

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia atau disingkat BEI adalah salah satu lembaga pasar modal di Indonesia yang terbentuk melalui penggabungan antara Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Perusahaan yang mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia dikelompokkan ke dalam 9 sektor, diantaranya yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa & investasi (sahamok.com)

Properti dan *real estate* termasuk kedalam sektor ketiga yaitu industri jasa. Perusahaan jasa pada sektor properti, *real estate* dan konstruksi di Bursa Efek Indonesia ini terdiri dari 3 sub sektor, diantaranya yaitu:

1. Sub sektor Properti & *Real estate*
2. Sub sektor Konstruksi Bangunan
3. Sub sektor Lainnya

Menurut Surat Keputusan Menteri Negara Perumahan Rakyat No.05/KPTS/BK4PN/1995 properti merupakan tanah hak atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan. Pengertian *real estate* menurut Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 5 Tahun 1974 adalah suatu perusahaan yang bergerak dalam bidang penyediaan, pengadaan dan pematangan tanah bagi keperluan usaha-usaha industri, termasuk industri pariwisata, yang merupakan suatu lingkungan yang dilengkapi dengan prasarana-prasarana umum yang diperlukan. Properti dan *real estate* lebih merujuk kepada pengertian yang sama yaitu bangunan baik berupa hak kepemilikannya beserta tanah tempatnya berada atau bisa dikatakan *real estate* merupakan bagian dari properti. Berikut daftar perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018:

Tabel 1.1 Daftar Nama Perusahaan Subsektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

| No | Nama Perusahaan | No | Nama Perusahaan |
|----|--------------------------------------|----|----------------------------------|
| 1 | Armidian Karyatama Tbk | 25 | Greenword Sejahtera Tbk |
| 2 | Agung Podomoro Land Tbk | 26 | Jaya Real Properti Tbk |
| 3 | Alam Sutera Reality Tbk | 27 | Kawasan Industri Jababeka Tbk |
| 4 | Bekasi Asri Pemula Tbk | 28 | Eureka Prima Jakarta Tbk |
| 5 | Bumi Citra Permai Tbk | 29 | Lippo Cikarang Tbk |
| 6 | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | 30 | Lippo Karawaci Tbk |
| 7 | Binakarya Jaya Abadi Tbk | 31 | Modernland Realty Tbk |
| 8 | Bhuawanatala Indah Permai Tbk | 32 | Metropolitan Kentjana Tbk |
| 9 | Bukit Darmo Properti Tbk | 33 | Mega Manunggal Properti Tbk |
| 10 | Sentul City Tbk | 34 | Metropolitan Land Tbk |
| 11 | Bumi Serpong Damai Tbk | 35 | Metro Realty Tbk |
| 12 | Cowell Development Tbk | 36 | Nirvana Development Tbk |
| 13 | Ciputra Development Tbk | 37 | Indonesia Prima Properti Tbk |
| 14 | Duta Anggada Realty Tbk | 38 | PP Properti Tbk |
| 15 | Intiland Development Tbk | 39 | Plaza Indonesia Realty Tbk |
| 16 | Puradelta Lestari Tbk | 40 | Pudjiati Prestige Tbk |
| 17 | Duta Pertiwi Tbk | 41 | Pakuwon Jati Tbk |
| 18 | Bakrieland Development Tbk | 42 | Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk |
| 19 | Megapolitan Development Tbk | 43 | Roda Vivatex Tbk |
| 20 | Forza Land Indonesia Tbk | 44 | Pikko Land Development Tbk |
| 21 | Fortune Mate Indonesia Tbk | 45 | Dadanayasa Arthamata Tbk |
| 22 | Gading Development Tbk | 46 | Suryamas Dutamakmur Tbk |
| 23 | Goa Makassar Tourism Development Tbk | 47 | Summarecon Agung Tbk |
| 24 | Perdana Gapura Prima Tbk | 48 | Sitara Propertindo Tbk |

