

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat ini sistem keuangan dunia telah menunjukkan adanya krisis keuangan global. Hal ini terjadi sebagai dampak resesi ekonomi dan krisis keuangan di Amerika. Dalam laporan *Global Economic Prospects*, Bank Dunia memperkirakan pertumbuhan dan memperkirakan volume perdagangan dunia pada 2009 turun 2,1% karena krisis kredit yang terjadi di seluruh dunia menerpa negara-negara kaya dan miskin.

Krisis keuangan global mempunyai dampak yang luas terhadap dunia usaha yang sebenarnya saat ini sedang berkembang pesat. Sehingga menciptakan berbagai ancaman yang dapat melemahkan daya saing di suatu bidang usaha. Tidak sedikit perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian atau mungkin tersingkir dari suatu sektor industri. Oleh karena itu, untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya, sebuah industri harus dapat berkompetisi dengan industri-industri kompetitor lainnya. Dimana perusahaan harus menjalankan usahanya secara lebih efektif dan efisien dari sebelumnya.

Dalam rangka mengantisipasi krisis global, pengusaha properti berani menyiasatinya dengan menekan margin keuntungan untuk memberikan subsidi pada tingginya suku bunga kredit pemilikan rumah yang dikeluarkan perbankan. Hal ini dilakukan demi mempertahankan penjualan properti.

Tingginya suku bunga kredit perbankan mengakibatkan lesunya industri properti di Indonesia, dimana selama semester I-2009 mengalami penurunan sebesar 20%. Ketua Umum Real Estate Indonesia (REI) Teguh Satria mengatakan pertumbuhan yang minus ini didasari oleh masih tingginya suku bunga kredit yang

diberikan oleh sektor perbankan walaupun suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) sudah turun sampai dengan 3%.

Perumahan memang terdiri dari beberapa segmen, segmen yang mendapat subsidi dari pemerintah itu tidak menjadi masalah, serta segmen atas namun segmen menengah inilah yang menjadi permasalahan.

Pada semester I, industri properti kurang menggembirakan. Biasanya penjualan per bulan berkisar 7-10 unit per bulan, tetapi dua bulan setelah krisis global sempat membuat penjualan anjlok menjadi 3-4 unit per bulan. Hal ini dikarenakan masih tingginya suku bunga pasar khususnya bagi segmen menengah. Menurut beliau penurunan suku bunga kredit perbankan sampai saat ini belum signifikan dibandingkan dengan penurunan BI Rate yang telah terjadi. Karena turunnya suku bunga perbankan masih tidak sesuai dengan harapan. BI Rate sendiri turun sampai 3% tapi rata-rata penurunan bunga perbankan masih 0,84%.

Yang membuat industri di sektor property mengalami penurunan. Tingkat bunga KPR saat ini masih berkisar antara 12,5-14% bahkan ada yang masih yang sebesar 15%. Harapan para pelaku sektor properti adalah suku bunga kredit yang diberikan perbankan hendaknya mendekati BI Rate. "Harapan kita bisa 4% diatas BI Rate atau berkisar antara 10% sampai 11,5%."

Lebih lanjut pada semester II nanti perbankan bisa terus menurunkan suku bunganya agar industri properti bisa terus berjalan. "Kita memproyeksikan pada semester II nanti akan ada pertumbuhan yakni mencapai 20%. Atau kembali seperti semula yang terjadi penurunan sebesar 20% di awal semester pertama tahun 2009."

Menurut data di bursa, pemegang saham Modernland Realty Ltd Tbk (MDLN) Per 31 Januari 2009 adalah AA Land PTE LTD yang memiliki 41,22% atau 1,26 juta lembar saham, Castle Capital Holdings Inc 8,86% (270 ribu lembar), dan PT Inti Putramodern 5,35% (163 ribu lembar), serta sisanya dimiliki publik.

Sepanjang tahun 2008, MDLN berhasil mencatatkan pendapatan sebesar Rp 300 miliar, atau tumbuh 3,9%. Namun, laba bersih perseroan hanya mencapai Rp 27 miliar, turun 11,06% dari 2007 sebesar Rp 30,36 miliar.

Turunnya laba bersih ini disebabkan tingginya suku bunga kredit hingga 15% dan angka inflasi. Selain karena melonjaknya harga material sehingga biaya operasional MDLN membengkak (www.inilah.com).

