

## BAB I

### PENDAHULUAN

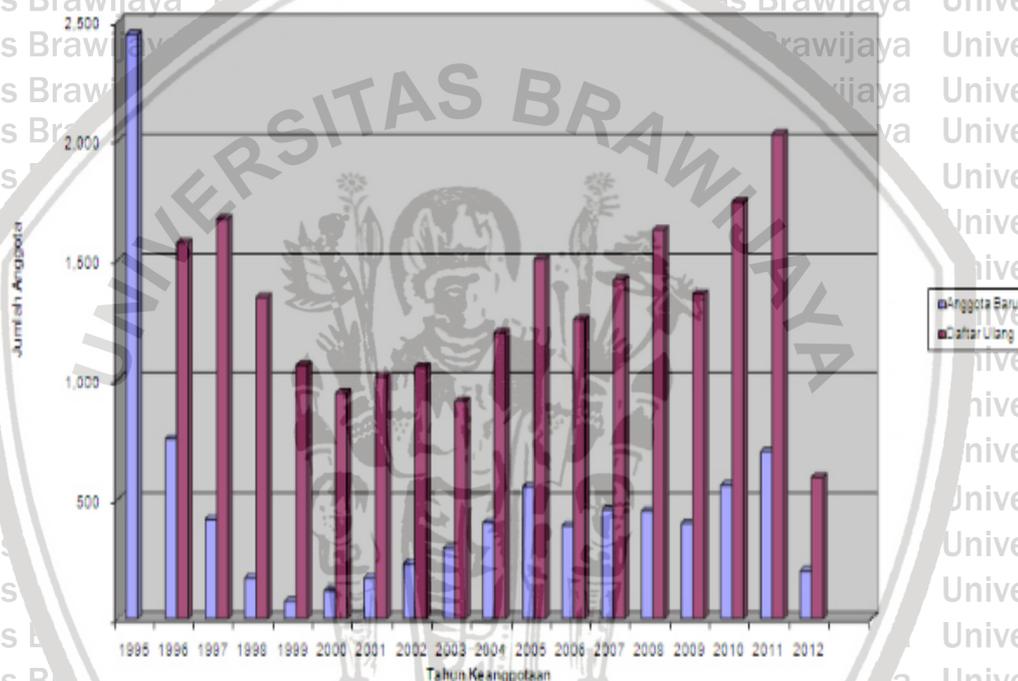
#### A. Latar Belakang

Sektor industri di Indonesia merupakan salah satu faktor yang penting dalam perekonomian. Dewasa ini perkembangan industri di tanah air semakin gencar ditandai dengan perkembangan teknologi yang dapat mendorong industri-industri yang ada untuk berkembang ke arah yang lebih baik. Pesatnya perkembangan industri ini disertai dengan tuntutan konsumen terhadap kualitas produk tersebut. Agar dapat bersaing, setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa memperbaiki dan meningkatkan kinerjanya agar dapat terus eksis. Kontinuitas atau keberadaan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut, salah satunya adalah kinerja keuangan. Maka dari itu, kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengindikasikan adanya gejala kesulitan keuangan (*financial distress*) suatu perusahaan.

Demikian juga dengan industri properti dan real estate di Indonesia, industri properti dan real estate merupakan salah satu dari sekian banyak industri di Indonesia. Bisnis properti dan real estate di Indonesia saat ini sedang berkembang begitu pesat. Hal ini dapat dilihat dari semakin maraknya pembangunan rumah hunian, apartemen dan perkantoran. Perkembangan ini juga mendorong tumbuhnya pengembang-pengembang baru. Sejak tahun 2009 terus bermunculan para pengembang baru yang jumlahnya terus meningkat sampai dengan tahun 2011, selain itu para pengembang lama yang telah

terdaftar yang melakukan daftar ulang keanggotaan juga terus mengalami peningkatan kuantitasnya tiga tahun berturut-turut. Peningkatan keanggotaan REI sejak 2009 hingga 2011 dapat dilihat dari gambar berikut ini yang bersumber dari data lembaga Real Estate Indonesia (REI) :

