

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dampak terpuruknya nilai mata uang rupiah yang berkepanjangan mulai merembet ke berbagai sektor usaha. Salah satu sektor yang paling rentang adalah sektor property dan real estate. Hal ini disebabkan karena banyak perusahaan pengembang yang memiliki utang berdenominasi dolar Amerika Serikat (AS) dalam jumlah besar. Meski beban utang membengkak sebagian pengembang tidak punya cukup dana yang cukup untuk melunasi kewajibannya dan tidak mempunyai lindung nilai (*hedging*).

Berdasarkan perhitungan lembaga pemeringkatan internasional Fitch Rating, porsi utang berdenominasi dolar setiap perusahaan pengembang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai sekitar 50% dari total utangnya masing – masing. Besarnya proporsi ini karena surat utang dalam dolar menarik basis investor yang lebih luas dan tingkat bunganya lebih rendah dibandingkan obligasi dalam valuta asing (*valas*) ini beresiko dapat terpapar fluktuasi nilai tukar rupiah. Dan hal inilah yang terjadi belakangan ini.

Perusahaan pengembang sejatinya memiliki bantalan dari margin keuntungan yang cukup besar. Namun, saat ini permintaan property dan real estate sedang melesu. Konsumen yang memiliki daya beli juga mengerem belanja property sambil memantau perkembangan ekonomi dan politik. Karena itu Fitch memprediksi penjualan *presales* akan terus menurun. Akibatnya, kondisi ini menekan kemampuan perusahaan pengembang melunasi kewajibannya.

Menurut Fitch, PT. Lippo Karawaci Tbk akan menjadi pengembang yang paling rentan terpuruk dampak jatuhnya kurs rupiah. Sebab perusahaan property milik Grup Lippo ini memiliki pendapatan valas yang sangat kecil. Selain itu, Lippo Karawaci memiliki beban pembayaran kupon obligasi yang jauh lebih besar dari kas dolarnya. Per 31 desember 2017, perusahaan hanya memiliki kas dolar US\$ 13 juta, jauh lebih kecil dari beban pembayaran bunga utang yang mencapai

US\$ 65 juta, situasinya makin suram karena arus kas hasil operasi yang dimiliki Lippo Karawaci terbatas dibandingkan beban pembayaran bunga dan sewa.

Fitch sebelumnya juga sudah menurunkan peringkat jangka panjang surat emiten berkode LPKR ini menjadi B+ dari sebelumnya berkode BB-. Hal ini terkait penurunan arus kas dari penjualan property Meikarta dan keputusan Lippo Karawaci mendivestasikan kepemilikan sahamnya di megaprojek yang dikuasainya melalui PT. Lippo Cikarang Tbk tersebut. Lippo Karawaci saat ini menguasai 54% saham dari Lippo Cikarang. Sedangkan lembaga pemeringkatan lainnya Moody's Investors Services juga sudah menurunkan peringkat kredit Lippo Karawaci dari B1 menjadi B2 dengan prospek negatif. Hal ini disebabkan karena arus kas operasi Lippo Karawaci lebih lemah dari perkiraan. Padahal, hal ini menentukan kemampuan membayar bunga utang di tingkat perusahaan induk dan anak usaha selama 12 – 18 bulan kedepan.

Dengan adanya beban pembayaran bunga utang yang cukup tinggi tersebut mengakibatkan perusahaan pun lambat laun mengalami kesulitan ekonomi dan bahkan berpotensi mengalami kebangkrutan. Dalam dunia ekonomi, kebangkrutan memang sering dihubungkan dengan kondisi yang disebut "*Financial Distress*".

(Fahmi : 2013) mendefinisikan *Financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan merupakan penyebab utama kebangkrutan perusahaan.

Analisis mengenai kondisi *financial distress* sangatlah penting bagi berbagai pihak. Hal ini dikarenakan kebangkrutan perusahaan tidak hanya merugikan pihak perusahaan saja, tetapi juga merugikan pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, analisis kondisi *financial distress* dapat dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. (Febrina : 2010) berbagai pihak yang berkepentingan untuk melakukan prediksi atas kemungkinan terjadinya *financial distress* , antara lain :

1. Pemberi Pinjaman atau kreditor. Institusi pemberi pinjaman memprediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah pemberi pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
2. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.
3. Pembuat Peraturan atau Badan Regulator. Badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
4. Pemerintah. Prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.
5. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian audit, auditor harus membuat penilaian tentang *going concern* perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern* nya, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjelasan atau bisa juga memberikan opini *disclaimer* (atau menolak memberikan pendapat).
6. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan akan mengganggu biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Oleh karena itu, manajemen harus melakukan prediksi *financial distress* dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk dapat mengatasi kesulitan keuangan yang terjadi dan mencegah kebangkrutan pada perusahaan.

Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi kondisi keuangan yang akan datang (Iramani, 2007). Indikator ini diperoleh dari analisis rasio – rasio keuangan yang terdapat pada informasi

keuangan yang diterbitkan perusahaan. Dengan analisis rasio ini dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di bidang keuangan. Analisis rasio keuangan dapat dipakai sebagai model sistem peringatan dini (*early warning system*) terhadap menurunnya kondisi keuangan dari suatu perusahaan.

Variabel *financial indikator* dalam penelitian ini menggunakan rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas dikarenakan rasio – rasio ini dianggap dapat menunjukka kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Dimana rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, besar kecilnya rasio ini dapat dilihat dan diukur melalui *current ratio* (rasio lancar). (Hendra, 2009) mengatakan rasio likuiditas sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Dalam penelitian ini diharapkan rasio likuiditas mampu menjadi alat prediksi untuk kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan.

Indikator lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio *leverage*. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan, dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau modal sendiri. Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah rasio hutang (*debt ratio*). Rasio ini menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula resiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya (Sudana, 2011). Semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut, perusahaan akan lebih stabil keadaannya dan lebih kuat menghadapi ancaman *financial distress*. Sebaliknya, jika aset perusahaan yang dimiliki rendah, maka perusahaan lebih mudah terkena *financial distress*.

Rasio selanjutnya yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas. Rasio aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset – asetnya sehingga memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Rasio ini juga sering disebut *operating capacity ratio*, dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya secara efektif untuk menghasilkan penjualan (Atika, 2012). Rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan jumlah penjualan yang tinggi, sehingga akan meningkatkan pendapatan, dan sebaliknya (Alifiah, et al :2012). Dalam hal ini aktivitas diukur dengan menggunakan *total asset turnover ratio* (TATO), yaitu dengan membandingkan total penjualan dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Rasio keuangan terakhir yang akan menjadi indikator penelitian ini adalah Rasio Profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan aset dan modal saham tertentu. Untuk mengukur profitabilitas ini dapat menggunakan ROA (*Return on Asset*). ROA (*Return on Asset*) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak atau laba bersih operasi. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Mamduh, 2009). Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana untuk tersebut maka perusahaan mengalami *financial distress* dimasa yang akan datang akan menjadi lebih kecil.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka penelitian bertujuan melakukan pengujian secara empiris untuk mengetahui apakah ada pengaruh likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap *financial distress* pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* yang *listed* di Bursa efek Indonesia tahun 2013 – 2017 yang memenuhi persyaratan untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Alasan pemilihan sampel adalah karena perusahaan *property* dan *real estate*

dinilai mampu memberikan gambaran yang lebih baik dalam melihat apakah akan terjadi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* mengingat perusahaan *property* terdampak akibat adanya suku bunga yang naik serta beban bunga utang luar negeri yang lebih besar daripada kas yang ada. Oleh karena itu penulis akan melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian Latar Belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah rasio *Likuiditas* mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan ?
2. Apakah rasio *Leverage* mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan ?
3. Apakah rasio *Aktivitas* mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan ?
4. Apakah rasio *Profitabilitas* mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan ?
5. Apakah Rasio *Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas* mempunyai pengaruh dalam prediksi kemungkinan terjadinya *Financial Distress* di suatu perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai beberapa tujuan, antara lain sebagai berikut :

1. Untuk Mengetahui pengaruh rasio Likuiditas terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan *Property & real estate* yang *listed* di BEI tahun 2013-2017.
2. Untuk Mengetahui pengaruh rasio *Leverage* terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan *Property & real estate* yang *listed* di BEI tahun 2013-2017.
3. Untuk Mengetahui pengaruh rasio aktivitas terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan *Property & real estate* yang *listed* di BEI tahun 2013-2017.
4. Untuk Mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan *Property & real estate* yang *listed* di BEI tahun 2013-2017.
5. Untuk Mengetahui pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan *Property & real estate* yang *listed* di BEI tahun 2013-2017.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut :

a. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan pemahaman bagi perusahaan mengenai kondisi keuangan perusahaan saat mengalami kesulitan keuangan dan mencegah terjadinya kebangkrutan.

b. Bagi Manajer

Dapat digunakan untuk landasan pengambilan keputusan sehingga dapat cepat menangani perusahaan saat mengalami kesulitan keuangan dan mencegah terjadinya kebangkrutan.

c. Bagi Investor

Dapat memberikan informasi kondisi perusahaan sehingga mereka dapat mempertimbangkan dimana dan kapan harus mempercayakan investasi mereka pada suatu perusahaan.

d. Bagi Kreditur

Sebagai pertimbangan dalam melakukan penilaian kredit, apakah suatu perusahaan layak diberikan pinjaman dengan kondisinya saat ini.

e. Bagi Penulis

Sebagai bahan untuk menambah pengetahuan dan memperluas wawasan terutama dalam masalah prediksi perusahaan dimasa mendatang.

f. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menambahkan wawasan dan memperluas pengetahuan serta dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.