

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang semakin membaik, dan semakin menjamurnya industri baru yang berkembang di Indonesia menyebabkan persaingan yang semakin ketat terutama sektor industri manufaktur. Sejalan dengan meningkatnya jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan tersebut juga meningkat. Saat krisis global terjadi pada pertengahan tahun 2015, pada industri manufaktur hanya subsektor makanan dan minuman yang dapat bertahan, karena industri ini lebih banyak menggunakan bahan baku domestik dan tidak bergantung pada bahan baku eksport. Selain itu, karakteristik masyarakat yang menyukai makanan *ready to eat* juga membantu mempertahankan industri makanandan minuman.

Dengan keunggulan yang dimiliki industri di Indonesia, diperkirakan industri ini akan terus berkembang dimasa yang akan datang. Hal tersebut menyebabkan semakin banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru. Oleh karena itu persaingan anatar perusahaan semakin ketat. Dengan semakin ketatnya persaingan menuntut perusahaan semakin memperkuat fundamental manajemen sehingga mampu bersaing dengan perusahaan yang lainnya terutama perusahaan yang barudan mampu menjaga kelangsungan hidup perusahaan ditengah perubahan yang terjadi. Apabila perusahaan tidak mampu mengatasi permasalahan atau perubahan yang terus terjadi, maka perusahaan akan mengalami penurunan volume usaha yang pada akhirnya menyebabkan kesulitan keuangan, jika hal tersebut terus terjadi maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Fenomena yang baru baru ini terjadi di Indonesia adalah delisting beberapa perusahaan pada tahun 2015. Delisting adalah apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Tahun 2015 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan 3 perusahaan dari Bursa yaitu : PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO), PT. Bank Ekonomi Rahaaja, Tbk (BAEK), dan PT. Unitex, Tbk (UNTX).

Pada Kasus DAVO, Bursa efek memberlakukan proses delisting paksa (*Forced Delisting*) karena keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan dan dalam pencarian alamat untuk perusahaannya sendiri tidak jelas. Davo *listing* di bursa efek sejak tahun 1994 dan resmi di keluarkan oleh BEI pada Januari 2015. Pada Kasus UNTX yang delisting baru baru ini pada Desember 2015 dikarenakan akibat kerugian operasional yang dialami perusahaan selama beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan ekuitas di dalam neraca menjadi negatif dan tidak lagi dapat membagikan deviden ke pemegang saham. Kondisi Indonesia saat ini sangat rawan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada beberapa perusahaan nasional. Kondisi ini di perparah dengan ekspor yang semakin anjlok dan juga harga

komoditas ekspor yang juga anjlok di pasar komoditas dunia. Pailitnya suatu perusahaan dapat terlihat dari delistingnya perusahaan tersebut dari BEI. Walaupun delisting bukan hanya berarti perusahaan tersebut tidak memiliki keberlangsungan usaha menurut BEI, tetapi ada juga yang lebih memilih menjadi perusahaan tertutup (*go private*) karena alasan tertentu.

Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio keuangan yaitu penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan *financial distress* perusahaan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio keuangan yang ada dalam laporan tersebut. Rasio keuangan merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan, sehingga dengan rasio keuangan tersebut dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai perusahaan untuk suatu periode tertentu. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi. Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha, atau sebaliknya ada yang menutup usahanya.

Menurut Foster (1986) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan, indikator atau sumber informasi tersebut adalah (1) analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang; (2) Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya; (3) Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan; (4). Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. McCue (1991) mendefinisikan *financial distress* sebagai arus kas negatif. Hofer (1980) dan Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* sebagai perubahan harga ekuitas. Lau (1987) dan Hill et al (1996) mengatakan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* jika melakukan pemberhentian karyawan atau menghilangkan pembayaran deviden. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui

kondisi financial distress perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan.

