

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Pada era globalisasi sekarang, pertumbuhan ekonomi di Indonesia, pertumbuhan penduduk, dan kemajuan teknologi serta informasi menyebabkan industri perdagangan semakin meningkat. Bertambahnya jumlah penduduk berbanding lurus dengan tingkat konsumsi untuk memenuhi kebutuhannya yang beraneka ragam sehingga membuat para pengusaha berlomba-lomba memenuhi kebutuhan masyarakat. Kemajuan teknologi dan informasi mempermudah perusahaan untuk menawarkan produknya kepada masyarakat. Diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin kuat dan perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan untuk bersaing menawarkan produknya kepada masyarakat.

Berdasarkan hasil sensus Badan Pusat Statistik (BPS) di tahun 2016 dinyatakan bahwa, "jumlah perusahaan di Indonesia tercatat ada sebanyak 26,7 juta. Hasil ini meningkat dibanding hasil sensus tahun 2006 yang tercatat sebanyak 22,7 juta perusahaan. Artinya, ada empat juta perusahaan baru dalam 10 tahun terakhir tercatat tahun 2016. Perkembangan jumlah penduduk dan berkembangnya usaha modern seperti bisnis online memberikan andil meningkatnya aktivitas ekonomi di Indonesia. Bila dibedakan menurut skala usaha, 26,26 juta usaha (98,33%) berskala Usaha Mikro Kecil (UMK) dan 450.000 perusahaan berskala Usaha Menengah Besar (UMB)". (Sumber: m.detik.com-berita ekonomi bisnis- persahaan baru di RI dalam 10 tahun terakhir tercatat tahun 2016).

Dengan banyaknya perusahaan yang berdiri itu menimbulkan banyaknya pesaing bagi mereka yang memiliki perusahaan. Perusahaan yang besar dan kuat akan menguasai pangsa pasar, sedangkan perusahaan kecil akan melemah dan bahkan bisa bangkrut.

Kebangkrutan merupakan akhir bagi perusahaan yang tidak lagi mampu untuk membayar kewajibannya. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan, apabila dibiarkan berlarur-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha atau bahkan menutup usahanya.

Di Indonesia terdapat banyak perusahaan yang dinyatakan mengalami kebangkrutan akibat tidak mampu untuk melunasi hutangnya. Tercatat ada delapan perusahaan yang dinyatakan pailit sepanjang tahun 2017, proses kepailitan berlangsung di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat, diantaranya: “1) PT Megalestari Unggul dan keempat penjamin utangnya dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 22 Februari 2017. Keempat penjamin utang perseroan yakni Paulus Tannos, Lina Rawung, Pauline Tannos, dan Catherine Tannos juga turut terjerat korupsi di KPK. PT Megalestari Unggul merupakan perusahaan rekanan KTP elektronik. Status pailit bermula dari putusan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) pada 9 Januari 2017. Perseroan terbukti berutang Rp. 376,84 miliar kepada PT Senja Imaji Prisma. Selanjutnya, dalam masa PKPU seluruh kreditur menolak perpanjangan masa restrukturisasi utang selama 180 hari sehingga perseroan dinyatakan pailit.

2) PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk. Perusahaan yang dulu bernama PT Cipaganti Citra Graha Tbk harus rela jatuh pailit pada 27 April 2017 lantaran

