

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

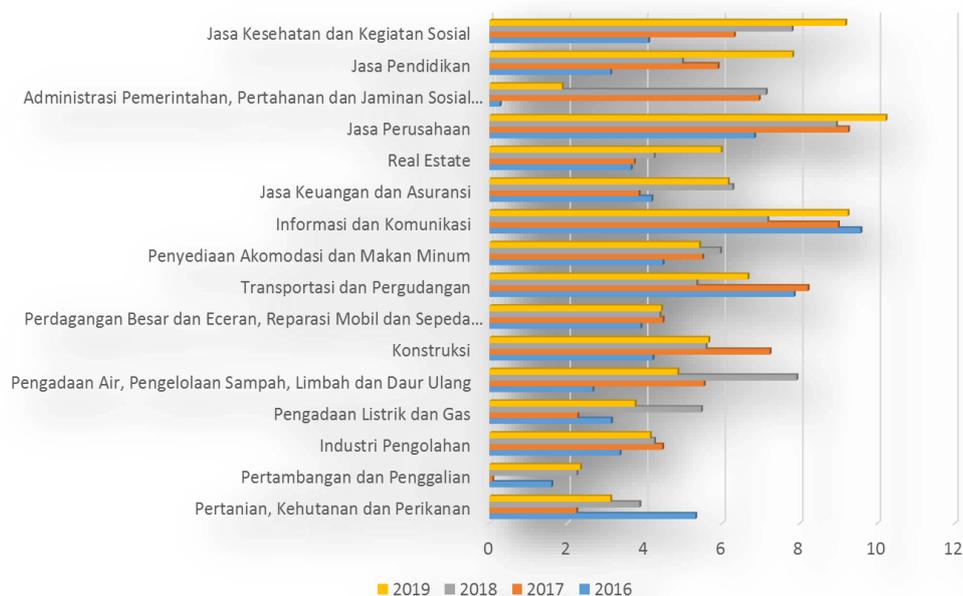
BEI atau yang kita kenal dengan Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu lembaga di pasar modal yang terbentuk melalui penggabungan (*merger*) antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Sebelum bergabung, Bursa Efek Jakarta yang beroperasi di daerah Jakarta yang dikelola oleh BAPEPAM milik pemerintah. Bursa Efek Surabaya yang dikelola oleh PT. Bursa Efek Surabaya milik swasta dan Bursa Paralel dikelola oleh satuan pedagang dan efek-efek (PPUE). Sejalan dengan visi nya BEI akan menghasilkan bursa yang kompetitif melalui kredibilitas dunia dengan proses memperbaharui daya saing guna menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya hingga penerapan *good governance* (idx.co.id).

Perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dikelompokkan menjadi beberapa sektor. Diantaranya Sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, *Real Estate* Properti Konstruksi Bangunan, Infrastruktur Utilitas dan Transportasi, Keuangan, Perdagangan Jasa dan Investasi. Dalam penelitian kali ini objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam sub- sektor *Property* dan *Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Perusahaan *Property* dan *Realestate* merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pembangunan apartemen, kondominium, perumahan, perkantoran, *realestate* dan sebagainya. Bisnis properti merupakan salah satu usaha yang hampir dapat dipastikan tidak akan pernah mati karena kebutuhan akan papan atau tempat tinggal merupakan kebutuhan pokok manusia, dan setiap manusia akan berusaha untuk dapat memenuhinya. Subsektor *Property* dan *Realestate*

biasanya dipilih sebagai salah satu instrumen usaha bagi investor. Subsektor Property dan *Realestate* merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati investor dimana investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang. Namun Subsektor ini merupakan sektor yang paling rentan dalam industri makro terhadap fluktuasi suku bunga, inflasi dan nilai tukar yang pada akhirnya akan memengaruhi daya beli masyarakat, hal ini akan berakibat pada kondisi kebangkrutan (Nirmalasari, 2018). Tahap awal kebangkrutan suatu perusahaan biasanya diawali dengan kesulitan keuangan (*Financial Distress*).

Financial distress dapat terjadi pada seluruh jenis perusahaan, walaupun perusahaan yang bersangkutan merupakan perusahaan besar dan berkategori sehat pun akan tetap dapat mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi. Berikut merupakan gambaran PDB dari masing-masing sektor usaha dari tahun 2016-2019.