Gambar 1.  
Perkembangan Anggota Real Estate Indonesia  
Tahun 1995-2011



Sumber : <http://www.rei.or.id/read/grafik-perkembangan-anggota>

Selain itu, industri properti dan real estate juga merupakan penyumbang penerimaan negara dari pajak yang cukup besar serta mempunyai kemampuan untuk menyerap tenaga kerja di tengah-tengah maraknya pengangguran seperti saat ini. Tingkat peredaran uang yang semakin marak di tengah-tengah perkembangan bisnis properti dan real estate mendorong pemerintah untuk menarik pajak yang lebih besar dari sektor ini. Beberapa jenis pajak berkaitan erat dengan bisnis properti dan real estate, yaitu Pajak Penghasilan, Pajak

Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah, Pajak Bumi dan Bangunan, Bea Perolehan Hak Atas Tanah dan Bangunan dan Bea Materai.

Menurut Direktur Jenderal (Dirjen) Pajak, A. Fuad Rahmany

(<http://www.pajak.go.id>) penerimaan pajak tahun 2011 mencapai 99,30%, dengan komposisi sebagai berikut :

“Realisasi penerimaan perpajakan Tahun 2011 adalah Rp 872,6 triliun atau mencapai 99,3% dari target sebesar Rp 878,7 triliun. Dibandingkan dengan realisasi Tahun 2010, maka realisasi penerimaan perpajakan Tahun 2011 naik sebesar Rp 149,3 triliun atau mengalami pertumbuhan sebesar 20,6%. Realisasi rasio penerimaan perpajakan terhadap PDB (Tax Ratio) Tahun 2011 mencapai 12,3%, naik sebesar 1,0% dari PDB jika dibandingkan dengan Tax Ratio tahun sebelumnya, sebesar 11,3%.”

Realisasi penerimaan tersebut terdiri dari: penerimaan Pajak Penghasilan (PPh) sebesar Rp. 431, 97 triliun, penerimaan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah (PPnBM) sebesar Rp. 277,73 triliun, penerimaan Pajak Bumi dan Bangunan (PBB) sebesar Rp. 29,89 triliun. Secara umum, keseluruhan penerimaan mengalami pertumbuhan sebesar 20,6%, terdiri dari: penerimaan PPh dengan pertumbuhan 20,84%, penerimaan PPN dan PPnBM dengan pertumbuhan 20,45%, serta penerimaan PBB dengan pertumbuhan sebesar 4,58%.

“Penerimaan PPh mencapai 99,8% dari target sebesar Rp. 431,97 triliun, penerimaan PPN dan PPnBM mencapai 93,06% dari target sebesar Rp. 298,44 triliun, serta penerimaan PBB mencapai 102,86% dari target sebesar Rp. 29,05 triliun”.

Berikut adalah ringkasan realisasi penerimaan pajak ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)) yang terus mengalami peningkatan sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

Seperti dijelaskan oleh Dirjen pajak di atas, bahwa total penerimaan pajak tahun 2011 meningkat juga dikarenakan adanya peningkatan dalam penerimaan PBB

dimana sektor industri properti adalah salah satu penyumbang dalam jumlah yang besar untuk penerimaan PBB tahun 2009 sampai dengan 2011.

Sumber Penerimaan	2007 <sup>1)</sup>	2008 <sup>1)</sup>	2009 <sup>1)</sup>	2010 <sup>1)</sup>	2011 <sup>2)</sup>
<b>Penerimaan Perpajakan</b>	<b>490,988</b>	<b>658,701</b>	<b>619,922</b>	<b>723,307</b>	<b>878,685</b>
Pajak Dalam Negeri	470,052	622,359	601,252	694,392	831,745
Pajak Penghasilan	238,431	327,498	317,615	357,045	431,977
Pajak Pertambahan Nilai	154,527	209,647	193,067	230,605	298,441
Pajak Bumi dan Bangunan	23,724	25,354	24,270	28,581	29,058
Bea Perolehan Hak atas Tanah dan Bangunan	5,953	5,573	6,465	8,026	
Cukai	44,679	51,252	56,719	66,166	68,075
Pajak Lainnya	2,738	3,035	3,116	3,969	4,194
Pajak Perdagangan Internasional	20,936	36,342	18,670	28,915	46,940
Bea Masuk	16,699	22,764	18,105	20,017	21,501
Pajak Ekspor	4,237	13,578	565	8,898	25,439

Sumber : 1) LKPP 2) APBN

Bertolak belakang dengan hal di atas, maraknya pembangunan properti dan real estate dikhawatirkan akan mengakibatkan terjadinya *bubble property*.

