

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era industri 4.0 saat ini jumlah perusahaan meningkat dengan pesat baik perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dan non manufaktur. Di Indonesia, jumlah perusahaan yang ada turut meningkat, hal ini terbukti dengan jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Agustus 2020 tercatat telah mencapai 700 perusahaan. Perusahaan didirikan tentunya dengan memiliki tujuan. Kasmir (2016 : 8) merangkum pendapat dari beberapa ahli yang menyatakan bahwa perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maksimalisasi laba, menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham, menciptakan citra perusahaan, dan meningkatkan tanggung jawab sosial. Perusahaan dalam mencapai tujuannya tersebut akan melakukan berbagai macam cara dan strategi yang mana dalam hal ini perusahaan-perusahaan yang ada dalam dunia bisnis akan saling bersaing.

Tidak hanya mendapatkan tekanan dari perusahaan pesaing, perusahaan juga mendapat tekanan dari kondisi perekonomian yang ada. Perusahaan yang tidak mampu bersaing dengan perusahaan saingannya atau gagal dalam mengatasi masalah perekonomian yang dihadapi dapat menyebabkan perusahaan tersebut mengalami kesulitan dan mengakibatkan kebangkrutan. Irfani (2020 : 247) mengatakan bahwa kebangkrutan perusahaan dapat disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan dalam mengantisipasi perkembangan perekonomian dan persaingan dalam dunia bisnis. Hilyatin dan

Prasdiwi (2017) dalam penelitiannya mengartikan fenomena kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan suatu kondisi perusahaan mengalami kegagalan dalam kegiatan usahanya untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Berdasarkan Undang-undang No. 4 tahun 1998 tentang kepailitan, menyatakan bahwa kebangkrutan sebagai suatu situasi yang dinyatakan pailit oleh keputusan pengadilan. Fenomena kebangkrutan atau kepailitan di Indonesia terhitung cukup banyak jumlahnya. Pada tahun 2020 Bursa Efek Indonesia mencatat 4 Perusahaan dengan notasi khusus (B) yang mana arti notasi khusus tersebut yaitu adanya permohonan pernyataan pailit. Berikut perusahaan yang menyatakan adanya permohonan pernyataan pailit (bangkrut) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020:

Tabel 1.1. Perusahaan Pailit (Bangkrut) di BEI Periode 2020

Kode Saham	Nama perusahaan
GOLL	PT Golden Plantation Tbk.
MYRX	Hanson Internasional Tbk.
COWL	COWELL DEVELOPMENT Tbk.
BMTR	PT Global Mediacom Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah 2020

Perusahaan yang mengalami kebangkrutan merupakan perusahaan yang mengalami masalah maupun kesulitan keuangan. Di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang bermasalah maupun mengalami kesulitan keuangan akan di-*delisting* apabila kondisi perusahaan tersebut berpengaruh terhadap aktivitas mereka sebagai perusahaan tercatat. Berdasarkan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004 *delisting* adalah penghapusan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah perusahaan di-*delisting*, perusahaan tersebut tidak lagi dapat mentransaksikan sahamnya di

Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang telah di-*delisting* biasanya masih memiliki status sebagai perusahaan *go public*, hal ini tergantung pada keputusan pihak perusahaan. Namun, perusahaan *delisting* diperbolehkan untuk mencatatkan lagi sahamnya di BEI sesuai ketentuan yang berlaku.

Sesuai dengan peraturan tentang penghapusan saham (*delisting*) dari bursa yang tercantum dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004, *delisting* dapat terjadi karena dihapusnya pencatatan saham oleh bursa dan atas permohonan yang diajukan oleh perusahaan tercatat yang bersangkutan. Bursa menghapus pencatatan saham perusahaan tercatat sesuai dengan ketentuan peraturan apabila perusahaan mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi diantara beberapa kondisi seperti mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat baik secara finansial atau hukum, atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka, dan perusahaan tidak mampu menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai. Kondisi lainnya yaitu saham perusahaan tercatat yang akibat suspensi di pasar reguler dan pasar tunai, hanya diperdagangkan di pasar negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 bulan terakhir. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang di-*delisting* mengalami masalah dan kesulitan dalam perusahaan yang apabila tidak ditangani dapat mengakibatkan kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan masalah yang sangat serius yang harus diwaspadai oleh perusahaan, karena jika perusahaan telah mengalami kebangkrutan, maka perusahaan dianggap telah benar-benar mengalami kegagalan dalam usaha. Mamduh dan Hanafi (2016: 259) menyebutkan bahwa kebangkrutan juga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Kebangkrutan

dalam perusahaan biasanya tidak muncul begitu saja, biasanya ada indikasi atau tanda-tanda awal bahwa perusahaan itu akan mengalami kebangkrutan. Tanda-tanda awal perusahaan mengalami kebangkrutan tentu saja dapat dideteksi dan diketahui terlebih dahulu sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Salah satu cara untuk mendeteksi tanda-tanda awal perusahaan mengalami kebangkrutan yaitu dengan membaca laporan keuangan perusahaan secara cermat dengan cara menganalisis laporan keuangan tersebut.

