

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia usaha di era globalisasi saat ini cukup pesat. Munculnya berbagai perusahaan dengan masing-masing keunggulannya menunjukkan bahwa tingkat persaingan antar perusahaan semakin meningkat. Perusahaan dituntut untuk dapat bertahan menghadapi persaingan demi kelangsungan usahanya. Tetapi, realita yang terjadi menunjukkan bahwa perkembangan perusahaan, khususnya perusahaan terbuka (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama beberapa tahun terakhir ini sedang menurun. Hal itu disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang keluar (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Merujuk pada keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta pada tanggal 19 April 2004, tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa, menyebutkan bahwa *delisting* oleh Bursa dilakukan pada Perusahaan yang terdaftar di BEI apabila:

mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha Perusahaan Tercatat, baik secara *financial* ataupun badan hukum serta tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.

Berdasarkan Peraturan Bursa Nomor I-I tersebut, diperoleh informasi bahwa salah satu penyebab banyaknya perusahaan yang *delisting* dari BEI adalah dikarenakan perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan dalam hal keuangan (*financial*). Kesulitan keuangan yang terjadi dapat dipastikan akan mengganggu keberlangsungan usaha dalam suatu perusahaan. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari www.sahamok.com, selama tujuh tahun terakhir mulai dari tahun 2009-2015 terdapat 28 perusahaan yang sudah di *delisting* dari BEI dan 16 perusahaan diantaranya adalah kelompok perusahaan jasa. Perusahaan sektor jasa

dengan jumlah terbanyak yang masuk daftar *delisting* yaitu tiga perusahaan dari kelompok sub sektor *property and real estate*.

Dalam menjalankan usahanya, tentu saja perusahaan sub sektor *property and real estate* tidak akan lepas dari masalah keuangan, karena salah satu keberhasilan perusahaan tergantung pada kondisi keuangan perusahaan yang disusun dalam laporan keuangan. Apabila suatu perusahaan mengalami masalah keuangan, maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial Distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek. Kondisi tersebut dapat digambarkan melalui informasi yang ada pada laporan keuangan sehingga perusahaan dianggap perlu untuk melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang berguna untuk memeriksa data keuangan masa lalu dan sekarang dengan tujuan mengevaluasi dan mengestimasi risiko di masa yang akan datang. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Hasil dari analisis laporan keuangan tersebut digunakan sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer dan investor sehingga perusahaan diharapkan dapat tetap *survive* dan berkembang lebih baik lagi dari kondisi sebelumnya. Selain itu, perusahaan pun diharapkan dapat mengantisipasi pembayaran atau pelunasan kewajibannya terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek.

Perusahaan yang diprediksi mengalami kondisi *financial distress* atau keuangan perusahaan yang kurang sehat, dapat diketahui melalui beberapa faktor, salah satunya menurut Prihadi (2010:332), yaitu perusahaan memiliki laba yang tidak besar atau cenderung rendah. Apabila laba dibiarkan terus menerus turun tanpa melakukan tindakan perbaikan manajemen, maka lama kelamaan perusahaan akan terancam menderita kerugian dalam usahanya. Perusahaan sub sektor *property and real estate* merupakan perusahaan yang diprediksi mengalami kondisi *financial distress*. Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa perusahaan ini merupakan perusahaan paling banyak masuk daftar *delisting* dari BEI karena mengalami masalah *financial*, yaitu kesulitan keuangan, khususnya ketidakmampuan perusahaan dalam hal membayar kewajiban.

Selain itu, perusahaan sub sektor *property and real estate* pun harus mengetahui kondisi keuangannya apakah dapat menghasilkan laba atau tidak pada setiap periode usahanya. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba dengan mengukurnya melalui rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas.