Menurut Juanita Batubara (dalam [www.fiqihislam.com](http://www.fiqihislam.com)) dijelaskan bahwa *bubble property* adalah :

“Suatu Bubble Property atau Penggelembungan Property adalah keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga property secara tidak wajar. Kewajaran dari peningkatan harga berlaku secara bertahap seiring dengan meningkatnya tingkat inflasi atau pendapatan secara merata. Jika cepatnya pergerakan harga terus dibiarkan terjadi akan ada kondisi terjadi pecahnya "Bubble Property" yang menjadikan harga-harga property jatuh diikuti dengan ambruknya ekonomi secara menyeluruh sehingga akan menimbulkan masalah nasional berupa resesi ekonomi.”

Seperti yang terjadi di Amerika dan Vietnam pada tahun 2008 lalu. Hal itu disebabkan oleh pinjaman KPR dari bank yang mudah tetapi tidak diimbangi

dengan gaya hidup masyarakat yang seimbang, sehingga terjadinya kredit perbankan macet dan banyaknya penyitaan rumah-rumah, karena terlalu banyak rumah yang di sita justru untuk menjualnya kembali jadi sangat susah, dan hal itu sangat berakibat pada saat krisis keuangan global 2008. Jika hal semacam itu terjadi, bukan tidak mungkin akan banyak perusahaan properti yang mengalami kesulitan keuangan akibat dari kesalahan yang bersifat holistik dan terjadi secara efek domino.

Selain itu dampak yang ditimbulkan akibat terjadinya *bubble property* sangat meresahkan pihak-pihak yang berlaku sebagai pelaku bisnis properti karena hal itu secara tidak langsung akan memperlambat perkembangan bisnis properti itu sendiri. Maka dari itu pentingnya diberlakukan kebijakan baru terkait dengan antisipasi *bubble property* di Indonesia. Hal ini sesuai dengan pernyataan menteri keuangan, Agus Martowardojo dalam artikel Juanita Batubara ([www.fiqihislam.com](http://www.fiqihislam.com)) sebagai berikut :

Pernyataan Menteri Keuangan, Agus Martowardojo, untuk waspada akan terjadinya *Bubble Property* di Indonesia telah meresahkan para Investor. Dimana statement ini dapat menjadikan para perbankan memperketat peraturan untuk melepaskan kredit Investasi Property. Hal ini akan berdampak pada melambatnya perkembangan property dan memperlambat perputaran dana modal yang masuk melalui industri property yang akan berdampak juga tidak meningkatkan pendapatan masyarakat yang terkait dengan pembangunan property.

Namun demikian tindakan pemerintah untuk tetap waspada merupakan suatu kebijakan yang perlu dilakukan guna mencegah terjadinya bola salju yang biasa disebut *Bubble Property* dikarenakan kondisi masuknya aliran modal masih akan berlanjut hingga pada fase *Overheating*. *Bubble Property* itu perlu diwaspadai? Betul, guna menghindari terjadinya *over supply* dan kredit yang terlalu banyak keluar pada sektor industri properti yang dapat berakibat seperti apa yang pernah terjadi di tahun 1997, kasus krismon.