Sumber: sahamok.com

1.2 Latar Belakang Penelitian

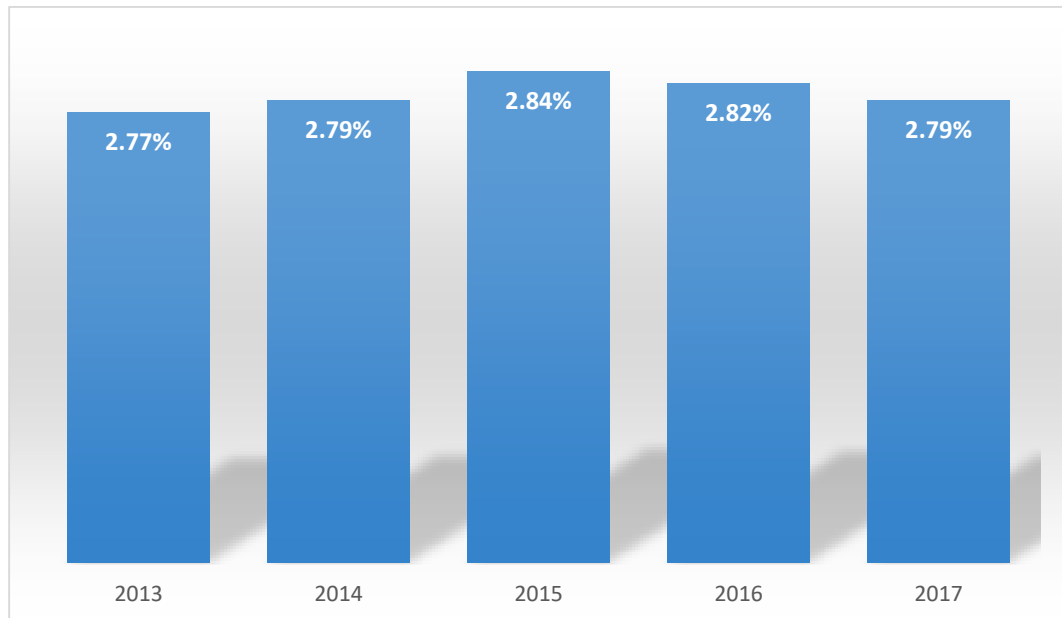
Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan kekayaan dan untuk mencapai tujuan tersebut harus memiliki produk yang dapat dijual kepada masyarakat. Produk tersebut dapat berupa jasa atau bahan mentah atau barang jadi yang siap dikonsumsi. Globalisasi yang terjadi saat ini membuat perkembangan teknologi dan ekonomi mengalami perubahan yang cukup signifikan. Hal tersebut menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat dan menuntut para pelaku usaha untuk lebih tanggap terhadap perubahan dalam dunia bisnis .

Industri properti memiliki posisi strategis untuk berperan langsung terhadap perekonomian nasional. Bahkan sektor ini diyakini mampu menjadi tolak ukur pertumbuhan ekonomi suatu saat nanti. Peran yang diberikan sektor properti diantaranya yaitu berkontribusi terhadap perekonomian Indonesia lewat industri, properti juga dapat mengundang calon investor baru yang datang ke Indonesia (okezone.com). Selain itu juga properti bisa menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar dan memiliki dampak yang saling berkaitan dengan sektor-sektor lainnya (kompas.com).

Bisnis properti sangat tergantung pada berbagai situasi salah satunya yaitu politik, bukan hanya pada saat pemilu namun berbagai aturan yang dibuat pemerintah. Berbagai aturan yang memperparah ruang gerak bisnis properti. Pada diantaranya yaitu Bank Indonesia mengeluarkan aturan rasio *loan to value* (LTV) untuk kredit properti serta rasio *financing to value* (FTV) untuk pembiayaan properti yang dinilai oleh pemain properti menyulitkan nasabah untuk membeli hunian mereka (marketeers.com).

Dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2019, pemerintah menargetkan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) untuk sektor *real estate* sebesar 4,3%. Namun berdasarkan data Kementerian keuangan, realisasi pertumbuhan PDB sektor *real estate* di 2016 sebesar 4,7%, di 2017 sebesar 3,7% dan pada kuartal III 2018 sebesar 3,4%. Hal tersebut dikarenakan terdapat beberapa tantangan yang membuat pertumbuhan properti stagnan dan kurang memuaskan (nasional.kontan.co.id).