Sumber: www.bps.go.id dan data yang telah di olah penulis (2021)

Gambar 1. 1 PDB Menurut Lapangan Usaha Setiap Sektor di BEI

Gambar 1.1 menunjukkan grafik perkembangan dari sektor-sektor usaha yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, bisa dilihat walaupun perusahaan sub-sektor *Property dan Realestate* memiliki PDB tertinggi dibandingkan dengan sektor pertambangan dan penggalan serta sektor pengadaan listrik dan gas tetapi sektor *Property dan Realestate* memiliki PDB rendah dibandingkan sektor lainnya. Terlihat pada sektor Informasi dan Komunikasi yang memiliki PDB sangat tinggi dibandingkan sektor lainnya, yaitu sebesar 9,57% pada tahun 2016 sedangkan sektor *Real estate* yang hanya memiliki PDB 3,65% pada tahun 2016.

Pada tahun 2017 PDB sektor *Realestate* ini mengalami kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar 3,73%. Hal ini tidak merubah fakta bahwa sektor ini masih memiliki PDB yang rendah dibandingkan sektor lainnya. Begitu juga dengan PDB tahun 2018 dan 2019, sektor *Realestate* masih mengalami pertumbuhan yang rendah dibandingkan sektor lainnya.

Kinerja sektor properti dalam beberapa tahun belakangan belum begitu kuat. Kenaikan harga lahan yang terus naik dari tahun ke tahun karena keterbatasan persediaan serta naiknya harga bahan baku menyebabkan harga properti kian meroket dan berdampak pada turunnya permintaan tingkat pertumbuhan ekonomi. Sepanjang tahun 2018 masih cenderung *flat* di kisaran 5% lantaran daya beli masyarakat juga tidak banyak menguat. Sektor properti juga tertekan suku bunga acuan Bank Indonesia yang cenderung naik dan menyebabkan tingkat suku bunga bank mengalami kenaikan. Faktor tersebut menyebabkan permintaan properti cenderung menurun dalam beberapa tahun terakhir (<https://investasi.kontan.co.id>, 2019).

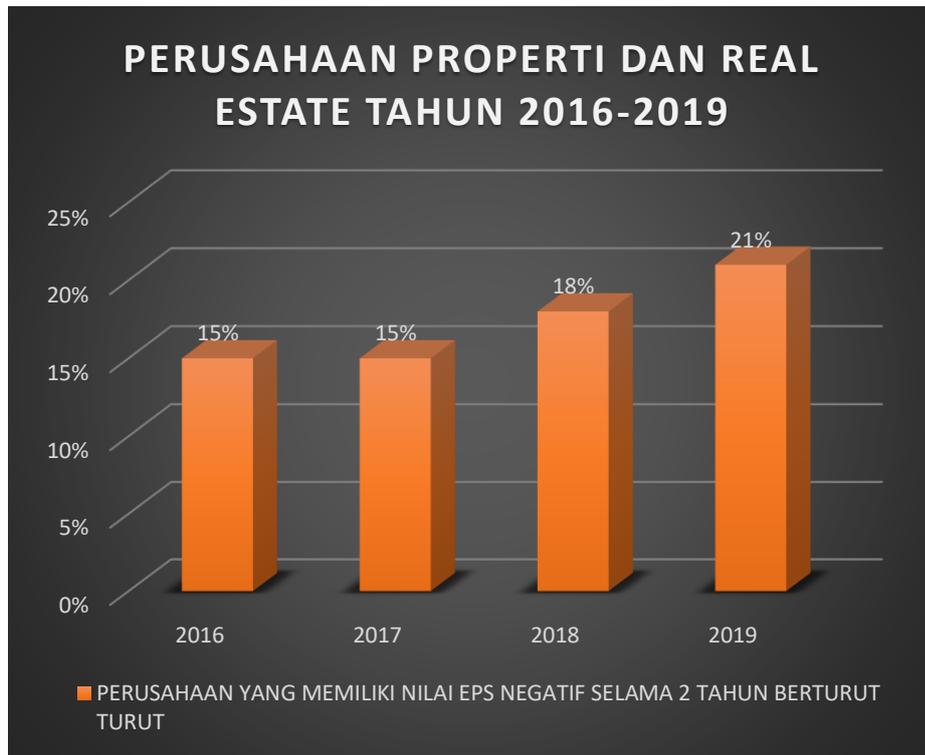
1.2 Latar Belakang

Kondisi perekonomian negara yang kurang stabil dapat memicu timbulnya krisis keuangan perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar, sehingga banyak perusahaan mengalami masalah keuangan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Manajer harus mempertimbangkan secara cermat strategi untuk

memprediksi situasi yang dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan (Rohmadini et al., 2018).

