

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan organisasi yang mencari keuntungan sebagai tujuan utamanya walaupun tidak menutup kemungkinan mengharapkan kemakmuran sebagai tujuan lainnya (Gitosudarmo, 2002:5). Perusahaan harus terus memperoleh laba agar dapat terus bertahan dalam jangka pendek dan berkembang dalam jangka panjang. Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan terus tumbuh dan berkembang pesat sehingga profit yang didapatkan juga akan bertumbuh seiring dengan perkembangan perusahaan sendiri.

Prinsip kelangsungan usaha (*going concern*) menganggap bahwa perusahaan akan terus melaksanakan operasinya sepanjang proses penyelesaian proyek, perjanjian, dan kegiatan yang sedang berlangsung (Harahap, 2002:69). Perusahaan dianggap akan terus beroperasi secara berkesinambungan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Dalam hal ini berarti perusahaan tidak akan berhenti beroperasi, ditutup atau dilikuidasi dimasa yang akan datang.

Pada setiap kegiatan operasionalnya bagi tiap-tiap perusahaan membutuhkan pendanaan yang cukup. Pendanaan yang tepat akan mendukung kegiatan operasi perusahaan sesuai dengan strategi yang telah ditetapkan sebelumnya. Salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan adalah saham dari para investor. Perusahaan dapat

menggunakan pasar modal sebagai media dalam jual-beli saham kepada publik. Pada pasar modal perusahaan yang telah *go public* dapat secara bebas memperdagangkan saham-sahamnya kepada masyarakat.

Pasar modal merupakan salah satu media bagi para calon investor dapat berhubungan dengan perusahaan dimana mereka akan menanamkan modalnya. Pada pasar modal masing-masing calon investor diberi kebebasan untuk memilih perusahaan mana yang akan dijadikan tempat untuk menanamkan modal mereka. Semua investor tentunya mengharapkan return yang besar dan positif dari investasi yang telah diberikan.

Selain tempat perdagangan saham, pasar modal juga merupakan refleksi dari kinerja dan kondisi suatu perusahaan. Pasar akan memberi respon positif dengan peningkatan harga saham apabila kinerja perusahaan bagus dan kondisi keuangannya sehat (Fatmawati, 2012). Apabila kinerja perusahaan buruk serta kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, maka pasar secara merespon secara negatif dengan menurunnya harga saham.

Atmini dan Wuryan (2005) menyatakan bahwa analisis dan prediksi atau kondisi suatu perusahaan adalah sangat penting. Hal ini dikarenakan para calon investor akan melihat bagaimana kondisi kesehatan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi. Tidak ada calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan yang mengalami krisis keuangan. Setiap investor tentunya ingin meminimalisir risiko yang diperoleh dari suatu investasi.

Salah satu sumber informasi keuangan bagi para calon investor adalah laporan keuangan perusahaan *go public* yang diumumkan setiap tahunnya. Laporan keuangan merupakan ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama satu tahun buku yang bersangkutan (Baridwan, 1992:17). Analisis terhadap informasi keuangan perusahaan dinilai sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi pada masa yang akan datang.

Analisis yang sangat dibutuhkan para calon investor dalam menentukan pilihan investasi salah satunya adalah analisis kebangkrutan. Salah satu tanda peluang terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah kondisi *financial distress*. Ramadhani dan Lukviarman (2011) menyatakan *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Keadaan tersebut menggambarkan kondisi perusahaan yang tidak sehat dikarenakan perusahaan mengalami kegagalan keuangan. Seorang calon investor sangat menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan yang sedang mengalami kegagalan keuangan. Pada perusahaan yang mengalami kondisi tersebut memiliki risiko bangkrut yang sangat tinggi.

Dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan terdapat empat model analisis yang digunakan. Keempat model tersebut adalah *the Zmijewski model*, *the Altman model*, *the Ohlson model* dan *the Springate model*. Model-model tersebut menggunakan rasio-rasio keuangan dalam melakukan analisis kebangkrutan suatu perusahaan.

Model Zmijewski menggunakan tiga analisis rasio keuangan untuk memprediksi apakah suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Ketiga rasio keuangan tersebut adalah *current ratio*, *debt ratio*, dan *return on assets*. Sedangkan model Altman menggunakan lima jenis rasio keuangan yaitu: *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total asset*.

Untuk dua model lainnya, Ohlson dan Springate masing-masing menggunakan sembilan dan empat rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kegagalan keuangan. Ohlson menggunakan rasio *size firm*, TLTA, WCTA, *current assets*, ROA, FUTL, INTWO, OENEG, dan CHIN. Nilai yang diperoleh dari persamaan Ohlson ditransformasikan dengan menggunakan regresi logit untuk memperoleh peluang kebangkrutan. Untuk Springate, model ini menggunakan empat rasio sebagai berikut: WCTA, ROA, FUTL dan *sales to total assets*.

Perusahaan *delisted* menjadi indikator perusahaan yang mengalami kebangkrutan pada pasar modal. Perusahaan *delisted* adalah perusahaan yang dihapuskan atau dikeluarkan dari daftar perusahaan yang sahamnya diperdagangkan pada pasar modal. Dihapuskannya suatu perusahaan dari daftar perdagangan saham pada pasar modal mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan yang tidak sehat bahkan bisa saja lebih buruk, seperti kebangkrutan.