Hal tersebut bisa dilihat berdasarkan gambar 1.1 kontribusi PDB subsektor properti dan *real estate* mengalami fluktuasi namun tidak begitu signifikan dimana pada tahun 2013-2015 kontribusi properti dan *real estate* terhadap PDB mengalami peningkatan namun kontribusi tersebut kembali menurun pada tahun 2016 dan 2017 dimana jumlah persentase kontribusi pada tahun 2017 sama dengan tahun 2014.



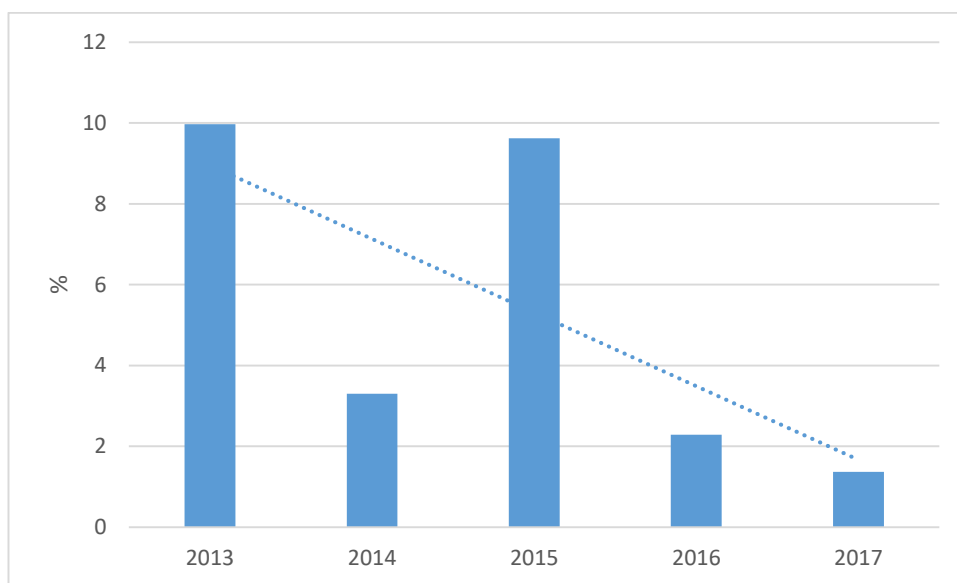
Gambar 1.1 Kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) Subsektor Properti dan *Real estate*

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2013-2017

Pertumbuhan di sektor properti bergerak lambat selama beberapa tahun terakhir sehingga menyebabkan para pengembang properti yang tergabung dalam *Real estate* Indonesia (REI) mengeluhkan lesunya industri properti. Lesunya sektor properti juga diikuti dengan masalah perizinan yang juga dianggap masih menjadi pekerjaan rumah karena prosesnya memakan banyak waktu. Ditambah lagi dengan adanya tantangan global mulai dari suku bunga hingga tingginya nilai dollar Amerika Serikat, akibatnya penjualan rumah menjadi sulit (detik.com).

Berdasarkan gambar 1.2 tentang pertumbuhan permintaan properti di Indonesia periode 2013-2017 dapat dilihat bahwa pada tahun 2013-2015 terjadi fluktuasi permintaan dan pada 2 tahun terakhir pertumbuhan indeks permintaan konsumen terhadap properti mengalami penurunan.

Properti merupakan salah satu sektor yang memiliki kemampuan untuk menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi. Di dalam sektor properti setidaknya ada 135 sektor turunan yang memengaruhi ekonomi masyarakat. Namun permintaan terhadap properti menurun dalam dua tahun terakhir yaitu tahun 2016 dan 2017. Hal tersebut dikarenakan peraturan pemberian kredit properti dan penurunan daya beli masyarakat, naiknya kebutuhan biaya hidup menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menyimpan uang atau berinvestasi pada produk uang asing atau produk perbankan lainnya yang dirasa lebih menguntungkan daripada sektor properti (republika.co.id).



