

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kemajuan dan perkembangan zaman membuat manusia semakin inovatif dalam menuangkan ide utamanya dalam membangun suatu usaha baru. Menurut *Press Release* Bursa Efek Indonesia nomor 105/BEI.SPR/11-2023 terdapat 900 jumlah perusahaan yang sahamnya terdaftar secara resmi per November 2023. Munculnya perusahaan baru setiap tahunnya membuat perusahaan memiliki tuntutan dalam hal mempertahankan keberlangsungan agar mampu terus bersaing dengan perusahaan lain seiring dengan berjalannya waktu. Keberlangsungan suatu perusahaan disebut juga dengan *Business Sustainability*.

Business Sustainability merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham dengan mengintegrasikan ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam strategi bisnisnya (Agustina *et al.*, 2022). Penerapan konsep berkelanjutan yang diterapkan dalam sebuah perusahaan dapat diketahui oleh masyarakat umum maupun pemegang saham melalui laporan keberlanjutan perusahaan. Penerapan konsep berkelanjutan yang diimplementasikan dalam suatu perusahaan dapat diketahui oleh masyarakat umum maupun pemegang saham melalui laporan keuangan keberlanjutan perusahaan. Laporan keuangan merupakan laporan yang berfungsi untuk melihat kinerja keuangan yang dihasilkan oleh suatu kegiatan usaha atau perusahaan dan memberikan fungsi untuk melihat

apakah kegiatan usaha yang dijalankan memberikan keuntungan atau memberikan kerugian (Kasmir, 2017)

Perusahaan terbagi menjadi beberapa jenis sektor yang data sahamnya secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satu diantaranya yakni saham perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG). FMCG merupakan perusahaan manufaktur sebagai *supplier convenience goods* kepada konsumen tingkat akhir tanpa melalui tahap komersialisasi, secara umum produk yang diperjualbelikan memiliki penawaran harga relatif murah dan tingkat daya jual yang tinggi. Perusahaan FMCG berdasarkan sifatnya diklasifikasikan menjadi 2, yaitu *consumer non-cyclicals* dan *consumer cyclicals*.

Consumer non-cyclicals disebut juga industri barang konsumen primer bersifat anti-siklis, sehingga kinerja industri tidak dipengaruhi oleh perubahan fluktuasi ekonomi yang tidak stabil. Hal tersebut berkaitan dengan peningkatan permintaan barang atau jasa serta bidang pemenuhan kebutuhan dasar individu (BEI, 2023). Contoh perusahaannya yaitu Unilever Indonesia, Ultra Jaya Milk, Mayora Indah, dan Kalbe Farma. Sebaliknya, *consumer cyclicals* atau industri barang konsumen sekunder bersifat siklis, memiliki korelasi kuat antara besaran tingkat permintaan terhadap suatu barang atau jasa dan aktivitas perusahaan dengan pertumbuhan ekonomi negara, seperti bidang konstruksi dan tempat rekreasi. Contoh perusahaannya yaitu Mitra Adi Perkasa, Erajaya Swasembada, dan Matahari Department Store.

Perusahaan tentu tidak selamanya akan mengalami untung, tetapi juga rentan menghadapi suatu kerugian atau yang disebut juga dengan bangkrut. Sesuai dengan namanya, perusahaan FMCG menawarkan produk yang amat dibutuhkan dalam

pemenuhan kebutuhan harian. Maka dari itu, secara logis nilai saham dari perusahaan FMCG akan stabil dan kecil kemungkinannya untuk bangkrut sebab memiliki konsumen yang cenderung tetap.