Sejalan dengan dampak dari *bubble property* itu sendiri, untuk menjawab kekhawatiran terjadinya *bubble* maka Bank Indonesia telah memberlakukan kebijakan baru yang dirasa sangat baik untuk mengantisipasi agar tidak terjadi *bubble*. Belum terlalu lama informasi yang disajikan berbagai media tentang Peraturan baru yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia melalui Surat Edaran Nomor 14/10/DPNP tanggal 15 Maret 2012 tentang Penerapan Manajemen Risiko pada Bank yang melakukan pemberian KPR dan KKB. Lebih fokus pada bidang properti dan real estate, dalam hal ini adalah peraturan baru pembayaran uang muka (*down payment*) untuk tipe bangunan di atas 70 m<sup>2</sup> minimal 30% dari harga rumah. Adanya kebijakan kenaikan ambang batas uang muka atau *down payment* (DP) yang diberlakukan sejak Juni 2012 lalu disatu sisi memang akan berdampak baik terhadap resiko perbankan selaku pemberi modal dan kredit namun disatu sisi lain menjadi ancaman tersendiri bagi para pengusaha yang bergerak dibidang bisnis properti dan real estate, pasalnya ketika DP dinaikkan secara otomatis para calon pembeli memerlukan waktu tambahan untuk memenuhi syarat nominalnya. Bukan tidak mungkin, karena sangat dimungkinkan menggerus pasar ataupun keuntungan mereka. Konsumen akan menunda atau bahkan membatalkan pembelian rumah mereka pada tipe 70 m<sup>2</sup> ke atas atau beralih pada tipe-tipe di bawah itu. Ketika keadaan ini terjadi berkelanjutan, maka secara tidak langsung akan mengganggu kondisi kesehatan keuangan dan kestabilan perusahaan, karena industri properti dan real estate hanya mendapatkan pemasukan terbesar dari penjualan, jika penjualan menurun maka keuntungan juga menurun, dan yang selanjutnya terjadi adalah kebangkrutan.

Menurut Ali Trangganda, Direktur *Indonesia Property Watch* dalam Ardi (Neraca.co.id) mengatakan bahwa solusi yang diberikan BI dengan menaikkan *down payment* (DP) tidak akan berdampak pada perbankan. Justru dapat menurunkan daya beli masyarakat.

“DP dinaikan memang aman secara perbankan, namun melihat daya beli agak memberatkan konsumen. Yang perlu diperhatikan adalah kontrol harga tanah untuk rumah rakyat sehingga tidak masuk dalam mekanisme pasar. Sehingga harga melonjak,”

Kebangkrutan merupakan masalah yang esensial yang harus diwaspadai oleh setiap perusahaan. Kebangkrutan dapat diketahui dengan cara melakukan prediksi gejala kesulitan keuangan (*financial distress*) karena kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan. Prediksi kesulitan keuangan perlu dilakukan untuk mengantisipasi kebangkrutan dan dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi serta memperbaiki kondisi sebelum akhirnya benar-benar mengalami kebangkrutan, selain itu untuk menghilangkan kemungkinan timbulnya biaya-biaya baik biaya langsung maupun tidak langsung jika terjadi kebangkrutan. Biaya langsung terdiri atas biaya konsultan seperti penasihat hukum dan akuntan, sedangkan biaya tidak langsung adalah hilangnya penjualan, hilangnya kesempatan untuk menghasilkan laba karena adanya pembatasan oleh pihak-pihak yang berkompeten, yaitu pengadilan. Kedua biaya tersebut akan dapat menguras aktiva perusahaan, oleh karena itu semakin awal tanda-tanda *financial distress* itu ditemukan, semakin baik bagi pihak manajemen karena dapat melakukan pembenahan sejak dini dan tepat sasaran.

Menurut NetTel Africa (2002), Brigham dan Gapenski (1995, 1997), dan Hadad et al.,(2003) dalam Fachrudin (2008: 16-17) yaitu