Penghapusan saham atau *delisting* dapat dilakukan dengan dua cara: *forced delisting* dan *voluntary delisting*. *Forced delisting* adalah penghapusan saham atas

otoritas pasar modal dalam hal ini adalah Badan Pelaksanaan Pasar Modal (BAPEPAM), sedangkan *voluntary delisting* adalah penghapusan saham atas permintaan dari pihak emiten kepada BAPEPAM.

Di Indonesia sendiri, penelitian tentang kebangkrutan telah banyak dilakukan. Akan tetapi penelitian tentang perusahaan *delisted* serta perbandingan model prediksi kebangkrutan yang memiliki tingkat akurasi yang tinggi masih sedikit. Penelitian ini berupaya untuk mengetahui model prediktor yang memiliki tingkat akurasi yang tinggi dalam memprediksi perusahaan yang bangkrut dengan indikator *delisted* pada Bursa Efek Indonesia.

Platt & Platt (2002) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa variabel *EBITDA/sales*, *current assets/current liabilities* dan *cash flow growth rate* memiliki hubungan negatif terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Variabel *net fixed assets/total assets*, *long-term debt/equity* dan *notes payable/total assets* memiliki hubungan positif untuk kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Hadi dan Anggraeni (2008) membandingkan tiga model prediksi kebangkrutan, yaitu: model Altman, model Zmijewski, dan model Springate. Dari ketiga model prediksi kebangkrutan, model Altman menunjukkan kinerja terbaik dalam memprediksi perusahaan *delisting*. Model Altman lebih akurat dalam memprediksi adanya potensi kebangkrutan dengan menggunakan analisis *discriminant multivariate*.

Fatmawati (2012) juga menggunakan tiga model prediksi kebangkrutan dalam memprediksi perusahaan *delisting*. Model Zmijewski menunjukkan keakuratan yang lebih baik dibanding model Altman dan model Springate dalam memprediksi perusahaan *delisting*. Model Springate menunjukkan tingkat akurasi yang kurang memuaskan dibanding model Zmijewski dan model Altman.

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang *delisting* dan perusahaan yang *listing* sebagai pembandingan pada Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan tahun 2009 sampai tahun 2013. Penelitian mengenai perbandingan prediksi perusahaan *delisting* dengan menggunakan empat model prediksi kebangkrutan. Keempat model kebangkrutan tersebut adalah: model Zmijewski, model Altman, model Ohlson, dan model Springate. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan tingkat akurasi masing-masing model dalam memprediksi tepat atau tidaknya perusahaan *delisting*. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk membuat penelitian dengan judul: ***“The Zmijewski Model, The Altman Model, The Ohlson Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Perusahaan yang Delisting pada Bursa Efek Indonesia”***

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Bagaimanakah prediksi kebangkrutan perusahaan menggunakan model Zmijewski, Altman, Ohlson dan Springate dengan perusahaan *delisting* sebagai indikator kebangkrutan?

- b. Model prediksi manakah yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi?

1.3 Tujuan Penelitian

Dalam penelitian ini tujuan yang hendak dicapai sebagai berikut:

- a. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *the Zmijewski model* memiliki tingkat akurasi yang tinggi sebagai prediktor terhadap perusahaan *delisting*.
- b. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *the Altman model* memiliki tingkat akurasi yang tinggi sebagai prediktor terhadap perusahaan *delisting*.
- c. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *the Ohlson model* memiliki tingkat akurasi yang tinggi sebagai prediktor terhadap perusahaan *delisting*.
- d. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *the Springate model* memiliki tingkat akurasi yang tinggi sebagai prediktor terhadap perusahaan *delisting*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada berbagai pihak, yaitu:

- a. Bagi akademisi
Dapat menjadi acuan pengembangan penelitian selanjutnya tentang model-model prediktor kebangkrutan yang memiliki tingkat akurasi yang paling tinggi.
- b. Bagi praktisi
Menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam memprediksi kemungkinan suatu perusahaan akan bangkrut atau tidaknya bagi para calon investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi dalam sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan yang dihapuskan pada daftar perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan yang masih *listing* sebagai pembanding pada periode 2009 hingga 2013. Penelitian ini juga hanya meneliti bagaimana model prediksi kebangkrutan model Zmijewski, model Altman, model Ohlson, dan model Springate dalam memprediksi perusahaan yang *delisting* pada BEI.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Bab I menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Bab II menjelaskan mengenai tinjauan literatur yang menjadi dasar penelitian, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab III menjelaskan tentang jenis penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab IV berisi tentang hasil dan pembahasan penelitian berupa gambaran umum perusahaan sampel, deskriptif statistik, penghitungan model-model prediksi *financial distress*, perbandingan akurasi model-model prediksi *financial distress* dan pembahasan serta implikasi penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab V berisi kesimpulan dari penelitian yang dilakukan, keterbatasan penelitian dan saran.