proposal perdamaian ditolak mayoritas kreditur. Seiring dengan putusan ini, direktur utama Cipaganti Edwan Kawuluan mengaku perusahaan tidak punya aset untuk dijual karena mayoritas aset disita oleh kantor pajak. Dengan begitu kurator harus bekerja ekstra menemukan aset lain untuk dijual dan dibayarkan ke kreditur. Perkara pailit ini juga bermula dari status PKPU Cipaganti sejak 31 Oktober 2016. Total utang perseroan berjumlah Rp. 245 miliar. 3) Perusahaan peti kemas PT Multicon Indraja Terminal berhasil dipailitkan oleh tiga perusahaan investasi asing yakni Asean China Investments Fund LI L. P., SACLP Investments Limited dan UVM Venture Investment L. P pada 4 Mei 2017 yang berlangsung di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Multicon terbukti berutang kepada para pemohon pailit sebesar Rp. 678,03 miliar. 4) Koperasi Pandawa Mandiri Group (Koperasi Pandawa) merupakan koperasi simpan pinjam yang dinahkodai oleh Nuryanto kini resmi pailit pada 31 Mei 2017 setelah ketok palu dari Majelis Hakim Pengadilan Negeri Jakarta Pusat. Pandawa dan Nuryanto pailit lantaran kreditur menolak perpanjangan PKPU 60 hari secara aklamasi. Dengan putusan ini, kurator mulai menyisir aset Pandawa dan berkomunikasi dengan kepolisian terkait aset sitaan. Perkara ini bermula dari permohonan PKPU oleh seorang nasabah Farouk Elmi. Dalam proses kepailitan total kewajiban koperasi Pandawa dan Nuryanto tercatat Rp. 3,32 triliun kepada 39.068 nasabah. Perkara ini juga masuk dalam ranah pidana. Nuryanto telah divonis 15 tahun penjara subsider 6 bulan dengan denda Rp. 200 miliar. 5) Produsen dan peritel telepon seluler PT Kimas Sentosa jatuh pailit pada 15 Juni 2017 lantaran tidak hadirnya prinsipal perusahaan sepanjang rapat kreditur PKPU. PT Kimas Sentosa memiliki hutang senilai Rp. 758,40 miliar. Tagihan terbesar datang dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk senilai Rp. 373,51 miliar

yang bersifat separatif dan Rp. 319,59 miliar yang bersifat konkuren (tanpa jaminan). 6) Petroselat Ltd yang merupakan anak usaha PT Sugih Energy Tbk mengalami perselisihan setelah putusan pailit pada 5 Juli 2017 lalu hingga putusan insolvensi pada 30 November 2017. Wilayah kerja Petroselat di Selat Panjang Riau rencananya akan diterminasi pemerintah pada 4 Desember 2017, tapi akhirnya diundur hingga Januari 2018. Berdasarkan catatan kurator, petroselat memiliki utang senilai Rp. 117,65 miliar kepada 47 kreditur. 7) Produsen kertas dan plastik kemasan PT Asia Paper Mills telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 7 Agustus 2017. Asia Paper Mills menisakan total utang senilai Rp. 568 miliar kepada para krediturnya, diantaranya ke Bank Mandiri senilai Rp. 370,64 miliar. 8) Perusahaan kemasan karton dan kertas, PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) resmi pailit pada 22 November 2017 setelah Majelis Hakim mengabulkan permohonan pembatalan perdamaian yang dilayangkan oleh Bank Mandiri. Apabila perdamaian PKPU dibatalkan majelis, otomatis perusahaan langsung jatuh pailit. Utang DAJK tembus Rp. 1,1 triliun dan porsi tagihan Bank Mandiri nyaris separuhnya yaitu senilai Rp. 428,27 miliar.” (sumber: m.bisnis.com-kabar24-daftar perusahaan yang pailit sepanjang 2017).

Dari delapan perusahaan yang dinyatakan pailit tersebut memiliki latar belakang kepailitan yang sama, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya sehingga harus mengalami yang namanya PKPU (Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang). Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan kesulitan perusahaan dalam membayar kewajibannya, yang akan menjadi awal dari kebangkrutan perusahaan. Banyak perusahaan yang melakukan beberapa cara untuk mengatasi *finansial distress* agar

perusahaannya tidak bangkrut, diantaranya menjual aset, saham, atau bahkan melakukan kerja sama dengan perusahaan lain.