Kesulitan keuangan mengacu pada situasi di mana arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya saat ini yang pada akhirnya membuat perusahaan terpaksa mengambil tindakan korektif. Kondisi *Financial Distress* adalah fase penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Informasi *Financial Distress* ini dapat digunakan sebagai peringatan awal sebelum kebangkrutan sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan cepat untuk mencegah masalah sebelum perusahaan mencapai fase kebangkrutan (Nirmalasari, 2018). *Financial Distress* biasanya disebabkan oleh serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang salah, dan kelemahan yang saling berhubungan secara langsung atau tidak langsung. Sinyal-sinyal potensi *Financial Distress* biasanya tampak jelas melalui analisa rasio sebelum perusahaan benar-benar menghadapi kegagalan (Hanifa, 2019).

Dalam menentukan indikator *Financial Distress* terdapat beberapa metode diantaranya Metode Altman Z-Score, Metode Springate, Metode Zmijewski, Metode EPS negatif, Metode Fulmer, dan Metode Grover (Mappadang et al., 2019). Pada penelitian kali ini analisa data dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan *Property* dan *Realestate* adalah menggunakan metode EPS (*Earning Per Share*) negatif. EPS merupakan laba yang diharapkan per lembar saham. Jika laba bersih per saham perusahaan terus positif, dianggap mengalami pertumbuhan yang baik. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Para pemegang saham tertarik dengan nilai EPS yang besar, karena hal ini menjadi indikator keberhasilan suatu perusahaan (Endang Sulistiowati, 2015). Dibawah ini adalah daftar perusahaan *Property* dan *Realestate* yang mengalami EPS negatif selama 2 tahun berturut-turut.



Sumber: Data yang telah diolah oleh penulis (2021)- (www.idx.co.id)

Gambar 1. 2 Jumlah Perusahaan Property dan Real Estate yang Mengalami EPS Negatif

Pada gambar 1.2 menjelaskan bahwa terdapat EPS negatif pada perusahaan *Property* dan *Realestate* selama tahun 2016-2018. Pada tahun 2016 dan 2017 sebesar 15% perusahaan *Property* dan *Real estate* yang mengalami EPS negatif selama 2 tahun berturut-turut. Pada tahun 2018 jumlah perusahaan yang mengalami EPS negatif selama 2 tahun berturut-turut bertambah menjadi 18% yaitu sebanyak 6 perusahaan. Pada tahun 2019 jumlah perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami EPS negatif paling tinggi dari 4 tahun terakhir yaitu sebesar 21% . Hal tersebut menggambarkan bahwa banyak perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Hal tersebut harus diantisipasi dengan cara memperbaiki faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi tersebut agar kebangkrutan tidak terjadi. Selain mengalami kebangkrutan yang akan merugikan perusahaan, kebangkrutan pun tentu akan banyak merugikan banyak pihak diantaranya merugikan para investor yang menanamkan saham pada perusahaan terkait.