Direktur Utama PT Summarecon Agung Tbk mengatakan, meski krisis keuangan global saat ini terjadi, perseroan tetap mendapatkan kucuran kredit konstruksi dari pihak perbankan. Beliau mengakui, krisis ini tetap ada pengaruhnya pada perseroan. Tapi hal itu, tidak sampai terjadi pada penghentian kucuran kredit konstruksi. Yang ada hanya suku bunga yang naik, dari sebelumnya 11-12 persen menjadi 15-16 persen (www.vivanews.com).

Direktur Utama PT Putra Kinasih Prakarsa (PKP) selaku pengembang Perumahan Kampoeng Semawis, mengungkapkan, pihaknya tetap dapat mempertahankan penjualan properti dengan menekan margin keuntungan hingga lima persen. Dengan begitu, kenaikan suku bunga KPR tersebut akan ditutupi oleh selisih keuntungan yang hilang.

Dengan menekan keuntungan, PT PKP justru berani menurunkan harga per unit rumah dari sebelum krisis global. Beliau mencontohkan, harga tipe rumah terkecil pada saat ini hanya Rp 199 juta, sedangkan sebelumnya mencapai Rp 216 juta. Dari 336 unit rumah yang dipasarkan, PT PKP berhasil menjual 169 unit rumah terhitung sejak Juni 2007 hingga Mei 2009 (www.kompas.com).

Menurut Wakil Ketua Umum Kamar Dagang dan Industri Bidang Properti, Permukiman, dan Lingkungan Hidup, mengatakan, dalam mengantisipasi krisis global, perusahaan properti perlu menempuh berbagai cara agar aliran dana (*cash flow*) tetap berputar.

Cara yang ditempuh dapat dengan mengurangi harga rumah, memberikan insentif dan bonus, ataupun memperpanjang masa pembayaran untuk merangsang

pasar. Hal ini mengingat daya beli masyarakat masih dikendalikan oleh naik turunnya suku bunga KPR. Bila aliran dana tidak jalan, maka perusahaan akan lebih merugi karena pendapatan tidak ada tetapi biaya operasional tetap jalan.

Terdapat faktor-faktor yang menjadi prakiraan ancaman dalam berbagai bidang usaha yang paling serius dalam tahun 2008, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berasal dari dalam perusahaan itu sendiri. Sedangkan faktor eksternal yaitu berasal dari luar perusahaan dan berada di luar jangkauan atau kontrol pimpinan perusahaan.

Pada sektor industri *property* ini perlu di prediksi suatu resiko kebangkrutan yang mungkin terjadi. Untuk mengantisipasi munculnya kesulitan keuangan pada industri *property*, perlu disusun suatu sistem yang dapat memberikan peringatan dini (*early warning*) adanya problematik keuangan yang mengancam operasional industri *property*. Dengan terdeteksinya lebih awal kondisi industri tekstil maka sangat memungkinkan bagi industri *property* untuk mengikuti langkah-langkah antisipasi guna mencegah krisis keuangan agar segera tertangani.

Penerapan penilaian kinerja keuangan perusahaan sangat perlu dilakukan untuk mengetahui prestasi dan kinerja perusahaan yang berguna untuk kepentingan para pemegang saham maupun bagi manajemen perusahaan. Dengan mengetahui prestasi dan kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan-keputusan strategis perusahaan sehingga dapat sukses dalam persaingan di dalam maupun di luar negeri. Dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan maka pihak eksternal (investor) maupun pihak internal (manajer) memerlukan informasi yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan tersebut mereka dapat menganalisisnya untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian tersebut dilakukan terhadap berbagai perusahaan dalam jangka waktu periode tertentu. Mereka mengamati laporan keuangan beberapa tahun untuk mencoba melihat fenomena khusus yang terjadi dan dari hal tersebut diambil suatu rumusan dalam bentuk model-model prediksi salah satunya diambil

dari model terkenal yaitu *Bankruptcy Model*, yang merupakan suatu model yang dapat memprediksikan kapan suatu perusahaan akan bangkrut. Model ini dikembangkan oleh seorang pakar ekonomi keuangan di *New York University's Stern School of Business* yang bernama *Profesor Edward I Altman*. pada tahun 1960, sehingga model ini dikenal dengan Altman Z-Score (www.bankruptcyaction.com). Dalam penelitiannya tersebut, Altman menemukan lima rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul:

“ANALISIS RESIKO KEBANGKRUTAN (DENGAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE) PADA INDUSTRI *PROPERTY* DI BEI.”

