

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam memasuki pasar bebas perdagangan dunia, aktivitas perekonomian di Indonesia sedang gencar dilaksanakan. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi persaingan yang semakin ketat antara pasar dalam negeri dan luar negeri dalam memperebutkan pangsa pasar yang ada. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk tanggap terhadap peluang maupun permasalahan yang timbul pada saat ini maupun di masa yang akan datang. Persaingan yang semakin ketat ini perusahaan dituntut untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan daya saing. Kebangkrutan merupakan masalah yang sangat esensial yang harus di waspadai oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan telah bangkrut berarti perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha, oleh karena itu perusahaan sedini mungkin untuk melakukan berbagai analisis terutama analisis tentang kebangkrutan.¹

Bangkrut adalah suatu keadaan dimana perusahaan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan operasional perusahaan, serta banyaknya tanggungan hutang-hutang yang belum dapat dipenuhi kewajibannya. Kebangkrutan merupakan masalah yang dapat terjadi dalam sebuah perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan. Darsono dan Ashari menyatakan bahwa secara garis besar penyebab kebangkrutan dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Dari faktor eksternal seperti kesulitan bahan baku karena *supplier* tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Sedangkan untuk faktor internal bisa dilihat dari segi keuangan perusahaan, seperti hutang perusahaan yang membengkak dan modal kerja yang negatif sehingga perusahaan tidak mampu membiayai

¹ Maria Ulfah Febriani, *Analisis Z-Score untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Pulp and Paper*, STIESIA, Surabaya, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 2 No. 2, 2013, hlm. 2

kegiatan operasionalnya. Tahap awal kebangkrutan bisnis yang terjadi dalam perusahaan biasanya diawali terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).² Menurut Hofer (1980), *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun.³ Akibat dari kebangkrutan itu sendiri adalah penutupan usaha dan pada akhirnya pembubaran perusahaan atau likuidasi.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal adanya tanda-tanda kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut, maka semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan. Pihak kreditur dan juga pihak pemegang saham bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk terjadi pada perusahaan.

Investor dan kreditor sebagai pihak yang berada diluar perusahaan dituntut mengetahui perkembangan yang ada dalam perusahaan untuk mengamankan investasi yang telah dilakukan.⁴ Sebelum investor mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya dalam saham, maka investor harus memperhatikan reputasi dan prospek dari bisnis tersebut yang tergambar pada nilai sahamnya di pasar modal. Hal ini dilakukan agar terhindar dari *capital loss* atau secara jangka panjang tidak menerima deviden. Ketidakmampuan untuk membaca sinyal-sinyal kesulitan usaha akan mengakibatkan kerugian dalam investasi yang telah dilakukan. Untuk mengatasi hal tersebut investor harus bisa mendeteksi kemungkinan kesulitan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan sebagai indikator untuk melihat tingkat kesehatan dan kinerja perusahaan dalam memprediksi perusahaan tersebut memiliki potensi bangkrut atau tidak.

² Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, ANDI, Yogyakarta, 2005, hlm. 102

³ Fitriani Rahayu, I Wayan Suwendra, *Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Telekomunikasi*, Singaraja, Universitas Pendidikan Ganesha, Jurnal Manajemen, Vol. 4, 2016, hlm. 2

⁴ Anggi Yulia, *Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Rokok Go Public*, STIESIA, Surabaya, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol 2, No. 3, 2013, hlm. 2

Kesulitan keuangan dan tanda-tanda awal kebangkrutan dapat diketahui melalui analisis terhadap data yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Data keuangan pada laporan keuangan bermanfaat untuk melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

Strategi yang tak kalah penting dalam suatu perusahaan adalah bagaimana mengelola sumber-sumber dana dari kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan harus bisa mengoptimalkan berapa jumlah dana yang harus didapatkan, dari mana sumber dananya, dan bagaimana mengalokasikan dananya secara efektif dan efisien. efektif berarti dana tertanam dalam bentuk alokasi yang tepat, sedangkan efisien berarti adanya pertimbangan antara biaya dan laba.