Total laba usaha perseroan pada semester I/2018 pada PT City Retail Developments Tbk terbilang tinggi tidak menutup kemungkinan bahwa beban keuangan yang tinggi melampaui laba usahanya, mencapai Rp49 miliar. Adapun pendapatan keuangan nilainya lebih rendah, yakni Rp28 miliar. Setelah dikurangi beban pajak final Rp3,2 miliar, PT City Retail Developments Tbk terpaksa masih harus menanggung kerugian senilai Rp716 juta. Sayangnya, perseroan harus mengalokasikan bagian laba kepada entitas non pengendali senilai Rp5,9 miliar, sehingga perseroan harus menanggung rugi bersih Rp6,7 miliar. Rugi bersih ini berkurang cukup besar dibandingkan periode yang sama tahun lalu Rp16 miliar. Rugi per saham dasar juga turun dari semula Rp0,73 per saham menjadi Rp0,3 per saham (market.bisnis.com,2018). Sama halnya dengan PT Bakrieland Development Tbk (ELTY), berdasarkan laporan keuangan 2017 Perseroan mencatatkan pendapatan sebesar Rp 1,24 triliun, turun 26% dari capaian 2016 yakni Rp 1,68 triliun. Penurunan tersebut disebabkan oleh turunnya pendapatan *non-recurring* atas penjualan tanah, rumah dan apartemen serta penjualan unit perkantoran sebesar 61% atau Rp 551 miliar dibandingkan tahun 2016 (investasi.kontan.co.id).

Struktur Modal juga disebut sebagai keputusan untuk memilih sumber pembiayaan atau komposisi pilihan pembiayaan, yang merupakan perbandingan untuk mengetahui apakah kebutuhan pengeluaran perusahaan terpenuhi. Struktur modal sangat erat kaitannya dengan keputusan pendanaan perusahaan (Akmalia, 2020). Struktur modal dapat diukur menggunakan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). Hal ini merupakan cara cepat untuk mengetahui seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasional. Perhitungan ratio diatas juga bisa memberikan informasi peningkatan bunga atau tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang/kewajibannya (Noviani et al., 2019). Menurut Widiati (2015) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial distress*. Dimana semakin tinggi DER maka akan semakin tinggi perusahaan mengalami kondisi *Financial Distress* (Widati & Pratama, 2015). Dalam penelitian

tersebut Struktur Modal yang di proksikan dengan DER berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khotimah dan Yualiana (2020) menemukan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh pada *Financial Distress*.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Mappadang et al., 2019). Apabila perusahaan mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *Financial distress* akan semakin kecil. Jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu memenuhi kewajibannya sehingga terhindar dari kondisi *Financial Distress*, karena semakin tinggi utang yang dipakai dalam perusahaan maka resiko terjadinya *Financial Distress* akan semakin tinggi pula. Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (Mappadang et al., 2019). *Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang dibiayai oleh aktiva lancar sehingga semakin tinggi CR maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dipenuhi (Widati & Pratama, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Lisnawati et al (2018) juga menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Agustini (2019) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Indikator lain yang digunakan untuk memprediksi terjadinya *Financial distress* adalah Inflasi. Jika inflasi mengalami kenaikan, maka biaya produksi seperti upah dan bahan baku akan menjadi lebih tinggi pula. Produsen akan menaikkan harga jual barang. Harga jual barang yang tinggi tersebut akan menurunkan daya beli masyarakat. Pendapatan operasional perusahaan akan mengalami penurunan, sehingga akan berdampak langsung terhadap keuangan perusahaan. Perusahaan harus bisa menekan kenaikan biaya variabel tersebut. Jika hal ini tidak dilakukan maka keuangan perusahaan akan terus mengalami penurunan sehingga tidak bisa membayar kewajibannya dalam jangka waktu

panjang bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Jika tingkat Inflasi tinggi akan sangat berpengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan, karena semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menambah beban pengeluaran sehingga perusahaan terindikasi mengalami kesulitan keuangan. (Rohiman & Damayanti, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Irwandi & Rahayu, 2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap *Financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Ukuran perusahaan menggambarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total aset yang ada di suatu perusahaan, maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih stabil dan mampu dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil (Christine et al., 2019). Sejalan dengan Rivandi (2016), Ukuran perusahaan mengacu pada Ukuran Perusahaan yang dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aset. Pada penelitian kali ini variabel Ukuran Perusahaan dihitung dengan menggunakan total aset atau aktiva. Menurut hasil penelitian Putri & Merkusiwati (2016) dan Sayari & Mugan (2018) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial distress*, sedangkan penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015) yang mengatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial distress*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui **Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Inflasi dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *Property* dan *Realestate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.**

1.3 Perumusan Masalah

Kebangkrutan atau *Financial Distress* adalah suatu kondisi dimana perusahaan sedang mengalami penurunan keuangan yang sangat buruk bagi perkembangan perusahaannya, sehingga akan memicu banyak kerugian.