1.2 Identifikasi Masalah dan Rumusan Penelitian

Berdasarkan dari latar belakang penelitian di atas, ide dasar penelitian ini adalah untuk mengkaji kemampuan rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi rasio-rasio keuangan industri *property* Indonesia periode 2004-2008.
2. Bagaimana nilai-nilai metode Altman *Z-Score* pada industri *property* periode 2004-2008 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Maksud dan Tujuan

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penyusunan laporan ini adalah dalam rangka mengumpulkan data dan informasi, mengolah dan menganalisis mengenai resiko kebangkrutan. Di samping itu penelitian ini

dimaksudkan untuk menempuh gelar Sarjana Ekonomi Fakultas Bisnis dan Manajemen.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Menganalisis kondisi rasio-rasio keuangan industri *property* Indonesia.
2. Menganalisis nilai-nilai Altman *Z-Score* pada industri *property* Indonesia yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, penulis berharap agar hasil penelitian yang dilakukan dapat berguna antara lain :

1. Penulis
Kegunaan penelitian ini bagi penulis merupakan sarana belajar untuk mengetahui sejauh mana teori yang diperoleh dapat diterapkan dalam praktek juga menambah pengetahuan penulis khususnya mengenai tingkat kesehatan perusahaan.
2. Bagi Pihak Perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak perusahaan agar lebih dapat memberikan tambahan pengetahuan pengetahuan untuk memprediksi dalam pengambilan keputusannya.
3. Bagi Pihak Lain
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan menjadi referensi tambahan khusus mengenai indikator-indikator kebangkrutan.

1.5 Kerangka Pemikiran

Salah satu sarana yang paling penting untuk menilai suatu kondisi keuangan perusahaan atau organisasi di dalam industri adalah melalui laporan keuangannya. Laporan keuangan menunjukkan posisi sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan selama satu periode. Selain itu, laporan keuangan juga menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Laporan keuangan tersebut dinilai dan dianalisis melalui analisis keuangan.

Laporan keuangan merupakan suatu media yang dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Namun dalam menginterpretasikan laporan keuangan dibutuhkan suatu tindak lanjut analisa agar laporan keuangan tersebut dapat menjadi informasi yang lebih tepat dan akurat. Dengan adanya analisis laporan keuangan, pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat menjadikan laporan keuangan tersebut sebagai dasar pengambilan keputusan.

Analisis laporan keuangan seringkali memasuki aktivitas untuk membuat berbagai macam transformasi atas laporan keuangan teknik analisis tersebut memungkinkan untuk dilakukannya identifikasi, pengkajian dan perangkuman hubungan-hubungan yang signifikan dari data keuangan perusahaan tehnik yang biasa digunakan dalam hal seperti ini adalah analisis rasio keuangan.

Teknik yang dapat digunakan dalam analisis rasio keuangan adalah analisis fundamental dan analisis teknikal. Definisi analisis fundamental adalah analisis sekuritas yang menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha. Data fundamental yang dimaksud adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya. Sementara data faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha adalah kebijakan pemerintah, tingkat bunga, inflasi, dan sejenisnya (**Dedhy Sulistiawan dan Liliana, 2007**).

Informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan memuat data-data historis dalam penilaian dan peramalan analisis investasi. Ada berbagai rasio

keuangan yang dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

Terdapat beberapa indikator yang bisa dijadikan panduan untuk menilai kesulitan keuangan yang akan diderita perusahaan. **Darsono dan Ashari (2004)** indikator pertama adalah informasi arus kas sekarang dan arus kas untuk periode mendatang. Informasi arus kas memberikan gambaran sumber-sumber dan penggunaan kas perusahaan. Sumber yang kedua adalah dari analisis posisi yang memberikan gambaran posisi dan strategi perusahaan dibandingkan dengan pesaing. Informasi ini memberikan gambaran posisi perusahaan dalam persaingan bisnis yang merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menjual produk atau jasanya untuk menghasilkan kas. Indikator lain yang bisa digunakan perusahaan untuk menilai kebangkrutan perusahaan adalah suatu formula yang dicetuskan oleh Edward Altman yang disebut dengan rumus Altman Z-score.

Seorang professor di New York University, Edward Altman, melakukan penelitian terhadap kinerja keuangan perusahaan yang mengalami kebangkrutan dengan kinerja keuangan yang sehat. Hasil penelitiannya dirumuskan dalam suatu rumus matematis yang disebut rumus Altman *Z-Score*. Rumus ini menggunakan komponen dalam laporan keuangan sebagai alat prediksi terhadap kemungkinan bangkrut tidaknya perusahaan.