Ada banyak bentuk kerja sama yang dilakukan oleh berbagai perusahaan, tetapi yang paling sering diterapkan adalah merger dan akuisisi. Merger adalah suatu bentuk kerjasama dengan melakukan penggabungan perusahaan, yang mana hanya ada satu perusahaan yang bertahan dan perusahaan yang lain dilikuidasi. Sedangkan akuisisi adalah bentuk kerjasama dengan melakukan penggabungan tetapi keduanya tetap saling beroperasi sebagai dua entitas yang terpisah. Berdasarkan pemantauan KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha), "Tercatat pada tahun 2014 perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi sebanyak 55 perusahaan", terdapat pada lampiran 1. (sumber: www.kppu.go.id)

Kegiatan merger dan akuisisi bisa menguntungkan jika kedua perusahaan yang melakukan kerjasama saling untung. Tetapi dalam kerjasama ini ada resiko yang harus dijalani. Bagi perusahaan yang mengalami *financial distress* atau yang diakuisisi, dia merasa beruntung karena masalahnya mengenai *financial* berkurang. Sedangkan bagi perusahaan yang melakukan merger atau yang mengakuisisi harus menanggung masalah yang dihadapi oleh perusahaan yang diakuisisi. Perusahaan melakukan merger dan akuisisi terhadap perusahaan lain yang mengalami *financial distress* dengan tujuan untuk memperluas pangsa pasar tanpa harus menciptakan perusahaan baru dan mencari pelanggan dari awal. Namun berdasarkan banyak penelitian menyatakan bahwa setelah melakukan merger, perusahaan yang mengakuisisi mengalami penurunan kinerja keuangan.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi mendapatkan hasil yang tidak selalu positif, diantaranya: “1) Irene Andriyani (2018), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi yang diukur dengan *current ratio*, *quick ratio*, *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *working capital turnover*, *operating profit margin* dan *net profit margin*, artinya kegiatan merger atau akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mendukung peningkatan atau penurunan pada kinerja perusahaan. Tetapi terdapat perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger atau akuisisi yang diukur dengan *return on equity*, artinya kegiatan merger atau akuisisi yang dilakukan oleh perusahaan untuk menciptakan sinergi dapat tercapai. 2) Fairuz Angger Wibowo (2012), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa studi dalam 7 rasio keuangan, yaitu NPM, ROI, ROE, EPS, TATO, CR dan Debt rasio. Bagi pihak pengakuisisi tidak terdapat perbedaan yang signifikan jika dibandingkan antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi. Tetapi perusahaan yang telah bergabung atau perusahaan yang diakuisisi, rasio ROI, EPS dan Debt rasio terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah merger atau akuisisi. 3) Ira Aprilita, Rina Tjandrakirana dan Aspahani (2013), penelitian ini menyimpulkan bahwa berdasarkan analisis kinerja keuangan perusahaan dari sisi rasio keuangan, akuisisi tidak menimbulkan sinergi bagi perusahaan. Atau dengan kata lain, motif ekonomi bukanlah motif utama perusahaan melakukan akuisisi. Hasil penelitian ini memberi indikasi bahwa tujuan ekonomis dilakukannya akuisisi tidak tercapai. Hal ini disebabkan karena alasan non ekonomis yang lebih banyak dipertimbangkan, atau mungkin keputusan akuisisi

dilakukan dengan maksud untuk menyelamatkan perusahaan target dari ancaman kebangkrutan. 4) I Gusti Ary Suryawathy (2014), Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan *merger*. Kinerja keuangan yang dianalisis meliputi rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan *cash ratio*, rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan *debt to total assets ratio*, dan rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* dan *return on investment*. Berdasarkan hasil pengujian empiris, diperoleh hasil bahwa tidak ada perbedaan signifikan dari semua rasio keuangan tersebut sebelum dan sesudah *merger* dilakukan. 5) Randi Adipratama (2012), Hasil dari pengujian *Paired Sample T Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test* menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan untuk semua rasio keuangan setelah merger dan akuisisi pada periode pengamatan dan pengujian. Kecuali untuk *Total Assets Turnover* yang menunjukkan perbedaan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa merger dan akuisisi tidak memberikan perbedaan atau perbaikan yang signifakn pada kinerja keuangan dari perusahaan non bank. 6) Putri Novaliza dan Atik Djajanti (2013), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Analisis pengaruh merger dan akuisisi terhadap perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan menguji rasio keuangan dan *return* saham. Hasil uji statistik untuk rasio keuangan perusahaan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun berturut-turut setelah merger dan akuisisi menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan pada periode 1 tahun sebelum dan 4 tahun setelah merger dan akuisisi hanya *Return On Total Asset* yang berubah secara signifikan. Walaupun ada 1 rasio yang berubah secara signifikan namun hal