Gambar 1.2 Pertumbuhan Indeks Permintaan Properti

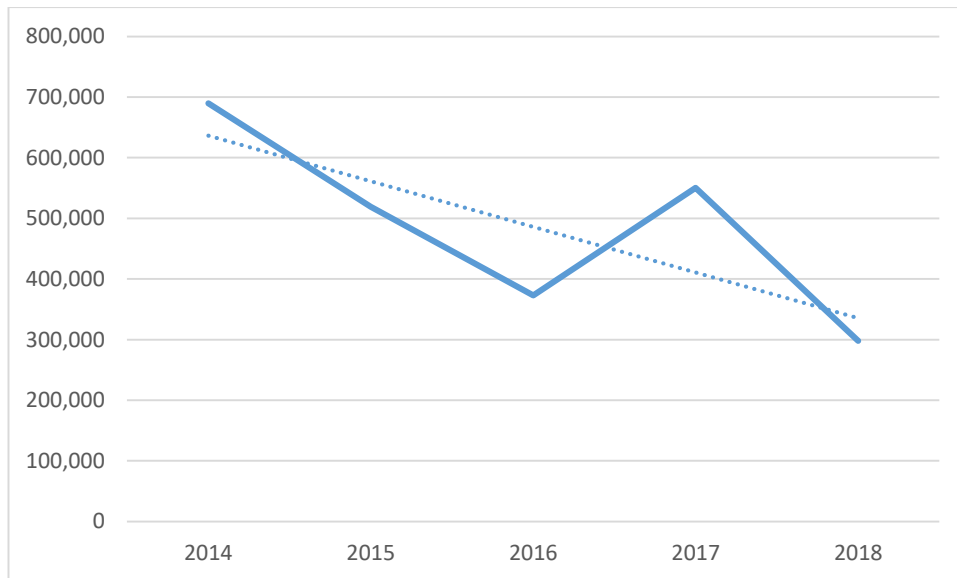
Sumber: Bank Indonesia

Akibat dari turunnya minat masyarakat untuk membeli produk properti mengakibatkan para pelaku usaha di bidang properti mengalami kesulitan untuk menjual produknya. Sejumlah pengembang properti memilih gulung tikar karena tidak punya strategi bertahan di tengah pelemahan. DPD REI Jawa Barat mencatat 40% dari total 490 pengembang berhenti beroperasi, artinya sebanyak 196 pengembang properti gulung tikar. Fenomena tersebut terjadi sejak 2014 saat sektor properti mulai melambat hingga Mei 2018 dan dirasa lebih parah dari tahun sebelumnya. Pengembang properti yang berguguran merupakan pengembang yang selama ini bergerak di sektor perumahan murah dan subsidi bagi masyarakat

berpenghasilan rendah. Salah satu penyebab bangkrutnya 196 pengembang dikarenakan penjualan yang terus menurun (kompas.com).

Selain Jawa Barat, *Real estate* Indonesia (REI) Jawa Tengah mengakui penjualan rumah terus turun yang sudah terjadi dalam kurun waktu tiga tahun terakhir. Penjualan rumah dan apartemen di Jawa Tengah pada tahun 2016 terealisasi 11.500 unit. Angka itu terus merosot dan di 2017 hanya mencapai 8.900 unit, hingga bulan September 2018 baru terjual 5.600 unit. Kondisi tersebut merupakan dampak dari kenaikan harga tanah dan material khususnya yang harus diimpor (tribunnews.com).

Penurunan penjualan properti sejak beberapa tahun terakhir tentunya memberikan dampak terhadap perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor properti. Hal tersebut juga berimbas kepada laba/rugi bersih keuangan perusahaan, apabila kinerja perusahaan menurun dan terus dibiarkan akan berdampak negatif pada perusahaan yaitu kebangkrutan. Berikut data laporan keuangan perusahaan subsektor properti & *real estate* di Bursa Efek Indonesia:



Gambar 1.3 Laba/Rugi Perusahaan Subsektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 (Dalam Jutaan Rupiah)

Sumber: Laporan keuangan masing-masing perusahaan, 2014-2018

Berdasarkan data tabel 1.2 diatas bisa dilihat bahwa terdapat empat perusahaan yang mencatatkan laba bersih negatif yaitu BIPP pada tahun 2017 dan 2018, BKDP dari tahun 2015 sampai 2018, MTSM dari tahun 2014 sampai