Biaya tidak langsung yang berhubungan dengan kesulitan keuangan dapat jadi lebih signifikan daripada biaya langsung nyata. Biaya ini umumnya tidak langsung keluar dalam bentuk kas. Contoh biaya tidak langsung adalah ketidakpastian dalam pikiran pelanggan sehubungan dengan perusahaan - *lost sales* (kehilangan penjualan), *lost profits*, *lost goodwill*; ketidakpastian dalam pikiran *supplier* sehubungan dengan perusahaan ini - *lost inputs*, terminologi perdagangan yang lebih mahal; jika aset harus segera dijual maka harganya akan sangat rendah; keterlambatan, pemaksaan legal, dan kekusutan pengorganisasian keuangan kembali mungkin membatasi tindakan manajemen, bertentangan dengan jalannya bisnis yang efisien; manajemen mungkin memberi perhatian berlebihan pada likuiditas jangka pendek, seperti memangkas R&D dan pelatihan, mengurangi penjualan kredit dan tingkat persediaan; godaan untuk menjual bisnis sehat jika meningkatkan jumlah tunai, kehilangan semangat staf, kecenderungan untuk menguji pekerja alternatif; serta penawaran term kredit yang rendah ke pelanggan demi memelihara kas padahal ini berakibat pada usaha pemasaran; pelanggan akan berfikir untuk membeli barang-barang, khususnya dari perusahaan penghasil barang-barang tahan lama, karena ketidakpastian jasa reparasi atau ketersediaan suku cadang dimasa depan; kehilangan proyek baru karena manajemen berkonsentrasi kepada penyelesaian kesulitan keuangan dalam jangka pendek, dan hilangnya nilai perusahaan saat manejer atau hakim melikuidasi perusahaan yang masih memiliki *net present value* positif .

Biaya langsung kesulitan keuangan adalah biaya yang dikeluarkan sehubungan dengan kesulitan. Contoh biaya langsung adalah *fee* pengacara, *fee* akuntan, *fee* pengadilan, waktu manajemen, tenaga professional lain untuk merestrukturisasi keuangannya yang kemudian dilaporkan kepada kreditur, bunga yang dibayar perusahaan untuk pinjaman selanjutnya yang biasanya jauh lebih mahal, beban administratif.

Salah satu cara untuk dapat memprediksi tanda-tanda kesulitan keuangan adalah melalui analisis terhadap laporan keuangannya. Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan adalah salah satu sumber informasi yang dapat digunakan untuk melihat kondisi *financial* perusahaan tersebut, kinerja serta perubahan dan perkembangan posisi keuangan perusahaan tersebut, yang nantinya akan sangat membantu dalam proses pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi

dalam laporan keuangan dapat lebih berguna, maka cara yang ditempuh adalah dengan menganalisis laporan keuangan tersebut. Analisis terhadap laporan keuangan ini biasanya dilakukan dengan teknik analisis perbandingan pos-pos tertentu yang ada dalam laporan keuangan baik neraca maupun rugi laba atau kombinasi dari keduanya, yaitu teknik analisis rasio. Rasio-rasio perusahaan tersebut akan lebih baik jika nantinya dibandingkan dengan rasio-rasio perusahaan sejenis lainnya untuk melihat rata-rata industri sebelum mengategorikan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan. Model prediksi kebangkrutan telah dikembangkan ke beberapa negara.

Beberapa penelitian telah mengembangkan model prediksi kebangkrutan perusahaan. Salah satu formula matematis untuk memprediksi kebangkrutan yaitu model Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio yang mengukur aktivitas, leverage, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Zmijewski menggunakan probit analisis yang diterapkan pada 40 perusahaan yang telah bangkrut dan 800 perusahaan yang masih bertahan saat itu. Model yang berhasil dikembangkan adalah sebagai berikut:

$$X = -4.3 - 4.5X_1 + 5.7X_2 - 0.004X_3$$

$$\text{Dimana : } X_1 = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}, X_2 = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}, X_3 = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Prediktor lain yaitu model Zavgren yang dikembangkan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan keakuratan lebih tinggi. Zavgren pada tahun 1983 mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan analisis logit sehingga model ini dianggap lebih valid. Zavgren menggunakan model ini pada 45 perusahaan yang bangkrut dan 45 perusahaan tidak bangkrut

berdasarkan skala industri dan aset tertentu. Model ini mempunyai tingkat akurasi sebesar 82,2% sebagai indikator kebangkrutan. Analisis logit sering digunakan dalam penelitian karena mempunyai karakteristik yang baik, misalnya tidak perlu beradaptasi dengan sampel yang tidak proporsional untuk konstanta tertentu.