Dari laporan keuangan perusahaan nantinya dapat diperoleh informasi tentang posisi keuangan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan. Setiap perusahaan terancam mengalami kesulitan keuangan tidak terkecuali pada perusahaan yang masuk dalam kategori saham syariah di *Jakarta Islamic Index*.

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga

puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Saham-saham yang masuk indeks syariah merupakan emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah dengan kualifikasi antara lain: 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang. 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi syariah. 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.⁵

Berbagai analisis dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan. Analisis yang banyak digunakan adalah *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA) yang ditemukan oleh Edward I. Altman dimana analisis ini mengacu rasio-rasio keuangan perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada analisis tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama angka rasio itu dibanding rasio pembanding yang digunakan sebagai standar, sedangkan yang digunakan dalam analisis ini yaitu laporan neraca dan laporan laba rugi.

⁵ Nor Hadi, *Pasar Modal*, Graha Ilmu, Yogyakarta, Cetakan Pertama, 2013, hlm. 192

Menurut Altman, teknik penggunaan MDA (*Multivariate Discriminant Analysis*) mempunyai kelebihan dalam mempertimbangkan karakteristik umum dari perusahaan-perusahaan yang relevan, termasuk interaksi antar perusahaan tersebut. Di samping itu, pendekatan MDA (*Multivariate Discriminant Analysis*) dapat mengkombinasikan berbagai rasio menjadi suatu model prediksi yang berarti dan dapat digunakan untuk seluruh perusahaan, baik perusahaan publik, pribadi, manufaktur, ataupun perusahaan jasa dalam berbagai ukuran. Rasio-rasio tersebut merupakan rasio yang mendeteksi kondisi keuangan perusahaan yang berkaitan dengan likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas perusahaan.

Kelemahan dari model ini adalah tidak ada rentang waktu yang pasti kapan kebangkrutan akan terjadi setelah hasil Z skor diketahui lebih rendah dari standar yang ditetapkan. Model ini juga tidak dapat mutlak digunakan karena adakalanya terdapat hasil yang berbeda jika kita menggunakan objek yang berbeda. Meskipun demikian, penggunaan metode Altman dapat digunakan untuk melakukan tindakan-tindakan pencegahan (*early warning*) apabila terindikasi sudah berada pada kondisi kebangkrutan.

Edward I. Altman menentukan lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan beberapa saat sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Lima jenis rasio keuangan tersebut adalah (1) *Working Capital to Total Asset Ratio*, (2) *Retained Earning to Total Asset Ratio*, (3) *Earning Before Interest and Tax to Total Asset Ratio*, (4) *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio*, (5) *Sales to Total Asset Ratio*.⁶

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun dan hutang perusahaan yang membengkak. Berikut adalah data kinerja keuangan perusahaan yang

⁶ Mohamad Muslich, *Manajemen Keuangan Modern Analisis, Perencanaan, dan Kebijakan*, Bumi Aksara, Jakarta, 2003, hlm. 59.

terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dilihat dari total laba bersih dan total hutang periode 2014-2016.

Tabel 1.1

Total Laba Bersih dan Total Hutang Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2016 (dalam Milyaran Rupiah)