2018 dan NIRO dari tahun 2014 sampai 2017. Selain itu beberapa perusahaan juga mengalami penurunan laba bersih diantaranya yaitu BSDE, CTRA, DART, DILD, GMTD, KIJA, RODA dan TARA. Perusahaan subsektor properti dan *real estate* periode 2014-2018 pernah mengalami penurunan dari segi laba bersih dan pada periode tersebut perusahaan diatas juga mengalami kerugian pada periode tertentu. Pada tahun 2017 terdapat tiga perusahaan properti yang delisting dari BEI yaitu CTRS, CTRP dan LAMI. Menurut data IDN Financial pada tahun 2017 pengembang *real estate* dan properti PT Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI) telah resmi delisting dari Bursa Efek Indonesia, laba bersih Lamicitra telah menurun dalam beberapa tahun terakhir. Di tahun 2015, laba bersih perseroan tercatat Rp 154,55 miliar dan merosot ke Rp 18,66 miliar di tahun 2016, hingga September 2017, laba bersih perseroan menurun menjadi Rp 9,47 miliar.

Dalam memperoleh laba yang maksimal tentunya berbagai risiko akan muncul, salah satu risiko dari perusahaan adalah kebangkrutan, kebangkrutan adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajibannya (Rya dan Gustyana, 2018). Menurut Putra *et al.* (2016) *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif selama beberapa tahun, selain itu *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Adapun beberapa model dalam menganalisis kebangkrutan adalah Zmijewski, Altman, Springate, Ohlson, Zavgren, dan Grover.

Altman (1968) menggunakan analisis diskriminan *multivariate* untuk mengembangkan model prediksi kebangkrutan yaitu model *Z''-Score* dan akhirnya memilih lima rasio untuk fungsi diskriminan (El Khoury, 2014). Lima jenis rasio keuangan tersebut yaitu *working capital/total asset*, *retained earning/total asset*, *EBIT/total asset*, *market value equity/bookvalue to total DEBT*, *sales/total asset*. Model ini pertama kali digunakan pada 66 perusahaan manufaktur Amerika dan model ini dirasa sangat akurat karena presentase prediksi yang benar adalah sekitar 95%.

Christine Zavgren pada tahun 1985 mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode analisis logit yang menghasilkan probabilitas atau kemungkinan kebangkrutan (Krishernawan, 2018). Menurut Agustina dan Rahmawati (2010) Zavgren pada tahun 1985 mengembangkan modelnya untuk berusaha mengoreksi analisis *multivariate* yang dianggap mempunyai nilai intepretasi yang sempit dan prosedur perbandingan yang mengacu pada keinginan penulis. Zavgren menggunakan model ini pada 45 perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut dan menghasilkan tingkat akurasi sebesar 85% untuk memprediksi kebangkrutan. Dimana dalam model Zavgren menggunakan tujuh rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan yaitu *INV, REC, CASH, QUICK, ROI, DEBT, TURN* (Rya dan Gustyana, 2018).

Menurut Agustina dan Rahmawati (2010) dari berbagai penelitian klasik, disimpulkan bahwa analisis diskriminan dan analisis logit banyak digunakan karena 2 alasan yaitu pertama analisis ini merupakan teknik pertama yang digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan dan dikembangkan menjadi teknik-teknik berikutnya, dan kedua analisis ini lebih mudah digunakan dalam memprediksi kesulitan keuangan dibandingkan dengan teknik-teknik lain.

Penelitian tentang model untuk memprediksi *financial distress* telah banyak dilakukan. Berdasarkan penelitian Rachmania dan Norita (2017) yang berjudul Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Logistik Regresi, *O-Score* dan Model Grover Pada Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 menunjukkan bahwa dari ketiga prediksi kebangkrutan tersebut, metode regresi logit (Zavgren) merupakan metode yang memiliki kesamaan paling sesuai dengan kategorisasi kebangkrutan sebesar 70%. Begitu pula dengan penelitian Rya dan Gustyana (2018) yang berjudul Potensi Kebangkrutan Menggunakan Model Zavgren dan Altman Pada Subsektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia yang juga menunjukkan bahwa model Zavgren memiliki tingkat kesesuaian dalam memprediksi kebangkrutan yang lebih baik daripada model Altman yaitu sebesar 51%.