Zavgren menemukan tujuh rasio keuangan yang berkontribusi terhadap kebangkrutan perusahaan. Model zavgren dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,23883 - 0,108 (Y_1) - 1,583 (Y_2) - 10,78 (Y_3) + 3,074 (Y_4) + 0,486 (Y_5) - 4,35 (Y_6) + 0,11 (Y_7)$$

Keterangan:

$Y_1$  = persediaan /pendapatan usaha

$Y_2$  = piutang/ persediaan

$Y_3$  = kas +efek/ total aktiva

$Y_4$  = (kas+efek+piutang)/hutang lancar

$Y_5$  = laba bersih/ (total aktiva-hutang lancar)

$Y_6$  = hutang jangka panjang/(total aktiva – hutang lancar)

$Y_7$  = pendapatan usaha /(modal kerja bersih + aktiva tetap)

Prediktor kebangkrutan berikutnya yang cukup akurat dengan prosentase keakuratan 95% dikembangkan oleh profesor bisnis dari New York University,

Edward Altman (1983,1984) yang kemudian disebut Altman “Z-Score”. Formula

Altman mengkombinasikan rasio-rasio keuangan dari laporan keuangan untuk menemukan nilai Z yang kemudian dapat digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

Menurut Sawir (2010) dalam peong (<http://wartawarga.gunadarma.ac.id>) kelebihan analisis formula Altman Z-score menurut Sawir (2001) adalah “dapat mengkombinasikan berbagai rasio menjadi suatu model prediksi

yang berarti. Analisis ini merupakan analisis multivariate (*Multiple Discriminant Analysis*) yang dapat melihat hubungan rasio tertentu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu kelebihan dari model ini dapat dipergunakan untuk seluruh perusahaan, baik perusahaan publik, pribadi, manufaktur ataupun non-manufaktur dalam berbagai ukuran.

Selain metode ini dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan, *Z score* juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan.

Sedangkan menurut BAPEPAM (2005) dalam , beberapa kelebihan dari hasil *Z-Score* antara lain:

1. Menyatukan berbagai resiko keuangan secara bersama-sama.
2. Mengkombinasikan variabel-variabel independen dan memberikan koefisien yang sesuai untuk prediktor kebangkrutan.
3. Mudah dalam penerapan.
4. Lima rasio yang dikombinasi dari formula Altman telah lengkap menunjukkan berbagai macam rasio yang diperlukan untuk menilai likuidasi, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas.
5. Rasio-rasio yang dimiliki oleh *Z-Score* telah mencakup penilaian internal dan eksternal perusahaan.

Model Altman merupakan salah satu metode dengan tingkat keakuratan yang dapat dipercaya dalam memprediksi kebangkrutan, dengan kelebihan-kelebihan seperti yang telah dijelaskan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti hanya memakai model prediksi Penelitian Altman karena model ini cocok diaplikasikan untuk memprediksi tanda-tanda kebangkrutan. Selain itu model *Z-*

*Score* yang dikembangkan melalui analisis diskriminan yang merupakan gabungan dua teknik statistik, yaitu analisis regresi yang menggunakan data masa

lampau untuk memprediksi nilai yang akan datang dari variabel bebas dan analisis diskriminan yang memungkinkan klasifikasi dari suatu pengamatan yang bersifat a-priori (Weston and Copeland, 2010: 287).

Penelitian Altman menggunakan lima rasio keuangan yaitu, modal kerja terhadap total aktiva, laba ditahan terhadap total aktiva, *earning before interest and tax* (EBIT) terhadap total aktiva, nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang, serta penjualan terhadap total aktiva. Rasio pertama yaitu modal kerja terhadap total aktiva, rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya.

Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara mengurangi aktiva lancar dengan hutang lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi hutang lancarnya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif kemungkinan besar akan jarang sekali menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajibannya.

Rasio kedua, laba ditahan terhadap total aktiva, rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham namun ditanamkan kembali sebagai modal perusahaan. Dengan

demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

Rasio ketiga, EBIT terhadap total aktiva, rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Rasio keempat, nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal saham yang beredar pada tahun bersangkutan. Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham yang beredar dengan harga penutupan per lembar saham. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan hutang lancar dengan kewajiban jangka panjang.