No.	Kode Saham	Tahun	Total Laba Usaha	Total Hutang
1	AALI	2014	2,622	6,726
		2015	696	9,814
		2016	2,114	6,633
2	ADRO	2014	183	3,154
		2015	151	2,606
		2016	341	2,736
3	AKRA	2014	791	8,824
		2015	1,059	7,917
		2016	1,047	7,756
4	ASII	2014	22,131	115,840
		2015	15,613	118,902
		2016	18,302	121,949
5	BSDE	2014	3,994	9,767
		2015	2,351	13,925
		2016	2,038	13,939
6	ICBP	2014	2,574	10,445
		2015	2,923	10,174
		2016	3,631	10,401
7	INDF	2014	5,229	45,803
		2015	3,710	48,710
		2016	5,267	38,233
8	KLBF	2014	2,123	2,675
		2015	2,058	2,758
		2016	2,351	2,762
9	LPKR	2014	3,140	20,236
		2015	1,024	22,410
		2016	1,227	23,529
10	LSIP	2014	929	1,710
		2015	623	1,511
		2016	593	1,813
11	PGAS	2014	711	2,814
		2015	403	3,472
		2016	309	3,664
12	SMGR	2014	5,568	9,327
		2015	4,525	10,712
		2016	4,535	13,653
13	SMRA	2014	1,617	9,456
		2015	1,064	11,229
		2016	605	12,645
14	TLKM	2014	21,274	55,830
		2015	23,317	72,745
		2016	29,172	74,067
15	UNTR	2014	4,832	21,777
		2015	2,792	22,465
		2016	5,104	21,369
16	UNVR	2014	5,927	9,534
		2015	5,852	10,903
		2016	6,391	12,041
17	WIKA	2014	744	11,032
		2015	703	14,164
		2016	1,147	18,598

Sumber: Laporan keuangan Perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (www.idx.co.id) periode 2014-2016 (data diolah)

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat 3 perusahaan yang ada dalam kondisi baik (perusahaan yang mempunyai peningkatan laba serta penurunan jumlah hutang), yaitu perusahaan dengan kode saham AALI, INDF, UNTR.

Terdapat 4 perusahaan yang mempunyai indikasi kesulitan keuangan karena mempunyai laba yang menurun dan jumlah hutang yang bertambah, yaitu perusahaan dengan kode saham BSDE, LSIP, PGAS, SMRA.

Sedangkan 10 perusahaan yang lain mempunyai perolehan laba dan hutang yang meningkat dan beberapa perusahaan mempunyai perolehan laba dan hutang yang menurun, yaitu perusahaan dengan kode saham ADRO, AKRA, ASII, KLBF, LPKR, SMGR, TLKM, UNTR, UNVR, WIKA.

Dari 17 saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut, belum ada perusahaan yang dinyatakan bangkrut. Bukan berarti perusahaan tersebut tidak mengalami kebangkrutan walaupun dari tabel di atas menunjukkan terdapat perusahaan yang terindikasi mengalami kesulitan keuangan.

Dengan adanya kombinasi rasio-rasio tersebut dalam Altman *Z-Score* akan membantu manajemen dalam memprediksi potensi kebangkrutan yang mungkin akan dialami oleh perusahaan. Oleh karena itu, metode Altman *Z-Score* dapat digunakan oleh perusahaan dalam menilai kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau sakit dan menjadikannya sebagai sistem peringatan dini.

Selain itu, ketidaktahuan seorang investor mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan yang menanamkan modalnya akan membahayakan investor tersebut karena setelah perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), seorang investor tidak akan menerima pengembalian deviden atas investasi yang telah ditanamkan dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan kesimpulan pada tabel total laba bersih dan total hutang di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai analisis kebangkrutan dengan pendekatan Altman *Z-Score* ke dalam perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* untuk mengetahui bagaimanakah kondisi sebenarnya pada perusahaan tersebut, apakah dalam kondisi sehat, rawan bangkrut atau mengalami kebangkrutan yang parah dengan menggunakan rasio-rasio dari Altman (*Z-Score*) karena hal tersebut juga sangat membantu bagi para investor dalam menanamkan modalnya, apakah ia akan menjual, membeli, atau bahkan menahan investasinya pada perusahaan yang bersangkutan. Dan bagi para *leaders* (pemimpin) perusahaan mempunyai kepentingan untuk dapat menyusun, mempertimbangkan dan memperbaiki serta menentukan keputusan yang tepat agar dapat dipertanggungjawabkan kepada para pemegang saham atau investor.