Rugi atau untungnya suatu perusahaan dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Kinerja ini meliputi mampu atau tidaknya suatu perusahaan bersaing secara sehat dan kompetitif guna mencapai tujuan terbaik. Keunggulan bersaing atau *competitive advantage* merupakan suatu kemampuan yang diperoleh melalui karakteristik dan sumber daya suatu perusahaan untuk memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain pada industri yang sama (Awwad *et al.*, 2013). Tingginya jumlah konsumen secara tidak langsung bersifat linear dengan nilai saham, meski demikian tidak menjamin perusahaan FMCG selalu memiliki laporan keuangan perusahaan yang surplus. Analisis laporan keuangan berfungsi untuk mengetahui aktivitas operasional perusahaan selama periode tersebut dan digunakan sebagai prediktor keuangan di masa yang akan datang jika terjadi hal buruk bagi perusahaan seperti mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Financial distress merupakan sebuah keadaan bersifat abnormal sehingga perusahaan yang berdampak akan mengalami kerugian dengan nilai saham yang lebih kecil dari nilai nominal pada laporan keuangan (Deng dan Wang, 2006). Sebuah perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan secara mendadak, tetapi dalam proses waktu dan dapat dilihat dari indikasi yang ada. Ciri suatu perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress* bisa dilihat dari pendapatan dan arus kas yang negative serta ketidakmampuan dalam membayar utang (Platt dan Platt, 2002). *Financial distress* dapat dicegah apabila terdeteksi lebih cepat dan ditangani dengan solusi yang tepat sehingga perusahaan tidak sampai mengalami status bangkrut.

Salah satu langkah untuk meninjau suatu perusahaan bangkrut atau tidak dapat dilihat dari nilai *Earning per Share* (EPS). EPS merupakan laba bersih dari perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham yang dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar di pasaran (Tandelilin, 2016). Dalam penilaian mengenai keadaan *financial distress* dapat menggunakan variabel *dummy* dengan pemberian nilai 1 untuk EPS negatif dan 0 untuk EPS positif (Kristanti *et al.*, 2016). *Financial distress* terjadi saat EPS negatif atau diberikan kode nilai 1.

Analisis *survival* adalah prosedur statistika untuk menganalisis data dengan waktu sampai terjadinya suatu peristiwa tertentu (*time until an event occurs*) sebagai variabel respons (Harlan, 2017). Waktu dapat dinyatakan dalam hari, minggu, bulan, atau tahun sejak awal mula pengamatan pada individu sampai suatu kejadian terjadi pada individu tersebut (Kleinbaum dan Klein, 2012). Analisis *survival* juga digunakan untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi suatu kejadian. Keuntungan utama dari analisis *survival* adalah kemampuan untuk memasukkan data tersensor dan terpotong serta terdapat variabel waktu terjadinya suatu kejadian, pada kasus ini yaitu *financial distress*. Teknik analisis *survival* dinilai lebih konsisten dan akurat dibandingkan model yang tidak mempertimbangkan perubahan waktu (Shumway, 2001). Model untuk data *survival* secara garis besar terbagi menjadi model parametrik dan model nonparametrik. Gabungan dari kedua model tersebut dinamakan model semiparametrik.

Model parametrik merupakan model regresi yang didasarkan pada distribusi data, dimana fungsi *baseline hazard* mengikuti suatu distribusi dari data waktu survivalnya. Salah satu bentuk distribusi yang digunakan pada analisis *survival* adalah distribusi Weibull. Distribusi Weibull terkenal dengan distribusi yang

fleksibel. Salah satu fleksibilitasnya dapat dilihat dari perubahan distribusi ini menjadi distribusi lainnya seperti distribusi eksponensial bergantung dengan perubahan parameter skala dan bentuknya (Ota, 2016).

Model nonparametrik juga disebut sebagai *free distribution* karena tidak membutuhkan syarat bahwa waktu *survival* mengikuti distribusi tertentu (Wolfowitz, 1949). Salah satu contoh model nonparametrik yang sering digunakan yaitu analisis Kaplan-Meier.

Gabungan antara model parametrik dan nonparametrik disebut dengan Model Semiparametrik. Model semiparametrik merupakan model yang aman digunakan saat ragu menentukan model parametrik karena hasil estimasinya hampir sama dengan model parametrik atau distribusi yang sebenarnya (Kleinbaum dan Klein, 2012). Analisis *survival* model semiparametrik dikenal dengan model regresi Cox *proportional hazard*. Pada penelitian ini ditemukan adanya kejadian bersama (*ties*). Kejadian bersama terjadi apabila terdapat dua individu atau lebih yang mengalami kejadian gagal pada waktu bersamaan atau memiliki waktu *survival* yang sama. *Ties* pada data dapat menimbulkan perbedaan dalam menentukan parameter regresi Cox (Xin, 2011).