Rasio kelima, penjualan terhadap total aktiva, rasio yang menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan pendapatan bisnis yang cukup dibandingkan total aktivanya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan sumber daya aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

Dari hasil perhitungan analisis *Z-Score* dapat diketahui posisi keuangan perusahaan berdasarkan *Cut-Off* yang sudah ditentukan, yaitu sedang dalam kondisi sehat ( $Z > 2,99$ ), Rawan kebangkrutan ( $1,81 - 2,99$ ), Kondisi bangkrut ( $Z < 1,81$ ).

Berdasarkan uraian di atas dirasa pentingnya memprediksi kemungkinan adanya tanda-tanda kesulitan keuangan yang mengarah kepada kebangkrutan, maka peneliti tertarik melakukan penelitian terkait dengan prediksi kebangkrutan

pada perusahaan properti dan real estate yang listing di BEI dengan judul “PENERAPAN FORMULA ALTMAN (*Z-SCORE*) SEBAGAI ALAT UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN (Pada Sektor Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011)”.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi keuangan perusahaan pada sektor industri properti dan real estate yang telah terdaftar di BEI sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011?
2. Bagaimana penerapan formula Altman *Z-Score* pada sektor industri properti dan real estate yang telah terdaftar di BEI sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011?
3. Bagaimana pengelompokan perusahaan pada sektor industri properti dan real estate yang telah terdaftar di BEI sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 berdasarkan kriteria kebangkrutan apabila dianalisis menggunakan formula Altman *Z-Score*?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah dijelaskan di atas maka penelitian ini bertujuan :

1. Untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan pada sektor industri properti dan real estate yang telah terdaftar di BEI sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.
2. Untuk mengetahui penerapan formula Altman *Z-Score* pada sektor industri properti dan real estate yang telah terdaftar di BEI sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011?
3. Untuk mengetahui pengelompokan perusahaan pada sektor industri properti dan real estate yang telah terdaftar di BEI sejak tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 berdasarkan kriteria kebangkrutan apabila dianalisis menggunakan formula Altman *Z-Score*.

### D. Kontribusi Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan
  - a. Sebagai salah satu *input* bagi manajer perusahaan dalam upaya analisis keuangan perusahaan sehingga dapat menganalisa perkembangan perusahaan sekaligus membandingkan dengan perusahaan lain.
  - b. Pihak manajemen dapat memprediksikan kemungkinan adanya kesulitan keuangan yang mengarah pada kondisi kebangkrutan perusahaan sehingga dapat mengantisipasi sejak dini sebagai tindakan penyelamatan.

## 2. Bagi Pemberi Pinjaman

Penelitian ini berkaitan dengan indikasi kebangkrutan maka akan relevan dipergunakan oleh pihak pemberi pinjaman sebagai bahan pertimbangan untuk memutuskan apakah akan memberikan pinjaman serta menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

## 3. Bagi Investor

Memberikan informasi terkait dengan prediksi kebangkrutan sehingga dapat berupaya untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan investasi.

## 4. Bagi Peneliti

Untuk mengetahui sejauh mana teori yang selama ini dipelajari di bangku kuliah dapat diterapkan secara nyata, khususnya mengenai kesulitan keuangan dan kebangkrutan.

## 5. Bagi Pihak Lain yang Terkait

Hasil penelitian ini diharapkan dapat pula dijadikan bahan referensi untuk memperkaya sumber pengetahuan dan informasi yang relevan.

## **E. Sistematika Pembahasan**

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab pendahuluan menguraikan tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Tinjauan pustaka memuat teori-teori yang relevan dengan penelitian yang dilakukan.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis.

### BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang hasil dan pembahasan yang dihasilkan dari proses penelitian di lapangan, yang meliputi gambaran umum perusahaan, penyajian data keuangan perusahaan serta analisis yang dilakukan atas laporan keuangan dengan menggunakan formula Altman Z-Score.

### BAB V : PENUTUP

Bab ini memberikan kesimpulan dari semua hasil penelitian dan juga saran yang mungkin dijadikan sebagai masukan untuk penelitian berikutnya.