Besar kecilnya laba yang dihasilkan harus dapat dibandingkan dengan jumlah aset yang digunakan oleh perusahaan, karena setiap perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba atas jumlah aset yang berbeda-beda. Jumlah aset yang berbeda-beda dalam setiap perusahaan menunjukkan bahwa ukuran atau *size* perusahaan pun memang berbeda-beda, khususnya dalam pengelolaan asetnya. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan sejumlah keseluruhan aset yang tersedia dalam perusahaan, harus dapat diketahui dan dipelajari dengan cara menghitung profitabilitas, yang salah satunya dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. ROA dapat menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk menghasilkan laba. ROA dihitung dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset.

Terdapat 49 perusahaan sub sektor *property and real estate* yang secara resmi telah terdaftar di BEI. Berikut ini akan disajikan tabel mengenai data ROA dari perusahaan sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015, agar dapat mengetahui informasi awal mengenai bagaimana kondisi perusahaan, dilihat dari kemampuan menghasilkan laba atas jumlah aset yang dimiliki dalam setiap periode usahanya.

Tabel 1.1
ROA Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015

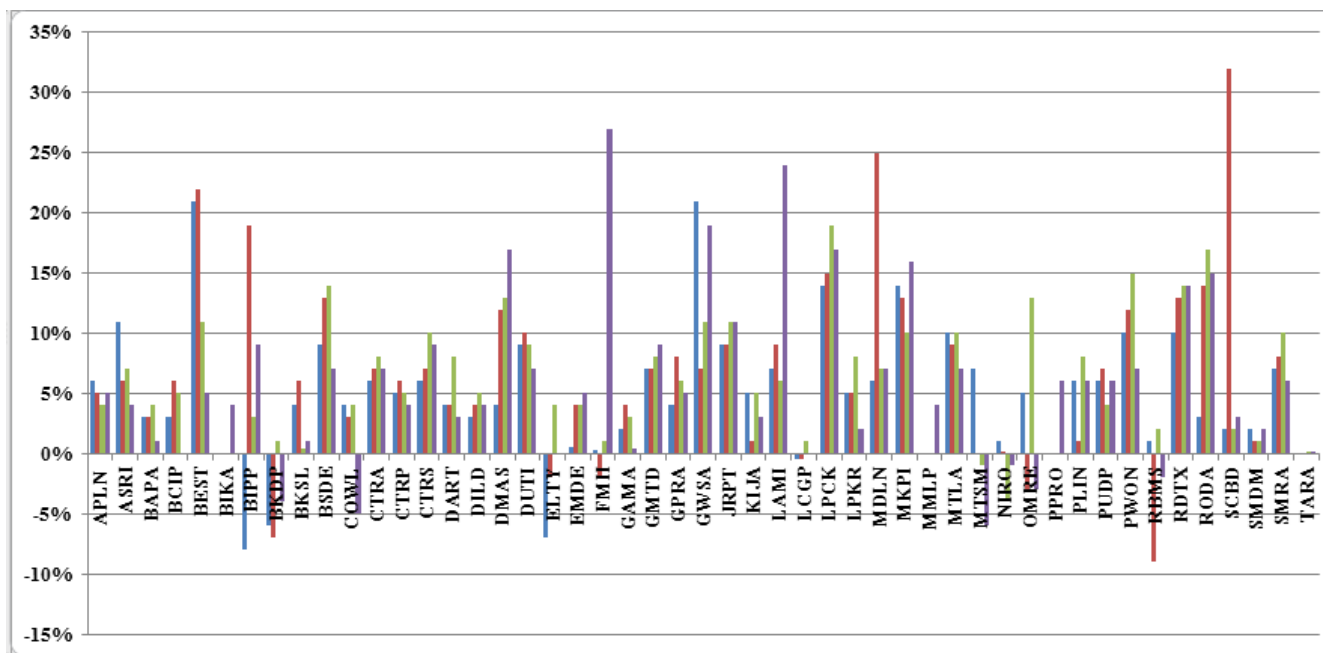
NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	ROA (%)				Rata-rata
			2012	2013	2014	2015	
1.	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	5,54	4,73	4,14	4,55	4,74
2.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	11,11	6,17	6,95	3,66	6,97
3.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	2,82	2,86	4,00	0,69	2,59
4.	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	2,78	5,78	5,17	0,00	3,43
5.	BEST	Bekasi Fajar Industrial Tbk	20,58	22,17	10,71	4,58	14,51