Studi ini bertujuan untuk melakukan prediksi kebangkrutan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dengan menggunakan pendekatan *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA) atau lebih dikenal dengan model Altman *Z-Score*. Studi ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai kemungkinan kebangkrutan perusahaan pada waktu yang akan datang agar suatu manajemen dapat mengambil langkah-langkah strategis dalam melakukan penyelamatan dari pengaruh-pengaruh lingkungan bisnis. Informasi mengenai kebangkrutan ini selain bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan lingkungan bisnis juga dapat bermanfaat bagi pihak lainnya.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk membuat penelitian dengan judul **“Analisis *financial distress* dengan pendekatan Altman *Z-score* dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan (studi empiris perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2014-2016)”**.

B. Fokus Penelitian

Fokus dalam penelitian ini lebih diarahkan untuk mengetahui cara menganalisis kebangkrutan perusahaan menggunakan pendekatan *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA) dari Edward I. Altman dalam upaya mempermudah pihak eksternal untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya mengenai perusahaan tersebut dengan studi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

C. Penegasan Istilah

1. Analisis

Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya.⁷

2. *Financial distress*

Menurut Whitaker (1999), *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif selama beberapa tahun dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden, pemberhentian tenaga kerja, atau menghilangkan pembayaran deviden.⁸

3. *Z-Score*

Z-Score adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.⁹

4. Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan operasinya.¹⁰

⁷ Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Balai Pustaka, Jakarta, 1995, hlm. 37

⁸ Fitriani Rahayu, I Wayan Suwendra, *Op., Cit*, hlm. 2

⁹ Afriana, *Analisis Model Altman's Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan bank pada Bank Syari'ah Mandiri*, Skripsi, Ekonomi Syariah STAIN Kudus, Kudus, 2011, hlm. 51

¹⁰ Anggi Yulia, *Op., Cit*, hlm. 3

5. *Jakarta Islamic Index* (JII)

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

Bagaimana prediksi kebangkrutan perusahaan dengan metode Altman *Z-Score* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII)?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

Menguji secara empiris prediksi potensi terjadinya kebangkrutan dengan metode Altman *Z-Score* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

F. Manfaat penelitian

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini bermanfaat dalam mengembangkan wawasan tentang analisis terhadap kebangkrutan perusahaan bagi dunia akademik. Dengan analisis kebangkrutan perusahaan yang ada dalam penelitian ini diharapkan dapat dijadikan rujukan dalam melaksanakan analisis kebangkrutan pada obyek penelitian yang lain.

2. Manfaat praktis

a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh lembaga keuangan dalam rangka pengambilan keputusan untuk penetapan kebijakan di tahun-tahun yang akan datang.

- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor dalam rangka pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

G. Sistematika penulisan

Sistematika penulisan skripsi atau penelitian ini dimaksudkan untuk mendapatkan gambaran serta garis-garis besar dari masing-masing bagian atau saling berhubungan, sehingga nantinya akan diperoleh penelitian yang sistematis dan ilmiah. Berikut adalah sistematika penulisan skripsi yang akan penulis susun:

1. Bagian awal

Bagian awal terdiri dari: halaman judul, halaman nota persetujuan pembimbing, halaman pengesahan, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, halaman abstraksi, halaman daftar isi, daftar tabel dan daftar gambar.

2. Bagian isi

Untuk mempermudah pemahaman isi, maka penulis memberikan gambaran secara garis besar masing-masing bab yang terdiri:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, penegasan istilah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan, yang meliputi penjelasan mengenai laporan keuangan, penjelasan mengenai analisis laporan keuangan, penjelasan mengenai kebangkrutan, penjelasan mengenai analisis kebangkrutan Altman *Z-Score*, dan penjelasan mengenai *Jakarta Islamic Index* (JII), kemudian dilanjutkan dengan penelitian terdahulu serta kerangka berpikir.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisikan metode penelitian yang mencakup jenis penelitian, pendekatan penelitian, jenis data dan sumber data, objek penelitian, teknik pengumpulan data, metode analisis data, rancangan penelitian dan variabel penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan tentang gambaran umum perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*, hasil penelitian, analisis hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, saran-saran dan penutup.

3. Bagian akhir

Bagian akhir meliputi daftar pustaka, daftar riwayat pendidikan penulis dan lampiran-lampiran.