Analisis terhadap laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui kondisi dan perkembangan perusahaan serta menggambarkan kelangsungan hidup perusahaan dan juga dapat memprediksi potensi kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan di masa yang akan datang. Dalam hal ini, melakukan teknik analisis laporan keuangan perusahaan dapat membantu untuk mengetahui kelemahan dan adanya potensi kebangkrutan perusahaan tersebut, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi strategi dan perbaikan kinerja di masa yang akan datang. Berdasarkan pernyataan tersebut, analisis terhadap laporan keuangan merupakan salah satu cara untuk mengenali tanda-tanda awal bahwa perusahaan mengalami kebangkrutan sehingga dapat membantu pihak manajemen untuk menyusun strategi dan mengantisipasi agar perusahaan tidak benar-benar bangkrut.

Salah satu bentuk analisis terhadap laporan keuangan yang berhubungan dengan kebangkrutan adalah analisis prediksi kebangkrutan. Kebangkrutan dapat diprediksi jauh sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Oleh sebab itu, kebangkrutan tidak dapat dideteksi dengan waktu yang sangat singkat. Namun waktu yang digunakan biasanya dua sampai lima tahun sebagai batas toleransi penurunan kinerja untuk mendeteksi kemungkinan kebangkrutan

perusahaan menurut Adnan dan Taufiq dalam Pankey dkk, (2018). Terdapat banyak cara dalam analisis prediksi kebangkrutan yaitu diantaranya dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan tersebut kemudian disempurnakan kembali dan dibuatkan bentuk formulasi sehingga menjadi model prediksi kebangkrutan. Beberapa model analisis prediksi kebangkrutan di antaranya yaitu model analisis Altman, model Springate, model Grover, model Zmijewski, dan model Fulmer.

Model analisis Altman lebih dikenal dengan istilah Altman Z-score. Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan berguna bagi perusahaan untuk mendapatkan peringatan kebangkrutan dan kelangsungan usaha. Perusahaan yang memperoleh peringatan kebangkrutan sebelumnya, akan semakin baik pengelolaannya karena manajemen dapat melakukan perbaikan dan dapat memberikan gambaran dan harapan yang solid akan nilai masa depan perusahaan. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminan bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analis keuangan. oleh karena itu, untuk mengatasi kekurangan dari analisa rasio maka perlu mengkombinasikan berbagai rasio agar menjadi suatu model prediksi yang berarti.

Dalam menyusun model Z-score Altman mengambil sampel 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut pada periode 1960 sampai 1965 dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut dengan lini industri dan ukuran yang sama. Dengan menggunakan data laporan keuangan dari 1 sampai 5 tahun sebelum

kebangkrutan, Altman menyusun 22 rasio keuangan yang paling memungkinkan dan mengelompokkan dalam 5 kategori yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas dan kinerja. Lima macam rasio dari lima variabel yang terseleksi akan dikombinasikan bersama untuk memperoleh prediksi yang paling akurat tentang kebangkrutan. Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap atau stagnan melainkan berkembang dari waktu-kewaktu, dimana pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja tapi sudah mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi. Adapun beberapa perkembangan model Altman yaitu model Altman pertama, model Altman revisi, dan model Altman Modifikasi.

Model analisis kebangkrutan yang lain yaitu adalah model Springate. Gordon L.V Springate (1978) telah melakukan penelitian dan menghasilkan model prediksi kebangkrutan yang dibuat mengikuti prosedur model Altman. Model Springate menggunakan empat rasio keuangan untuk memprediksi adanya potensi kesulitan keuangan dalam suatu perusahaan. Rasio-rasio yang diukur dalam model Springate meliputi *working capital to total assets*, *earnings before interest and taxes (EBIT) to total assets*, *earnings before taxes to current liabilities*, dan *sales to total assets*. Model ini memiliki tingkat keakuratan 92,5% dalam memprediksi kebangkrutan.

Adapun model analisis prediksi kebangkrutan yang diciptakan oleh Jeffery S. Grover. Jeffery S. Grover secara konsisten melakukan pengembangan atas model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score yang dibangun oleh Altman pada 1968. Grover menggunakan sampel yang sesuai dengan model Altman Z-Score,

yaitu menetapkan jumlah sampel yang seimbang dengan perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Sampel yang ditetapkan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada 1982 sampai 1996. Pada awalnya Grover melakukan perancangan dan pengevaluasian ulang model Altman Z-Score dengan menambah tiga belas rasio keuangan baru, tetapi akhirnya pada 2001 Grover merumuskan prediksi kebangkrutan dengan membatasi rasio-rasio keuangan yang digunakan dan mengubah bobot tertimbang koefisien atas masing-masing rasio. Rasio-rasio yang diukur yaitu *working capital to total assets*, *earnings before interest and taxes (EBIT) to total assets*, dan *net income/total assets*.