Beberapa model analisis keuangan untuk melihat potensifinancial distress sudah banyak dikembangkan oleh banyak peneliti.. Dalam penelitian ini penulis mencoba menggunakan teori *Altman Z-Score* (1968), *Zmijewski* (1984), *Springate* (1978) dan *Grover* (2001) untuk melihat perkiraan financial distress masing-masing model. Perkembangan metode penilaian potensi kebangkrutan dimulai ketika Beaver (1966) memperkenalkan analisis univariate sederhana pada rasio keuangan untuk melihat potensi kebangkrutan di masa yang akan datang. *Model Altman* (1968) menggunakan metodeologi *multivariate*. Dalam statistika, penetapan formula ini menggunakan *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA). Model Springate (1978) menggunakan metodeologi dan teknik pengambilan sample yang sama dengan Altman (1968) namun dengan sampel yang berbeda. Model Zmijewski (1984) menggunakan teori yang berbeda yaitu bahwa profitabilitas, volvabilitas, dan kondisi leverage perusahaan sebagai variabel terpenting dalam melihat potensidistress. Model Grover (2001) merupakan model yang diciptakan dengan menggunakan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Etta Citrawati Yulastary dan Made Gede Wirakusuma (2014) yang menganalisis financial distress dari PT Fast Food Indonesia Tbk pada periode tahun 2008-2012 dengan menggunakan metode analisis kebangkrutan Altman Z-Score, Springate dan Zmijwenski. Hasil analisis dengan menggunakan metode analisis Z- score Altman pada tahun 2008 perusahaan diklasifikasikan kedalam perusahaan sehat. Pada tahun 2011 nilai Z menjadi 3,221 namun perusahaan tetap diklasifikasikan dalam keadaan sehat. Pada tahun 2012 nilai $Z = 3,131$ sehingga perusahaan diklasifikasikan dalam kondisi sehat. Kondisi keuangan PT Fast Food Tbk dengan menggunakan metode analisis Springate pada tahun 2008 nilai $S = 2,147$ atau nilai $S > 0,862$ sehingga diklasifikasikan dalam keadaan sehat. Peningkatan terjadi pada periode 2009 dan 2010 dimana nilai S pada tahun 2009 sebesar 2,288 dan nilai S tahun 2010 sebesar 2,313 sehingga diklasifikasikan kedalam perusahaan sehat. Pada tahun 2011 dan 2012 hasil yang ditunjukkan hampir sama dengan yang ditunjukkan oleh model Altman dimana terjadi penurunan kondisi keuangan tahun 2011 sebesar 1,614 dan tahun 2012 sebesar 1,857 meskipun terjadi penurunan yang signifikan namun perusahaan tetap dalam kondisi sehat atau diklasifikasikan dalam kondisi tidak potensial bangkrut.

Banyak indikator yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Salah satunya yakni dengan cara melihat kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Investor dan kreditur sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan tentu selalu melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, analisis dan prediksi atas kondisi keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting (Atmini dan Wuryana, 2005). Salah satu cara

yang umumnya dilakukan perusahaan untuk mendeteksi dan meminimalisir terjadinya kondisi financial distress adalah dengan mengawasi kinerja keuangan dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Analisis terhadap laporan keuangan dapat dilakukan untuk mengetahui kondisi dan perkembangan perusahaan serta meramalkan kelangsungan hidup perusahaan dan juga dapat melihat potensi kesulitan keuangan yang mungkin menimpa perusahaan di masa yang akan datang, karena dengan melakukan teknik analisis laporan keuangan perusahaan dapat mengetahui kelemahan dan potensi kebangkrutan perusahaan tersebut, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan strategi dan perbaikan kinerja di masa yang akan datang (Suryawardani:2015).

Sangat diperlukan analisis gejala kebangkrutan agar perusahaan dapat mengantisipasi kebangkrutan dimasa yang akan datang. Salah satu bentuk analisis kebangkrutan yaitu dengan menganalisis rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan masa depan. Banyak penyebab perusahaan mengalami kebangkrutan dan karena banyaknya penyebab muncullah metode untuk menganalisis gejala kebangkrutan perusahaan yang diharapkan dapat digunakan untuk mengantisipasi kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum perusahaan mencapai titik kebangkrutan/pailit.

Fenomena diatas menunjukkan bahwa perusahaan didalamnya mengalami kondisi yang cukup memprihatinkan. Penurunan laba dan kenaikan hutang pada sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan fenomena yang diangkat dalam penelitian ini. Sehingga analisis mengenai gejala-gejala financial distress sangat penting dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan, semakin awal ditemukannya gejala tersebut maka semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan (Wulandari, 2014).

Penurunan laba dapat menjadi penyebab perusahaan mengalami financial distress. Dalam 4 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014-2017 beberapa sektor perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami penurunan laba tiap tahunnya. Data dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur terus mengalami penurunan, hal ini berbanding terbalik dengan sektor pertanian. Menurut Bank Indonesia (BI) hal ini kurang memuaskan dimana sektor manufaktur merupakan perusahaan yang berkontribusi paling besar terhadap perekonomian Indonesia. Berikut adalah data fluktuasi laba dari tahun 2014-2017.