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	ROA (%)				Rata-rata
			2012	2013	2014	2015	
6.	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	0,00	0,00	0,00	3,58	0,90
7.	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai	-8,48	18,52	3,2	9,42	5,67
8.	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	-6,49	-6,99	0,85	-3,57	-4,05
9.	BKSL	Sentul City Tbk	3,59	5,68	0,41	0,55	2,56
10.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	8,83	12,87	14,16	6,53	10,60
11.	COWL	Cowell Development Tbk	3,92	2,5	4,47	-5,05	1,46
12.	CTRA	Ciputra Development Tbk	5,65	6,98	7,62	6,63	6,72
13.	CTRP	Ciputra Property Tbk	5,38	5,78	4,5	3,56	4,81
14.	CTRS	Ciputra Surya Tbk	6,19	7,15	9,55	9,46	8,09
15.	DART	Duta Anggada Realty Tbk	4,21	3,79	7,98	3,1	4,77
16.	DILD	Intiland Development Tbk	3,29	4,37	4,8	4,07	4,13
17.	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	0,00	0,00	12,69	17,09	11,63
18.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	9,3	10,13	8,6	7,44	8,87
19.	ELTY	Bakrieland Development Tbk	-7,23	-1,89	3,86	-4,93	-2,55
20.	EMDE	Megapolitan Development Tbk	0,47	3,62	3,82	5,12	3,26
21.	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	0,27	-1,85	0,54	27,31	6,57
22.	GAMA	Gading Development Tbk	2,45	4,44	3,4	0,37	2,67
23.	GMTD	Goa Makassar Tourism Tbk	7,15	7,02	7,87	9,3	7,84
24.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	4,3	7,99	6,08	4,63	5,75
25.	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk	20,93	7,06	10,68	18,57	14,31
26.	JRPT	Jaya Real Property Tbk	8,56	8,86	10,89	11,48	9,95
27.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	5,37	1,27	4,69	3,4	3,68
28.	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	6,55	8,88	6,08	23,97	11,37
29.	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk	-0,39	-0,38	1,01	0,00	0,06
30.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	14,37	15,32	19,27	16,71	16,42
31.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	5,32	5,09	8,29	2,48	5,30
32.	MDLN	Moderland Realty Tbk	5,67	25,41	6,82	6,8	11,18
33.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	14,22	12,88	10,14	15,58	13,21
34.	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk	0,00	0,00	0,00	3,58	0,90
35.	MTLA	Metropolitan Land Tbk	10,12	8,5	9,52	6,63	8,69
36.	MTSM	Metro Realty Tbk	7,32	-0,002	-1,19	-5,68	0,11
37.	NIRO	Nirvana Development Tbk	0,93	0,24	-3,57	-0,89	-0,82
38.	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	5,16	-2,9	13,23	-2,82	3,17
39.	PPRO	PP Property Tbk	0,00	0,00	0,00	5,65	1,41
40.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	5,94	0,81	7,9	5,99	5,16
41.	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	5,85	7,2	3,68	6,19	5,73
42.	PWON	Pakuwon Jati Tbk	10,13	12,22	15,5	7,46	11,33
43.	RBMS	Rista Bintang Mahkota Tbk	1,26	-8,8	1,93	-1,69	-1,83
44.	RDTX	Roda Vivatex Tbk	10,33	12,79	14,16	13,82	12,78
45.	RODA	Pikko Land Development Tbk	2,9	13,7	16,87	14,84	12,08
46.	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	1,95	31,61	2,37	2,86	9,70
47.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	1,76	0,9	1,4	2,39	1,61

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	ROA (%)				Rata-rata
			2012	2013	2014	2015	
48.	SMRA	Summarecon Agung Tbk	7,28	8,02	10,19	5,67	7,79
49.	TARA	Sitara Propertindo Tbk	0,00	0,00	0,13	0,15	0,07
Rata-Rata ROA per tahun			4,93	6,38	6,23	5,74	

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (8 Agustus 2016)

Penyajian data tabel di atas dapat juga dilihat perkembangannya pada grafik yang disajikan berikut ini.