Pada awalnya Altman memiliki sampel 66 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut. Selanjutnya dipilih pula 22 variabel (ratio) yang potensial untuk dievaluasi yang dikelompokkan ke dalam 5 kelompok, yaitu *liquidity*, *profitability*, *leverage*, *solvency*, dan *activity*. Dari 22 variabel tersebut kemudian dipilih 5 variabel yang merupakan kombinasi terbaik untuk memprediksi kebangkrutan. Dari sampel perusahaan dan kelima ratio tersebut terbentuklah fungsi diskriminan yang juga disebut Altman Z-Score sebagai berikut:

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

Dimana kelima rasio tersebut adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} X_1 &= \textit{Working capital} / \textit{Total Assets} \\ X_2 &= \textit{Retained Earning} / \textit{Total Assets} \\ X_3 &= \textit{Earning Before Interest and Taxes} / \textit{Total Assets} \\ X_4 &= \textit{Market Value Equity} / \textit{Book Value of Total Debt} \\ X_5 &= \textit{Sales} / \textit{Total Assets} \\ Z &= \textit{Overall Index} \end{aligned}$$

Dengan nilai *cut-off* Altman Z-Score adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} Z\text{-Score} \leq 1,8 & \text{ bangkrut} \\ 1,8 < (Z\text{-Score}) < 2,99 & \text{ grey area} \\ Z\text{-Score} \geq 2,99 & \text{ tidak bangkrut} \end{aligned}$$

Rasio *Working Capital to Total Assets* digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relative terhadap total kapitalisasinya. Rasio *Retained Earning to Total Assets* digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Rasio *EBIT to Total Assets* digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio *Market Value Equity to Book value of Total Debt* digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi apilit (*insolvent*). Sedangkan rasio terakhir, yaitu *Sales to Total Assets* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.

Dalam jurnal yang ditulis oleh **Rahmat Triaji (1999;9)**, model Z-score sangat efektif untuk dapat memprediksi kebangkrutan 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya dan untuk beberapa kasus model Z-score ini dapat memprediksi kebangkrutan 4 atau 5 tahun sebelumnya. Selain dapat memprediksi

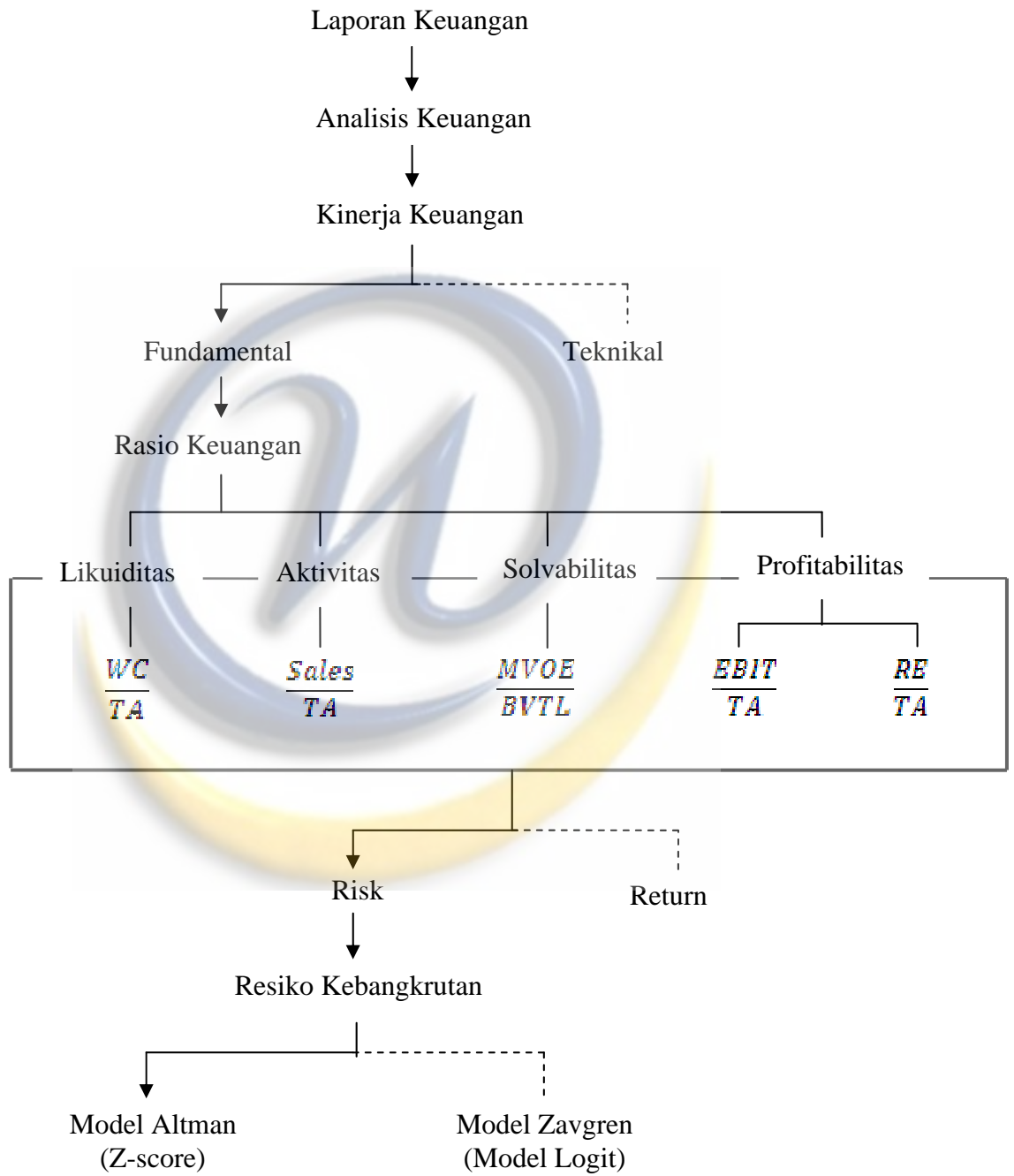
kebangkrutan perusahaan manufaktur secara tepat 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya, Z-score juga dapat digunakan untuk:

1. Memeriksa kembali calon perusahaan yang akan diakuisisi oleh pemasok dan perusahaan lain untuk mendeteksi masalah keuangan yang timbul dari perusahaan-perusahaan tersebut yang kemungkinan akan mempengaruhi bisnis perusahaan kita.
2. Mengukur tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis menyimpulkan kerangka pemikiran dari penelitian ini sebagai berikut:

“Analisis resiko kebangkrutan industri *property* dapat diprediksi dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*.”

BAGAN 1.1
Kerangka Pemikiran



Keterangan : \longrightarrow = Faktor yang diteliti
 $\cdots\cdots\cdots$ = Faktor yang tidak diteliti

1.6 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif. Adapun pengertian metode deskriptif menurut Nazir (2005:89)

“Metode deskriptif adalah studi untuk menentukan fakta dengan inpretasi yang tepat, dimana termasuk di dalamnya studi untuk melukiskan secara akurat sifat – sifat dari beberapa fenomena kelompok dan individu, serta studi untuk menentukan frekuensi terjadinya suatu keadaan untuk meminimisasikan bias dan memaksimumkan realibilitas”

Metode ini digunakan untuk menjawab permasalahan mengenai seluruh variabel penelitian secara independen. Tujuan dari penelitian deskriptif ini adalah untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, aktual dan akurat mengenai fakta – fakta, sifat – sifat serta hubungan antar fenomena yang diselidiki.

Adapun teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis adalah sebagai berikut :

a. Studi pustaka

Merupakan suatu penelitian dengan cara mempelajari literatur-literatur, buku-buku dan sumber lainnya. Seperti majalah, jurnal, internet dan Koran-koran yang berhubungan dengan penelitian.

b. Penelitian lapangan

Penelitian lapangan merupakan suatu penelitian untuk memperoleh data dari perusahaan dengan cara observasi yaitu mengunjungi secara langsung perusahaan melalui objek yang diteliti melalui :

- Pojok Bursa Efek Indonesia-*Capital Market Center* STIE YPKP
- Dari situs BEI : www.jsx.co.id

1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan untuk industri *property* pada periode 2004-2008, dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan dalam *Indonesian Capital Market and Directory* di Pojok Bursa Efek Indonesia-*Capital Market Center* STIE YPKP yang berlokasi di Jl. Ph. H. Mustafa No. 68 Bandung. Dalam rangka memperoleh yang diperlukan guna penyusunan skripsi, maka penelitian ini dimulai dari bulan Agustus 2009 sampai dengan Desember 2009.