tersebut tidak memberikan cukup bukti bahwa merger dan akuisisi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. 7) Muhammad Aji Nugroho (2010), Pada pengujian yang dilakukan secara serentak terhadap seluruh rasio keuangan yang digunakan pada penelitian ini menunjukkan tidak ada perbedaan yang signifikan. Sedangkan hasil pengujian yang dilakukan secara parsial menunjukkan hampir pada seluruh variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini tidak ada perbedaan yang signifikan pada variabel rasio-rasio keuangan yang digunakan pasca merger dan akuisisi. Baik pada perbandingan 1 tahun sebelum dengan 1 tahun hingga 5 tahun sesudah merger dan akuisisi. Hanya pada periode perbandingan 1 tahun sebelum dengan 2, 3 dan 4 tahun sesudah merger dan akuisisi”.

Dari beberapa hasil penelitian tersebut di atas dapat disimpulkan adanya banyak perusahaan pengakuisisi yang melakukan merger dan akuisisi tapi belum tentu menjadi berhasil setelah melakukan merger dan akuisisi. Kenyataannya berdasarkan hasil perhitungan penelitian justru menunjukkan yang sebaliknya, banyak kinerja keuangan perusahaan yang dinyatakan lebih sukses sebelum melakukan merger dan akuisisi dibandingkan setelah melakukan merger dan akuisisi.

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang penelitian ini di atas maka peneliti tertarik untuk menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan model metode Altman Z-Score Modifikasi, Zmijewski, Springate, Grover dan Ohlson. Sehingga peneliti mengambil judul, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Melakukan Merger Dan Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018.”

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Altman Z-Score Modifikasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018?
2. Bagaimana tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Zmijewski pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018?
3. Bagaimana tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Springate pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018?
4. Bagaimana tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Grover pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018?
5. Bagaimana tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Ohlson pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018?
6. Bagaimana keakuratan masing-masing model metode dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:.

1. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Altman Z-Score Modifikasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018.
2. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Zmijewski pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018.
3. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Springate pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018.
4. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Grover pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018.
5. Untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi dengan metode Ohlson pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018.
6. Untuk mengetahui keakuratan masing-masing model metode dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2018.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa bermanfaat untuk beberapa pihak, diantaranya yaitu:

1. Penulis

Penelitian ini sebagai media pembelajaran bagi peneliti dalam mempelajari dan memperdalam ilmu tentang analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode altman, zmijewski, springate, grover dan ohlson yang kelak diharapkan peneliti untuk menjadi bekal di dunia pekerjaan.

2. Perusahaan

Dengan penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam menyusun kebijakan yang berhubungan dengan analisis kebangkrutan sebelum dan sesudah melakukan merger dan akuisisi.

3. Pemangku kepentingan

Para pemangku kepentingan tersebut adalah pihak-pihak yang berkepentingan dan mereka memiliki hubungan dengan perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung, diantaranya yaitu:

a. Kreditur

Kreditur adalah pihak pemberi pinjaman kredit kepada debitur. Kreditur selalu memerlukan informasi perusahaan terutama mengenai hal keuangan perusahaan untuk memutuskan kebijakan apakah perusahaan layak menerima pinjamannya atau tidak.

b. Investor

Investor adalah pihak yang menginvestasikan sebagian hartanya untuk mengoperasikan perusahaan yang menjadi tujuan tempat investasinya.

investor memerlukan informasi kondisi keuangan perusahaan guna mengetahui bagaimana kondisi modal yang ditanamkan di perusahaan tersebut, mendapatkan untung apa tidak, dan bagi investor baru akan digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan dalam memilih perusahaan mana yang akan dijadikan tempat investasinya.

c. Pemerintah

Pemerintah sangat memerlukan laporan kondisi keuangan perusahaan untuk kepentingan dalam masalah yang berhubungan dengan pajak. Dengan adanya informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dapat menentukan keputusan besaran pajak yang harus ditanggung dan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemerintah pajak.

4. Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi pengetahuan tentang metode-metode yang dapat digunakan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan dan dapat dijadikan tambahan referensi pada penelitian selanjutnya.