Penelitian ini menggunakan EPS (*Earnings Per Share*) negatif untuk menentukan perusahaan yang mengalami *Financial distress*. EPS merupakan laba yang diharapkan per lembar saham dalam suatu perusahaan (Pertiwi, 2018).

Berdasarkan fenomena yang ada, terdapat banyak perusahaan di sub-sektor *Property* dan *Realestate* yang mengalami laba negatif selama 2 tahun berturut-turut pada tahun 2016-2019 yang akan menindikasi terjadinya *Financial distress*. Seperti pada tahun 2019 perusahaan yang mengalami EPS negatif pada sub-sektor *Property* dan *Realestate* mencapai 21% dari 33 perusahaan yang terdaftar pada *Property* dan *Realestate*. *Financial distress* merupakan kondisi yang harus diwaspadai bagi tiap perusahaan. Apabila perusahaan mengalami *Financial distress* maka perlu dilakukan analisis laporan keuangan untuk mengetahui keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan tersebut (Pertiwi, 2018).

Dalam penelitian kali ini akan menggunakan variabel Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Rasio* (DER), Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio*, Inflasi yang diukur dengan menggunakan pendekatan Indeks Harga Konsumen (IHK), dan Ukuran Perusahaan menggunakan indikator \ln Total aset . Menurut hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan variabel-variabel tersebut perlu di kaji ulang dikarenakan adanya inkonsistensi dari hasil penelitian yang ada.

Berdasarkan uraian diatas , maka dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana Struktur Modal, Likuiditas, Inflasi, Ukuran Perusahaan dan *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan Struktur Modal, Likuiditas, Inflasi dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial Struktur Modal terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.

4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial Likuiditas terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
5. Apakah terdapat pengaruh secara parsial Inflasi terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
6. Apakah terdapat pengaruh secara parsial Ukuran Perusahaan terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Struktur Modal, Likuiditas, Inflasi, Ukuran Perusahaan dan *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
2. Untuk menjelaskan Struktur Modal, Likuiditas, Inflasi dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
3. Untuk menjelaskan Struktur Modal berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
4. Untuk mengetahui Likuiditas berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
5. Untuk mengetahui Inflasi berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.
6. Untuk mengetahui Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan sub-sektor *Property* dan *Real estate* tahun 2016-2019.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan memberikan manfaat sebagai berikut:

1.5.1 Aspek Teoritis

1. Bagi peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi ke peneliti selanjutnya dan diharapkan untuk menambah atau menggunakan variabel lain seperti *good corporate governance* dan variabel lainnya serta menggunakan indikator yang berbeda dari rasio yang digunakan dalam penelitian ini.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang memadai sehingga dapat menambah pengetahuan dan wawasan khususnya dalam bidang Manajemen Keuangan terhadap kondisi *Financial distress*.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan serta pertimbangan dalam meningkatkan kinerja perusahaan serta mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan itu sendiri.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pihak investor sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi khususnya pada perusahaan *Property* dan *Real estate*.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan pada penelitian ini terdiri dari lima bab diantaranya:

a. **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan penjelasan secara umum, singkat, dan padat yang mendeskripsikan dengan tepat tentang isi penelitian. Menggambarkan gambaran umum penelitian, latar belakang dibuatnya penelitian, perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian hingga sistematika penelitian.

b. **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menggambarkan dengan jelas, singkat, dan padat hasil kajian kepustakaan yang berkaitan dengan topik maupun variabel penelitian sebagai pedoman dalam penyusunan kerangka pemikiran hingga perumusan hipotesis. Berisi tentang tinjauan pustaka penelitian, penelitian terdahulu yang terkait, kerangka pemikiran penelitian, hipotesis penelitian hingga ruang lingkup penelitian.

c. **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjelaskan masalah penelitian. Mencangkup uraian yang berisi jenis penelitian, variabel operasional penelitian, tahapan penelitian, populasi dan sampel dalam penelitian, pengumpulan data yang berkaitan dengan penelitian, dan teknik analisis data.

d. **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini membahas deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil dari analisis penelitian, serta pengujian dan analisis hipotesis.

e. **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian tersebut serta saran dari pihak peneliti dilihat dari aspek teoritis maupun aspek praktis.