Namun berbeda dengan penelitian pada Shahdoust *et al.* (2015) hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketepatan model Altman dalam memprediksi

kebangkrutan sebesar 95,5% dan untuk model Zavgren sebesar 18,2 %. Oleh karena itu model Altman lebih akurat dibandingkan model Zavgren. Sependapat dengan penelitian tadi adalah penelitian Putra *et al.* (2016) dengan judul Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Model Altman *Z''-Score* dan Zavgren (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Mengalami Kerugian Periode 2010-2014), kesesuaian prediksi kebangkrutan model Altman *Z''-Score* sebesar 71,42% dan ketepatan model Zavgren sebesar 57,14% sehingga terlihat bahwa model Altman lebih baik daripada model Zavgren dalam memprediksi kebangkrutan.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman dan Model Zavgren pada Subsektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018”**

1.3 Perumusan Masalah

Kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya dan tidak terjadi secara tiba-tiba. Kebangkrutan merupakan akumulasi dari kesalahan pengelolaan perusahaan sehingga diperlukan alat untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang mungkin dialami perusahaan, diantaranya yaitu model Altman dan model Zavgren.

Shahdoust *et al.* (2015) menunjukkan bahwa model Altman memiliki ketepatan yang lebih tinggi dalam memprediksi kebangkrutan yang sejalan dengan penelitian Putra *et al.* (2016). Namun, berbeda dengan hasil penelitian Rachmania dan Norita (2017) dan Rya dan Gustyana (2018) yang menunjukkan bahwa model Zavgren memiliki tingkat ketepatan yang lebih tinggi dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Hasil dari beberapa penelitian yang disampaikan tersebut cukup berbeda, maka dari itu berdasarkan data yang telah diperoleh penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang prediksi kebangkrutan pada perusahaan properti dan *real estate* dengan menggunakan model Altman dan Zavgren.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah diatas maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai Bursa Efek Indonesia berikut:

1. Bagaimana analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Bagaimana analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Zavgren pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
3. Dari kedua model tersebut, model manakah yang paling akurat untuk menganalisis kebangkrutan pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui prediksi kebangkrutan pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* periode 2014-2018 menggunakan model Altman Z'' -Score.
2. Untuk mengetahui prediksi kebangkrutan pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* periode 2014-2018 menggunakan model Zavgren.
3. Untuk mengetahui model mana yang paling akurat untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat memberi manfaat yang dapat dilihat dari dua aspek berikut:

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi berupa analisis tentang prediksi kebangkrutan perusahaan properti dan *real estate* dengan model Altman dan Zavgren. Serta menambah pengetahuan dan wawasan

mengenai prediksi kebangkrutan menggunakan rasio keuangan dan dijadikan sebagai acuan atau gambaran bagi peneliti selanjutnya.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan properti dan *real estate* kepada manajemen, karyawan, kreditor, dan pelanggan. Serta mengetahui perusahaan properti dan *real estate* mana yang harus diperbaiki untuk meningkatkan kinerja dan menentukan strategi di masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk investasi pada perusahaan properti dan *real estate*.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berisi tentang prediksi kebangkrutan yang dapat dialami oleh perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Indonesia. Penelitian ini dikhususkan untuk mengetahui potensi kebangkrutan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018 dengan data laporan keuangan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan model Altman dan model Zavgren.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penelitian ini terdiri dari lima bab yang saling terkait, sehingga pada akhirnya dapat ditarik kesimpulan atas permasalahan yang dirumuskan. Secara garis besar, sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi :

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang pendahuluan terkait dengan gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian,

tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang kajian pustaka mengenai landasan teori-teori terkait, bab ini juga menguraikan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai metode dan teknik yang digunakan untuk mengolah dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan hasil analisis penelitian yang diperoleh dari data yang digunakan dalam penelitian. Hasil penelitian kemudian dijelaskan sesuai dengan metode penelitian.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan atas penelitian yang dilakukan serta saran-saran terkait dengan penelitian ini sehingga dapat berguna untuk penelitian selanjutnya.