Model prediksi kebangkrutan Zmijewski dihasilkan oleh Zmijewski pada tahun 1984 dan merupakan riset selama 20 tahun yang telah diulang. Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio likuiditas, leverage, dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Zmijewski melakukan prediksi dari tahun 1972 sampai tahun 1978 dengan sampel 75 perusahaan bangkrut dan 3573 perusahaan sehat, indikator F-test terhadap rasio kelompok *rate of return*, *liquidity*, *leverage*, *turn over*, *fixed payment coverage*, *trens*, *firm size*, dan *stock return volatility*, menunjukkan perbedaan signifikan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat.

Model terakhir dalam penelitian ini yaitu model analisis tingkat kebangkrutan Fulmer. Fulmer menggunakan metode *step-wise Multiple Discriminate Analysis* (MDA) untuk mengevaluasi 40 rasio keuangan yang digunakan pada 60 sampel perusahaan yaitu, 30 perusahaan gagal dan 30 perusahaan sukses dengan rata-rata ukuran aset yang dimiliki perusahaan sebesar \$ 455.000. Fulmer melaporkan bahwa tingkat keakuratan mencapai 98%

dalam pengelompokan perusahaan yang diuji pada satu tahun menjelang kegagalan dan tingkat keakuratan 81% pada perusahaan yang diuji lebih dari satu tahun menjelang bangkrut.

Penelitian terdahulu mengenai analisis prediksi kebangkrutan pernah dilakukan oleh Rudi dan Darmawati (2019). Pada penelitiannya, Rudi dan Darmawati membandingkan model analisis Grover, Springate, dan Zmijewski yang diterapkan pada perusahaan *delisted* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian itu memperoleh hasil bahwa model Springate menjadi model prediksi paling akurat dengan tingkat akurasi 100%. Sedangkan model Zmijewski memiliki tingkat akurasi paling rendah 21,48% dan model Grover dengan tingkat akurasi 71,48%.

Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Sari dan Yunita (2019). Sari dan Yunita membandingkan model analisis kebangkrutan Springate, Zmijewski dan Grover yang diterapkan pada perusahaan sub sektor logam dan mineral lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini mengemukakan bahwa model Zmijewski dan model Grover memiliki tingkat akurasi paling tinggi yaitu 100% sedangkan model Springate memiliki tingkat akurasi 75%.

Berdasarkan perbedaan yang terdapat dalam hasil penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai perbandingan tingkat akurasi model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model kebangkrutan Altman, Springate, Grover, Zmijewski, dan Fulmer. Dengan demikian, akan dihasilkan kontribusi yang nyata dalam menggambarkan model analisis prediksi kebangkrutan yang paling akurat. Oleh karena itu, peneliti akan meneliti tentang “Analisis dan Tingkat Akurasi Model Altman, Model Springate, Model Grover, Model Zmijewski, dan Model Fulmer Sebagai Indikator Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan *Delisting* di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan maka diperoleh rumusan masalah:

1. Bagaimana hasil analisis model Altman, model Springate, model Grover, model Zmijewski, dan model Fulmer dalam prediksi kebangkrutan pada perusahaan delisting di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana tingkat akurasi model Altman, model Springate, model Grover, model Zmijewski, dan model Fulmer dalam prediksi kebangkrutan pada perusahaan delisting di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui hasil analisis model Altman, model Springate, model Grover, model Zmijewski, dan model Fulmer dalam prediksi kebangkrutan pada perusahaan delisting di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui tingkat akurasi model Altman, model Springate, model Grover, model Zmijewski, dan model Fulmer dalam prediksi kebangkrutan pada perusahaan delisting di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Memberikan sumbangan informasi yang dapat dijadikan salah satu bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk melakukan analisis prediksi kebangkrutan sejak dini dengan menggunakan model yang akurat. Oleh

karena itu, pihak manajemen dapat dengan bijak mengambil keputusan untuk kelangsungan hidup perusahaan, menyusun strategi, dan mengantisipasi terjadinya kebangkrutan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi baru yang dapat digunakan sebagai alat bantu untuk melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya suatu perusahaan yang menjual surat berharga sehingga investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi di suatu perusahaan.

3. Bagi Akademis

Bagi pihak akademik dan pembaca hasil penelitian ini, diharapkan dapat digunakan sebagai referensi pengembangan keilmuan dan menambah referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai model-model analisis prediksi kebangkrutan yang tepat dalam menganalisis kebangkrutan perusahaan.