Estimasi parameter dalam model Cox *Proportional Hazard* menggunakan metode *partial likelihood*. Konstruksi *likelihood* berdasarkan urutan kejadian, sehingga hanya ada 1 kejadian dalam 1 waktu. Konstruksi *likelihood* pada data *ties* perlu dipandang sebagai kejadian yang berurutan sehingga perlu disusun urutan kejadian yang mungkin dari beberapa kejadian. Ada beberapa cara pendekatan untuk mengestimasi *partial likelihood* pada kejadian bersama (*ties*) diantaranya dengan metode Breslow, Efron, atau Exact (Klein dan Moeschberger, 2003).

Penelitian terdahulu mengenai analisis *survival* khususnya dengan metode regresi Weibull dan Cox *Proportional Hazard* telah dilakukan oleh Anggraeni (2015) untuk kasus pasien penderita diabetes melitus tipe II di RSUD Ngudi Waluyo Wlingi tahun 2013. Hasil penelitian tersebut memperoleh nilai AIC yang lebih kecil pada metode Weibull maka dari itu metode yang lebih tepat digunakan yakni Weibull dengan variabel yang memengaruhi kejadian yaitu gula darah acak (GDA), tekanan darah sistolik, tekanan darah diastolik, hipertensi, kebiasaan merokok, jenis kelamin, ulkus, dan hiperglikemia. Terdapat penelitian tentang *financial distress* menggunakan metode Cox *Proportional Hazard* dilakukan oleh Yolanda (2020) dengan menyertakan data perusahaan bidang properti, real estate, dan konstruksi serta infrastruktur utilitas dan transportasi periode 2009 – 2018. Variabel yang digunakan yaitu likuiditas, *leverage*, komisaris independen, kepemilikan institusional, manajerial, dan *intellectual capital* kemudian diperoleh hasil variabel yang memengaruhi yaitu *leverage* dan *intellectual capital*.

Penelitian ini mengambil fokus untuk menerapkan metode analisis *survival* menggunakan Model Weibull *Proportional Hazard* dan Regresi Cox *Proportional Hazard* pendekatan Efron pada data saham *Fast Moving Consumer Goods* di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan perbedaan antara kedua model tersebut dan mendapatkan model yang lebih cocok atau sesuai untuk diterapkan pada penelitian ini. Penelitian ini juga diharapkan mampu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang bersangkutan dengan saham *Fast Moving Consumer Goods* terkait faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana model kejadian *financial distress* menggunakan regresi Weibull *Proportional Hazard*?
2. Bagaimana model kejadian *financial distress* menggunakan regresi Cox *Proportional Hazard*?
3. Bagaimana perbandingan model regresi Weibull *Proportional Hazard* dan Regresi Cox *Proportional Hazard* pada kasus kejadian *financial distress* untuk mendapatkan model yang lebih sesuai berdasarkan hasil AIC terkecil?

1.3 Batasan Masalah

1. Data yang digunakan adalah data keberlangsungan perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* di Indonesia papan pencatatan pengembangan, akselerasi, dan pemantauan khusus yang diperoleh dari laboratorium Bloomberg Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro mulai tahun 1999 – 2023.
2. Variabel yang digunakan yaitu rasio solvabilitas, rasio likuiditas, nilai pendapatan, rasio profit, ukuran perusahaan, dan rasio aktivitas.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Mendapatkan model kejadian *financial distress* menggunakan Weibull *Proportional Hazard*.
2. Mendapatkan model kejadian *financial distress* menggunakan Regresi Cox *Proportional Hazard*.

3. Membandingkan model Weibull *Proportional Hazard* dan Regresi Cox *Proportional Hazard* dengan pendekatan *Efron* untuk mendapatkan model yang lebih sesuai pada kasus kejadian *financial distress* perusahaan FMCG di Indonesia berdasarkan nilai AIC terkecil.