial distress* (Julius P. S, 2017). Hubungan arus kas dengan *financial distress*, perusahaan dengan arus kas tinggi maka probabilitas perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil (Almilia, 2006). Suatu perusahaan yang memiliki arus kas yang tinggi berarti laba perusahaan *return on equity* dengan *financial distress*, apabila perusahaan memiliki nilai *return on equity* yang tinggi, maka probabilitas terjadinya *financial distress* akan semakin kecil (Wijarnarto dan Nurhidayati, 2016).

Beberapa penelitian sebelumnya mengukur *financial distress* menggunakan, [1] adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini (Whitaker, 1999), [2] *Earning Per Share (EPS) negative* sebagai ukuran *financial distress* (Elloumi dan Gueyie, 2001), [3] perusahaan yang *delisted* (Almilia, 2004), [4] *DSC (Debt Service Coverage)* untuk perusahaan yang mengalami *financial distress* (Pranowo, 2010), dan [5] indikasi beberapa tahun

mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden (Almilia, 2003).

Berdasarkan data *Earning Per Share* (EPS) 2015, grafik pertumbuhan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut.



**Gambar 1. 1 Pertumbuhan EPS Industri**

Sumber : *IDX Fact Book* (dikutip dari Wibowo, 2017)

Berdasarkan grafik 1.1 terdapat dari 9 sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sektor property, real estate dan konstruksi bangunan memiliki nilai pertumbuhan EPS yaitu di angka -0,60 menunjukkan adanya penurunan kinerja. Berdasarkan grafik 1.1 tersebut maka penelitian ini menggunakan sektor property. Semakin diperkuat menggunakan objek property, real estate dan konstruksi bangunan, Asosiasi Real Estate Indonesia (REI) pada tahun 2015, memprediksi prospek dan perkembangan investasi properti di Indonesia dalam beberapa tahun ke depan akan mengalami peningkatan yang sangat pesat. Asosiasi tersebut mengungkapkan jika pertumbuhan bisnis properti di Indonesia masih bisa terus mengalami peningkatan, bahkan peningkatan ini bisa mencapai 20%-30% (Kompas.com, 2014).

Namun, hingga pertengahan tahun 2017 pertumbuhan sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan tak sepenuhnya berjalan seperti harapan.

Colliers mencatat, kenaikan take up rate pada kuartal kedua 2017 hanya 84,86 persen. Artinya, terjadi penurunan 1,04 persen bila dibandingkan dengan kuartal pertama yaitu 85,91 persen atau turun 1,05 persen bila dibandingkan kuartal yang sama tahun 2016 yaitu 85,90 persen (Prabowo, 2017). Pernyataan tersebut terbukti dengan data tabel 1.1 menyajikan data perusahaan yang *delisting* dari 2011-2017, dan perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan tercatat *delisting* pada tahun 2011 yaitu sebanyak 1 perusahaan, tahun 2012 mencapai 2 perusahaan, tahun 2013 ada 1 perusahaan, dan 3 perusahaan untuk tahun 2017.

Dalam penelitian ini *financial distress* diprosikan dengan *earning per share* (EPS) negatif. Menurut Elloumi dan Gueyie (2001), perusahaan menuju kebangkrutan didefinisikan sebagai perusahaan yang memiliki *earning per share* negatif. *Earning Per Share* merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan yang lain (Bodroasturi, 2009). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena dapat menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandelilin, 2001). Jadi, sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus menerus setiap periodenya (Whitaker, 1999). Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana yang dapat memicu terjadinya kebangkrutan.

Antikasari dan Djuminah (2017), memprediksi *financial distress* dengan *binary logit regression* menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, rasio aktivitas dan profitabilitas, semua rasio yang digunakan dalam penelitian tersebut dapat memprediksi terjadinya *financial distress* perusahaan telekomunikasi. Kemudian Hidayat (2014) memprediksi *financial distress* perusahaan manufaktur menggunakan rasio yang sama, yaitu *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan rasio aktivitas serta *firm size* sebagai variabel kontrol menunjukkan hasil bahwa dari semua rasio hanya profitabilitas dan *firm size* yang tidak dapat memprediksi terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Penelitian Hapsari (2012) dengan regresi logit pada perusahaan manufaktur dengan rasio likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan rasio *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Selanjutnya Julius P. S (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh *financial leverage*, *firm growth*, laba dan arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur, dari empat rasio yang digunakan hanya arus kas yang berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu mengenai prediksi *financial distress* telah banyak dilakukan di Indonesia. Namun demikian, terdapat beberapa *research gap* pada penelitian-penelitian terdahulu. *Research gap* tersebut muncul karena perbedaan pengembangan teori dan perumusan logika hipotesis serta perbedaan sampel penelitian. Penelitian ini mengacu pada penelitian Carolina, dkk (2017) yang memprediksi kondisi *financial distress* menggunakan *logistic regression*. Perbedaan penelitian ini yaitu pada salah satu variabel independen yang digunakan yaitu ROE (*return on equity*) sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan ROA (*return on assets*). Perbedaan lainnya terletak pada

pengukuran variabel dependen, penelitian Carolina, dkk (2017) menggunakan perusahaan yang memiliki *Earnings Before Interest and Tax* (EBIT). Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan yang memiliki *Earning Pers Share* (EPS) negatif. Perbedaan lain juga terdapat pada subjek penelitian dan tahun penelitian. Subjek penelitian Carolina, dkk (2017) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015. Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan tahun 2013-2017.

Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut maka dilakukan penelitian menggunakan rasio keuangan yaitu, *current ratio*, *debt to equity ratio*, Arus Kas, dan *return on equity* untuk memprediksi *financial distress*. Berdasarkan uraian tersebut penulis mengambil judul “Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi *Financial distress* dengan *Binary Logistic Regression* (Studi Empiris Perusahaan *Property, Real Estate* dan Konstruksi Bangunan di BEI tahun 2013-2017)”.

## 1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan penelitian ini ditunjukkan karena terdapat perbedaan hasil dan inkonsistensi beberapa rasio yang mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan pada penelitian terdahulu, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi peneliti adalah :

1. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property, real estate* dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017?

3. Apakah Arus Kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017?
4. Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian untuk menganalisa secara empiris faktor yang mempengaruhi *financial distress*, melalui :

1. Menguji pengaruh *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017
2. Menguji pengaruh *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017
3. Menguji pengaruh Arus Kas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017
4. Menguji pengaruh *return on equity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan property, real estate dan konstruksi bangunan di BEI tahun 2013-2017

### 1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang pengaruh keputusan perusahaan setelah analisis prediksi *financial distress*

terhadap *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DEBT), Arus Kas (CFFOTA), dan *Return on Equity* (ROE). Selain itu penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya.

## 2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor dan pelaku pasar modal sebagai bahan acuan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan yang sudah *go-public* sebagai bahan acuan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.