Keterangan:

◆ 2012

■ 2013

▲ 2014

✕ 2015

Gambar 1.1
Grafik ROA Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015

Berdasarkan penyajian data pada tabel 1.1 dan gambar 1.1 mengenai ROA Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015, maka diperoleh informasi bahwa perkembangan ROA perusahaan cenderung rendah. Hal tersebut terlihat dari adanya penurunan nilai rata-rata ROA setiap tahunnya. Pada tahun 2012 sampai 2015 rata-rata ROA cenderung

mengalami penurunan dan hanya mengalami peningkatan pada tahun 2013. Rata-rata ROA pada tahun 2012 adalah sebesar 4,93%. Pada tahun 2013, rata-rata ROA naik menjadi 6,38%. Kemudian pada tahun 2014, rata-rata ROA turun lagi menjadi 6,23%. Penurunan tersebut terjadi tidak jauh dengan nilai rata-rata ROA tahun sebelumnya. Pada tahun 2015, rata-rata ROA menurun lagi menjadi 5,74%.

Selain itu, sebagian besar ROA perusahaan bernilai positif walaupun cenderung mengalami penurunan. Sedangkan beberapa perusahaan lainnya mengalami penurunan ROA sampai bernilai negatif sehingga perusahaan berada pada kondisi yang tidak sehat, karena rata-rata berdasarkan standar ROA minimal menurut Brigham dan Houston (2001:90) adalah sebesar 9%. Penurunan nilai rata-rata ROA yang terjadi diantaranya disebabkan karena ada beberapa perusahaan sub sektor *property and real estate* yang nilai ROA nya negatif. Nilai negatif ROA tersebut disebabkan karena banyak perusahaan yang mengalami laba bersih negatif atau kerugian pada periode usahanya, bahkan sampai dua tahun berturut-turut. Jumlah perusahaan sub sektor *property and real estate* yang mengalami penurunan nilai rata-rata ROA, bahkan sampai bernilai negatif adalah 34 perusahaan. Jumlah tersebut menunjukkan bahwa 69% rata-rata perusahaan masih banyak yang dibawah standar ROA minimal. Oleh karena itu, apabila perusahaan dibiarkan terus menerus mengalami penurunan laba dalam setiap periode usahanya bahkan sampai bernilai negatif, maka dikhawatirkan perusahaan berada dalam kondisi tidak sehat sehingga diprediksi mengalami kondisi *financial distress*.

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi yang tidak diinginkan oleh berbagai pihak pada suatu perusahaan. Jika terjadi *financial distress*, maka investor dan kreditor akan cenderung berhati-hati dalam melakukan investasi atau memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut. *Stakeholder* akan cenderung bereaksi negatif terhadap kondisi ini sehingga akan terjadi penurunan kualitas hubungan. Selain itu, dampak bagi perusahaan yang akan ditimbulkan adalah terjadinya penurunan nilai perusahaan dan terjadinya demotivasi karyawan yang mengakibatkan ketidaknyamanan para pekerja (*job insecurity*).