Tabel 1.1 Tingkat Pertumbuhan Laba Perusahaan

No	Sektor Perusahaan	Tahun				Rata-Rata Pertumbuhan
		2014	2015	2016	2017	
1.	Pertanian	4,24 %	3,77 %	3,25 %	7,12 %	14 %
2.	Pertambangan	0,43 %	3,42 %	1,06 %	0,49 %	3 %
3.	Manufaktur	5,20 %	4,32 %	4,61 %	4,44 %	-4 %

4.	Properti & Real Estate	6,97 %	4,11 %	4,30 %	6,26 %	-3 %
5.	Infrastruktur	7,36 %	6,68 %	7,74 %	7,65 %	1 %
6.	Keuangan	4,68 %	8,59 %	8,90 %	5,73 %	5 %
7.	Perdagangan	5,18 %	2,59 %	3,93 %	4,77 %	-2 %

Sumber : Badan Pusat Statistik (data diolah)

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa sektor pertanian memiliki pertumbuhan laba yang terus menurun dari tahun 2014-2016, namun peningkatan terjadi pada tahun 2017 sebanyak 3,87% dari tahun sebelumnya. Untuk perusahaan pertambangan pertumbuhan laba berfluktuasi. Sektor manufaktur yang merupakan sektor yang kontribusinya paling besar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan terus menerus dari tahun ke tahun. Property dan real estate mengalami penurunan di tahun 2015-2016, namun pada tahun 2017 naik sebesar 1,96%. Infrastruktur memiliki pertumbuhan yang persentasenya paling tinggi, tetapi pertumbuhannya berfluktuasi. Sektor keuangan merupakan sektor yang rata-rata pertumbuhannya selama 4 tahun paling tinggi yakni sebesar 4% walaupun pada tahun 2017 mengalami penurunan. Pada perdagangan tahun 2014 merupakan pertumbuhan tertinggi sebesar 5,18% menurun 2 tahun berikutnya dan mengalami kenaikan di tahun 2017. Perhitungan rata-rata pertumbuhan yang terdapat pada tabel 1.1 menggunakan perhitungan rumus CAGR.

Dari penjelasan di atas yang rata-rata pertumbuhannya paling kecil bahkan negatif yaitu manufaktur sebesar -4%, disusul oleh perusahaan property -3%, serta perusahaan perdagangan -2% dan infrastruktur 1%. Sedangkan pertumbuhan ekonomi sektor yang paling baik untuk 4 tahun terakhir adalah sektor perusahaan pertanian yang rata-ratanya 14%, keuangan 5% dan pertambangan 3%.

Peter dan Yoseph (2011) menyatakan bahwa analisis financial distress yang sering digunakan adalah analisis Z-Score model Altman, model Springate dan model Zmijewski, analisis tersebut dikenal karena selain caranya mudah, keakuratan dalam menentukan prediksi financial distress juga cukup akurat. Sehingga studi tentang kondisi financial distress dengan menggunakan model Altman, model Springate dan model Zmijewski pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2018 menarik untuk diteliti lebih lanjut.

1.2 Rumusan Masalah

Kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Informasi financial distress dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. Beberapa penyebab *financial distress* yakni kenaikan utang atau liabilities serta terjadinya penurunan laba.

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas dengan adanya kenaikan utang dan penurunan laba, penelitian ini akan menganalisis Prediksi Financial Distress dengan perbandingan tiga model yaitu : model Altman, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI)”, serta menganalisis perusahaan mana yang akan berpotensi mengalami financial distress.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga model dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perbedaan perbandingan model prediksi dalam memprediksi *Financial Distress*.
2. Untuk mengetahui perusahaan apa saja yang diprediksi akan mengalami *Financial Distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis
Untuk menambah wawasan dalam bidang management keuangan, khususnya pada perbandingan model prediksi financial distress yang paling akurat di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagi Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI)
Penelitian ini diharapkan bisa menjadi sarana informasi dan masukan bagi perkembangan perusahaan agar Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI) bisa beroperasi semakin baik dikedepannya.
3. Bagi Mahasiswa
Untuk menambah ilmu pengetahuan dan untuk referensi bagi mahasiswa, staf dan pengajar untuk penelitian selanjutnya terkait financial distress Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI).