

BAB I

PENDAHULUAN

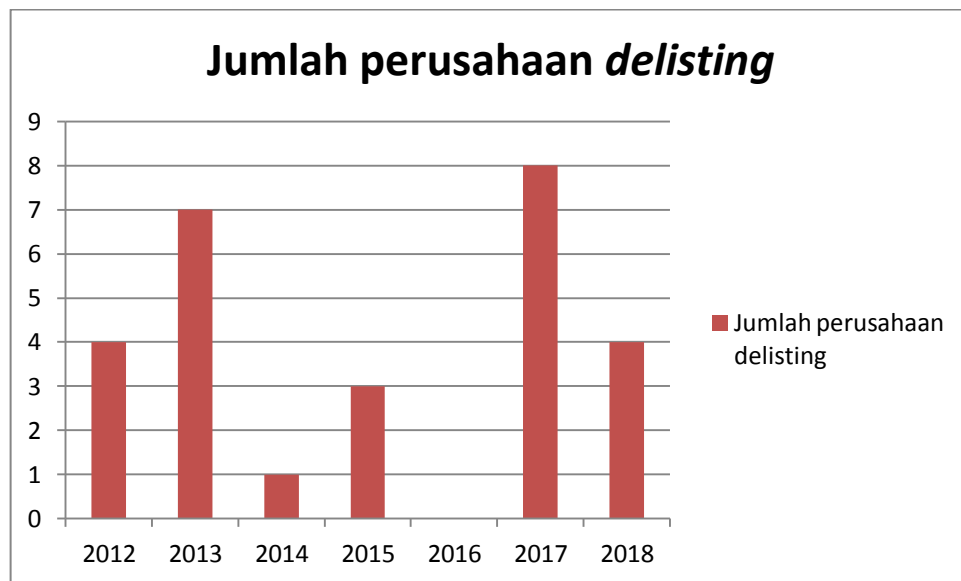
1.1 Latar Belakang

Pada umumnya setiap perusahaan ingin terus usahanya berkelanjutan (*going concern*), jika suatu perusahaan dapat *going concern* maka perusahaan tersebut dianggap dapat mempertahankan operasional perusahaannya dalam jangka panjang ataupun jangka pendek. Untuk dapat mengembangkan dan melangsungkan proses kegiatan operasional perusahaan, suatu perusahaan itu membutuhkan modal. Lalu untuk memperoleh modal, perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan dari internal dan eksternal perusahaan. Pendanaan internal berupa laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal berupa penerbitan surat-surat berharga seperti saham atau obligasi. Jika suatu perusahaan ingin dapat menerbitkan surat-surat berharganya, maka perusahaan harus mencatatkan diri dan tercatat (*listing*) di Bursa Efek Indonesia. Secara umum surat-surat berharga perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, akan direspon oleh pasar dengan meningkatnya harga surat-surat berharga perusahaan dengan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan baik. Banyak investor dan kreditur yang menanamkan modalnya berdasarkan kondisi keuangan perusahaan, apalagi untuk para investor yang masih awam biasanya hanya melihat secara kasat mata saja tanpa adanya perhitungan.

Oleh karena itu para investor memiliki suatu kepentingan besar untuk mendapatkan informasi yang dapat membantu untuk menentukan apakah

membeli, menjual atau menahan investasinya. Informasi yang didapatkan juga harus bisa menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Informasi kondisi perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang dianggap baik apabila dapat memberikan informasi kepada seluruh pihak yang berhubungan dengan perusahaan.

Setiap perusahaan mempunyai permasalahan, khususnya keuangan dan kemungkinan akan terjadi pada setiap perusahaan. Kegiatan operasional suatu perusahaan akan terganggu ketika suatu perusahaan mengalami permasalahan keuangan (*financial distress*) yang terjadi secara terus menerus dan tidak bisa diatasi, sehingga akan berdampak pada risiko keberlangsungan hidup suatu perusahaan atau akan berakibat bangkrut atau *delisting* dari Bursa Efek jika itu perusahaan publik. Perusahaan yang sudah *delisting* identik mengalami kebangkrutan bagi para investor, dikarenakan para investor tidak lagi bisa menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga beberapa perusahaan yang sudah *delisting* tidak bisa lagi diakses oleh umum (*public*).



Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan *Delisting* Tahun 2012-2018
 Sumber : Data Diolah Word, 2019. Berdasarkan Bursa Efek Indonesia dan Sahamok.com Tahun 2012-2018

Gambar 1.1 adalah fenomena selama kurun waktu tujuh tahun terakhir, Bursa Efek Indonesia sudah menghapus 27 saham perusahaan tercatat. Terdapat aturan yang dipakai Bursa Efek dalam menghapus saham perusahaan yang tercatat yaitu Peraturan Bursa Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa Efek Ketentuan III.3.I.I. Didalam peraturan tersebut perusahaan yang di *delisting* Bursa Efek apabila perusahaan yang tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi yang berpengaruh signifikan negatif terhadap kelangsungan usaha (*going concern*) perusahaan tersebut sebagai perusahaan terbuka (*go public*). Selain itu perusahaan yang terindikasi mengalami hambatan dalam kelangsungan usahanya tidak menunjukkan pemulihan. Ketika para investor tidak berhati-hati dalam memilih investasi maka akan mengakibatkan para investor tersebut justru memperoleh kerugian. Sehingga dalam memilih

investasi dibutuhkan model analisis yang akurat dalam memprediksi kondisi keuangan suatu perusahaan.

Terdapat empat macam model prediksi kebangkrutan menurut Gamayuni (2009) yaitu Model *Discriminant Analysis*, Model Regresi Logistik (*Logistical Regression Analysis*), Model *Neural Network*, dan Model *TR (Trait Recognition)*. Hair dkk. (1998) dalam Angelina (2004) menyatakan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* adalah teknik statistik yang digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan hubungan yang berpengaruh kuat terhadap kategori dimana objek tersebut berada, dimana variabel dependennya merupakan sesuatu yang pasti (nominal atau nonmetrik) dan variabel independennya metrik.

Terdapat beberapa model MDA. Model MDA yang pertama adalah Altman's Model oleh Edward Altman (1968) dari Amerika Serikat. Model MDA lainnya adalah Springate Model oleh Gordon L.V. Springate (1978) dari Kanada, Datastream's model oleh Marais (UK, 1979), Fulmer Model (US, 1984), Ca-score (Kanada, 1987). Grover (2001). Altman, pada awalnya dipilih 22 variabel (ratio) yang potensial untuk dievaluasi yang dikelompokkan ke dalam 5 kelompok, yaitu *liquidity*, *profitability*, *leverage*, *solvency*, dan *activity*. Kemudian dipilih 5 variabel yang merupakan kombinasi terbaik untuk memprediksi kebangkrutan. Beberapa penelitian yang menggunakan Altman yaitu Pangkey, dkk (2018) menunjukan Altman lebih akurat dibanding Zmijewski. Ramadhani dan Lukviarman (2009) menunjukkan Altman pertama lebih akurat dibanding Altman revisi dan Altman modifikasi Sedangkan dalam penelitian Primasari (2018) menunjukkan Altman lebih akurat dibanding Zmijewski, Springate dan

grover. Karamzadeh (2013) menunjukkan Altman lebih akurat dibanding Ohlson. Wulandari, dkk (2017) menunjukkan Altman memiliki akurasi 100%. Kutum (2015) menunjukkan Altman memiliki akurasi 24%.

Springate, model ini mengikuti prosedur model Altman yang dibangun di Amerika Serikat. Springate (1978) menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis* untuk memilih 4 rasio terbaik dari 19 rasio keuangan yang paling sering digunakan. 4 rasio ini merupakan rasio terbaik yang akan membedakan antara perusahaan gagal dan tidak gagal. Beberapa penelitian yang menggunakan Springate yaitu Edi dan Tania (2018) menunjukkan bahwa Springate merupakan model dengan akurasi tertinggi diikuti dengan Grover, Altman dan Zmijewski. Sedangkan Laksmana dan Darmawati (2019) dan Permana, dkk (2017) menunjukkan Springate memiliki akurasi tertinggi diikuti dengan Grover dan Zmijewski. Susandra (2015) menunjukkan Springate pada peringkat tertinggi dan diikuti Ohlson, Altman dan Zmijewski. Rajasekar, et al (2014) menunjukkan Springate mempunyai akurasi sebesar 92,5%. Arasu, et al (2013) menunjukkan Springate lebih akurat dibanding Fulmer.

Grover, model yang diciptakan dengan mendesain dan menilai ulang Altman. Beberapa penelitian yang memakai Grover antara lain, Hirawati (2017) menunjukkan Grover lebih akurat dari Altman. Prihanthini dan Sari (2013) menunjukkan Grover memiliki tingkat akurasi tertinggi dan disusul oleh Springate dan Zmijewski. Syamni, et al (2018) menunjukkan Grover dapat memprediksi 14 (dinyatakan sehat) dari 19 perusahaan yang masih listing. Hungan dan Sawitri (2018) menunjukkan lebih akurat Grover dibanding Springate. Aminian, et al (2016) dan Pakdaman (2018)

menunjukkan Grover lebih akurat dibanding Altman, Springate dan Zmijewski. Margali, dkk (2017) menunjukkan Grover merupakan model paling akurat dengan konsistensi yang tertinggi dibanding Ohlson, Springate dan Altman.

Model Regresi Logistik (*Logistical Regression Analysis*), Hair dkk. (1998) di dalam Angelina (2004) menyatakan secara umum, penginterpretasian *logit analysis* sangat mirip dengan regresi linear. Dengan model regresi logistik ini, data kebangkrutan akan diolah dan selanjutnya dikategorikan menjadi perusahaan sehat dan perusahaan tidak sehat (gagal), yang diberi nilai masing-masing 0 dan 1. Data seri yang dilabel 0 dan 1 tersebut merupakan variabel Y. Variabel X sebagai penjelas merupakan suatu set yang terdiri dari $X_1, X_2, \dots, X_p$, yang terdiri dari rasio keuangan perusahaan. Berg (2005) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Ohlson (1980) adalah yang pertama menggunakan analisis logit dalam memprediksi kebangkrutan. Safitri dan Hartono (2014) Ohlson (1980) dan Zmijewski (1984) menggunakan metodologi multinomial logit. Model statistik yang digunakan Zmijewski sama dengan yang digunakan Ohlson yaitu regresi logistik (Kadim, dkk, 2019) dan (Rismawaty, 2012).

Ohlson, menggunakan 9 rasio keuangan. Ohlson berpendapat bahwa model ini dapat menutupi kekurangan yang terdapat di model *Multiple Discriminant Analysis* (Dethiana, 2017). Beberapa penelitian terdahulu yang memakai Ohlson antara lain, Chritianti (2013) dan Begley (1980) menggunakan Altman dan Ohlson, yang menunjukkan Ohlson lebih akurat dibanding Altman. Jouzbarkand, et al (2013) menunjukkan Ohlson

memiliki akurasi 91,7%. Suryawardani (2015) menunjukkan Ohlson memiliki akurasi yang lebih tinggi yaitu dengan tingkat probabilitas akurasi 97,8% dibanding Altman dan Zmijewski. Wulandari, dkk (2014) menunjukkan Ohlson adalah yang paling akurat sebesar 54,8% dan disusul oleh Altman, Zmijewski, Fulmer dan Springate.

Zmijewski menggunakan 3 rasio keuangan untuk mengembangkan modelnya (Priyantini, 2015). Beberapa penelitian yang memakai Zmijewski yaitu Gunawan, dkk (2017) yang menunjukkan Zmijewski lebih akurat dibanding Grover dan Altman. Husein dan Pambekti (2014) dengan hasil akurasi tertinggi dimiliki oleh Zmijewski dan diikuti oleh Springate, Altman dan Grover. Wulandari dan Tasman (2019) yang menunjukkan Zmijewski lebih akurat dibanding Altman dan Springate. Gerritsen (2015) model paling akurat yaitu Zmijewski dan disusul Altman dan Ohlson. Sedangkan Avenhius (2013) menunjukkan lebih akurat Zmijewski dibanding Ohlson dan Altman.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu disebabkan karena pada dasarnya setiap model memiliki karakteristik yang berbeda. Suatu model mungkin tepat untuk jenis perusahaan tertentu namun kemungkinan tidak tepat untuk jenis perusahaan lainnya. Perbedaan hasil penelitian terdahulu menjadi dasar untuk melakukan penelitian guna menguji model prediksi kebangkrutan perusahaan yang paling akurat. Penelitian ini akan menguji kembali tingkat akurasi model prediksi kebangkrutan yang digunakan yaitu model Altman, Springate, Grover, Ohlson dan Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia 2012-2018. Maka penulis terinspirasi untuk mengangkat judul

“Menguji Akurasi Model Prediksi Kebangkrutan : Model Analisa Diskriminan dan Model Analisa Logit (Studi Pada Perusahaan *Delisting* Dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018)”.

Dalam penelitian ini menggunakan model Altman pertama karena Altman jenis pertama memang ditujukan untuk perusahaan *go public*. Dengan objek penelitian berupa perusahaan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2012-2018. Alasan memilih model *Multivariate Discriminant Analysis* (Altman, Springate dan Grover) dan model logit (Ohlson dan Zmijewski) karena efisien yaitu variabel-variabel dari model kebangkrutan tersebut ada didalam rasio-rasio keuangan dalam laporan keuangan dan lebih sering digunakan. Alasan memilih perusahaan *delisting* karena dengan menggunakan perusahaan *delisting*, perusahaan yang diuji sudah pasti masuk zona tidak sehat sehingga dapat diketahui akurasi model kebangkrutan tersebut akurat atau tidak. Serta menggunakan laporan keuangan selama empat tahun sebelum perusahaan di *delisting* karena untuk mengetahui keakuratan model karena kondisi laporan keuangan bisa berubah signifikan tiap laporan keuangan per tahunnya dan kebangkrutan tidak dapat dideteksi dengan waktu singkat, namun waktu yang digunakan biasanya dua sampai lima tahun sebagai batas toleransi penurunan kinerja untuk mendeteksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Adnan dan Taufik, 2001:189) dalam (Gerdian, 2016:13). Menunjukkan model rasio laporan keuangan lebih akurat tetapi dalam melakukan penelitian harusnya lebih dari dua tahun sebelum perusahaan bangkrut (Mossman, Charles E et al., 1998).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah model prediksi Altman mampu memprediksi kebangkrutan?
2. Apakah model prediksi Springate mampu memprediksi kebangkrutan?
3. Apakah model prediksi Grover mampu memprediksi kebangkrutan?
4. Apakah model prediksi Zmijewski mampu memprediksi kebangkrutan?
5. Apakah model prediksi Ohlson mampu memprediksi kebangkrutan?

1.3 Batasan Masalah

Agar permasalahan yang diteliti tidak terlalu luas ruang lingkupnya dan banyaknya model prediksi kebangkrutan perusahaan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan yang berkembang, maka penulis membatasi permasalahan penelitian ini dengan hanya menggunakan 2 jenis model analisis yaitu model analisis diskriminan (Altman, Springate dan Grover) dan model analisis logit (Ohlson dan Zmijewski) dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan terbuka yang sudah *delisting* dalam periode 2012-2018.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan diadakannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah model Altman mampu memprediksi kebangkrutan.
2. Untuk mengetahui apakah model Springate mampu memprediksi kebangkrutan.

3. Untuk mengetahui apakah model Grover mampu memprediksi kebangkrutan.
4. Untuk mengetahui apakah model Ohlson mampu memprediksi kebangkrutan.
5. Untuk mengetahui apakah model Zmijewski mampu memprediksi kebangkrutan.

1.5 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara :

1. Teoritis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memperbaiki teori-teori yang sudah ada sebelumnya.

2. Praktis

a. Investor dan calon investor

Bagi investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat mempermudah investor dan calon investor dalam menilai kinerja perusahaan dengan mudah melalui model yang paling akurat dalam penelitian ini.

b. Perusahaan

Bagi perusahaan, dengan adanya penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.