Penyebab terjadinya kerugian dan penurunan laba perusahaan yang merupakan indikasi dari terjadinya kondisi *financial distress* telah berhasil dirangkum dari beberapa laporan tahunan (*annual report*) tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 pada perusahaan sub sektor *property and real estate*. Diantara penyebab tersebut diantaranya adalah karena perusahaan *property and real estate* mengalami pelemahan mata uang Rupiah terhadap Dolar AS, yang mengakibatkan naiknya pengeluaran untuk pembayaran bunga dan kerugian nilai tukar secara agregat, terjadinya penurunan pendapatan, tidak adanya laba dari penjualan anak perusahaan, tingginya tingkat inflasi, kondisi pasar yang masih lesu, pembebanan biaya bunga utang bank, cadangan kerugian penurunan nilai, kerugian akibat pembatalan penjualan unit rumah dan apartemen serta rugi bersih yang dicatat dari operasi yang telah dihentikan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan untuk memperbaiki manajemen keuangan yang tidak sehat. Apabila perusahaan yang memiliki indikasi *financial distress* tidak ditangani dengan cepat dan tepat, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan masalah yang dapat terjadi dalam sebuah perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan. Kesulitan perusahaan yang dapat menyebabkan kebangkrutan disebabkan dalam dua faktor, yaitu kesulitan yang disebabkan dari faktor eksternal dan kesulitan yang disebabkan dari faktor internal. Faktor eksternal terdiri dari faktor eksternal umum dan faktor eksternal khusus. Faktor eksternal umum seperti kondisi ekonomi, sosial, budaya teknologi dan pemerintah. Faktor eksternal khusus seperti pelanggan, pemasok, dan pesaing. Sedangkan faktor-faktor internal biasanya merupakan hasil dari keputusan dan kebijakan yang tidak tepat di masa lalu dan manajemen yang tidak efisien sehingga mengakibatkan kegagalan manajemen. Selain itu, faktor internal bisa dilihat dari segi keuangan perusahaan, yaitu kesulitan terjadi apabila perusahaan sudah tidak mampu lagi membayar semua utang-utangnya dan memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan mulai melakukan pembubaran. Tahap awal kebangkrutan bisnis yang terjadi dalam perusahaan biasanya diawali terjadinya kesulitan keuangan (*Financial Distress*).

Hal ini dapat dilihat dari laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan posisi keuangan (neraca) dalam laporan keuangan perusahaan yang berisi informasi keuangan yang dapat diteliti untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan.

Tujuan perusahaan secara umum adalah untuk memperoleh dan memaksimalkan laba agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, bukan malah untuk menanggung kerugian yang akan membuat perusahaan *collapse*. Kompleksnya permasalahan keuangan pada perusahaan menjadi bahan yang menarik untuk diteliti karena banyak perusahaan berusaha untuk menghindari permasalahan ini. Oleh karena itu, analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dirasa sangat penting dilakukan untuk mengetahui apakah perusahaan mengalami laba atau rugi pada setiap akhir periode usahanya. Melalui analisis laporan keuangan, maka dapat diketahui bagaimana cara menganalisis perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*, dengan harapan kondisi tersebut dapat diketahui lebih awal. Selanjutnya, manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat sehingga perusahaan dapat terhindar dari prediksi kebangkrutan.

B. Identifikasi Masalah Penelitian

Financial Distress terjadi sebelum kebangkrutan. Analisis terhadap kondisi *financial distress* ini perlu untuk dikembangkan agar perusahaan dapat mengetahui kondisi penurunan keuangan sejak dini sehingga dapat dilakukan tindakan-tindakan baik untuk memperbaiki kondisi sebelumnya atau pun untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Oleh karena itu, perlu untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress*. *Financial Distress* dapat dipengaruhi oleh beberapa macam faktor, diantaranya sebagaimana yang dinyatakan oleh Prihadi (2010:332), seorang analis keuangan mengetahui perusahaan yang kurang sehat dapat dikenali dari “laba perusahaan yang tidak besar atau cenderung rendah, perusahaan memiliki utang yang besar sehingga cukup membebani perusahaan dan perusahaan memiliki arus kas yang kurang sehat.” Selain itu, Sudana (2011:249) menyatakan bahwa penyebab

terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) dikarenakan oleh “faktor ekonomi, kesalahan dalam manajemen, dan bencana alam.” Tetapi menurut Sudana (2011:249), kebanyakan penyebab terjadinya *financial distress* baik secara langsung maupun tidak langsung adalah karena kesalahan manajemen yang terjadi berulang-ulang, khususnya manajemen yang mengurus bagian keuangan perusahaan. Keadaan keuangan yang tidak sehat seperti itu akan memberikan indikasi terjadinya *financial distress*, khususnya ketika besar kecilnya laba apabila dibandingkan dengan aset yang digunakan oleh perusahaan. Manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan untuk mengatasi masalah *financial distress* untuk mencegah terjadinya kebangkrutan karena berdasarkan pendapat dari Fahmi (2013:169) menyatakan bahwa “*financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.”

Kebangkrutan pun memiliki beberapa faktor-faktor penyebabnya. Menurut Munawir (2010:289), faktor penyebab kebangkrutan pada dasarnya dapat disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal. Faktor-faktor internal yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan diantaranya adalah manajemen yang tidak efisien dan moral hazard oleh manajemen. Manajemen yang tidak baik, tidak efisien terjadi ketika biaya yang besar dengan pendapatan yang tidak memadai sehingga perusahaan mengalami kerugian terus menerus. Kerugian yang terjadi terus menerus mengindikasikan adanya kesulitan keuangan dan menjurus pada kebangkrutan. Manajemen yang tidak efisien ini diantaranya dapat diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan, pengalaman dan keahlian manajemen tersebut. Moral hazard oleh manajemen merupakan suatu tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga mengakibatkan kebangkrutan. Sumber daya secara keseluruhan yang tidak memadai keterampilannya dapat menyebabkan terjadinya kesalahan, penyimpangan dan kecurangan-kecurangan terhadap keuangan perusahaan. Kecurangan ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membangkrutkan perusahaan. Kecurangan dapat berupa manajemen

yang korup atau penyalahgunaan wewenang seperti memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Sedangkan faktor eksternal yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu faktor eksternal yang bersifat umum dan faktor eksternal yang bersifat khusus. Faktor eksternal yang bersifat umum yang dapat mengakibatkan kebangkrutan suatu perusahaan adalah faktor politik, ekonomi, sosial dan budaya serta tingkat campur tangan pemerintah dimana perusahaan tersebut berada. Faktor eksternal yang bersifat khusus, artinya faktor-faktor luar yang berhubungan langsung dengan perusahaan antara lain faktor pelanggan, pemasok dan faktor pesaing.

Analisis dari laporan keuangan bersifat relatif karena didasarkan kepada pengetahuan dan penggunaan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan dapat mengetahui laba atau rugi dalam keberlangsungan usahanya. Ada banyak jumlah rasio keuangan sesuai dengan kegunaannya masing-masing. Berdasarkan teori yang relevan (kajian teoritis) yang dikemukakan oleh Halim (2007:156) bahwa “analisis terhadap rasio dapat menjelaskan saling keterkaitan antara variabel-variabel yang bersangkutan yang menghubungkan dua data keuangan (neraca atau laporan laba rugi), dengan cara membagi satu data dengan data lainnya.” Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa analisis rasio keuangan dapat menjadi salah satu alat untuk memprediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang digunakan untuk mengukur kesehatan perusahaan.

Analisis rasio keuangan pun dapat digunakan sebagai alat untuk menghitung tingkat kebangkrutan di perusahaan yang dikenal sejak dulu, yaitu dengan Model *Z-Score* dari Altman. Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah *Z-Score*. *Z-Score* merupakan *score* yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari

sebuah perusahaan. Hasil analisis dengan model Altman dapat dijadikan sebagai *early warning* untuk mengantisipasi kegagalan bisnis dalam mempertahankan eksistensi perusahaan tersebut. Rasio keuangan dalam model *Z-Score* yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *working capital/total asset*, *retained earning/total asset*, *EBIT/total asset*, *book value of equity/book value of debt*. Dari hasil perhitungan rasio keuangan tersebut akan diperoleh nilai Z (*Z-Score*) yang dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi sehat, rawan atau dalam kondisi bangkrut.

Setelah melakukan kajian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dan kebangkrutan, selanjutnya akan membahas mengenai penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini. Berdasarkan riset atau penelitian yang telah dilakukan sebelumnya (kajian empiris) oleh Ondang (2012) dalam penelitiannya yang berjudul *Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*, menyebutkan bahwa metode *Altman Z-Score* dapat menunjukkan kondisi dari suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau tidak dan dapat juga digunakan sebagai peringatan awal agar perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan. Selain itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Irfan (2014) yang berjudul *Analisis Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z"-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Telekomunikasi*, menyebutkan bahwa dalam analisis *Altman Z-Score*, kondisi keuangan pada PT. Bakrie Telecom Tbk, PT. Indosat Tbk, PT. Smartfren Telecom Tbk, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, dan PT. XL Axiata Tbk selama periode 2006-2012 berada dalam kategori *financial distress*. Variabel *Net Working Capital To Total Asset* dan *EBIT To Total Asset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *financial distress* pada perusahaan telekomunikasi. Kondisi kesehatan keuangan yang bervariasi pada perusahaan tersebut akhirnya akan berujung pada prediksi kebangkrutan perusahaan.

Berdasarkan paparan dalam identifikasi masalah di atas, dalam penelitian ini menetapkan bahwa rasio keuangan dalam Model *Z-Score* digunakan untuk

menganalisis kondisi *financial distress* dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate*. Rasio keuangan yang dimaksud dalam penelitian ini terdiri dari *working capital/total asset*, *retained earning/total asset*, *EBIT/total asset*, *book value of equity/book value of debt*. Pertimbangan memilih Model *Z-Score* adalah karena didasarkan pada teori Prihadi (2009:79) yang menyatakan bahwa “*Z-Score* Altman ini dikenal sebagai pionir dalam teori kebangkrutan dan merupakan suatu persamaan muti variabel yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi kebangkrutan.” Selain itu, pertimbangan yang lain terdapat pada teori Fahmi (2013:170), yang menyatakan bahwa “pada saat ini, model *Z-Score* Altman adalah formula yang telah dikembangkan untuk menjawab berbagai permasalahan tentang kebangkrutan.” Model *Z-Score* Altman merupakan salah satu yang dianggap populer dan banyak digunakan dalam berbagai penelitian. Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada pihak manajemen akan pentingnya menganalisis kondisi *financial distress* untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian “Analisis Kondisi *Financial Distress* Untuk Memprediksi Kebangkrutan dengan Model Altman *Z-Score* Pada Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015.”

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dipaparkan, maka peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut: “Bagaimana kondisi *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan dengan model Altman *Z-Score* pada perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.”

D. Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui dan menganalisis kondisi *Financial Distress* untuk memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI. Adapun tujuan dari penelitian

yang ingin dicapai adalah untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana kondisi *Financial Distress* untuk memprediksi kebangkrutan dengan Model *Z-Score* pada Perusahaan Sub Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna secara teori maupun secara praktis.

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan literatur untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai *financial distress* untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Peneliti, dapat mengaplikasikan teori yang dimiliki untuk menganalisis fakta dan gejala yang terjadi dan dapat ditarik kesimpulan yang dapat dipertanggungjawabkan.
- b. Bagi investor dan kreditor, dapat dijadikan sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya dan memberikan pinjaman pada perusahaan.
- c. Bagi Manajer, dapat digunakan sebagai bahan acuan mengenai *financial distress* sehingga manajer dapat menganalisis kondisi perusahaan dan menghindarkan perusahaan yang dikelola dari ancaman kebangkrutan.