

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Objek Penelitian

Go public adalah sebutan untuk perusahaan yang bersifat tertutup menjadi perusahaan terbuka dan menjadi kepemilikan milik publik. Banyak manfaat yang didapatkan apabila menjadi perusahaan *go public*, salah satunya adalah mendapat pendanaan dari publik dengan cara menerbitkan surat kepemilikan perusahaan atau yang sering disebut dengan saham dan dapat juga menerbitkan obligasi atau surat hutang.

Setelah perusahaan telah *listing*, perusahaan tersebut terus diawasi oleh Bursa. Tindak pengawasan oleh Bursa bertujuan untuk mengetahui apakah saham perusahaan tersebut layak diperdagangkan. Apabila menurut Bursa saham suatu perusahaan dianggap tidak layak untuk diperdagangkan, maka Bursa mempunyai pilihan untuk mensuspensi saham tersebut dari lantai perdagangan.

Sesuai dengan definisi dari Bursa Efek Indonesia pada Peraturan Nomor III-G Tentang Suspensi dan Pencabutan Keanggotaan Bursa, yaitu larangan sementara melakukan aktivitas perdagangan di Bursa bagi anggota Bursa Efek dan atau personil yang diberi kuasa atau bertanggung jawab untuk melakukan perdagangan efek.

Pada Peraturan Nomor III-G Tentang Suspensi dan Pencabutan Keanggotaan Bursa juga mencantumkan kondisi yang dapat membuat anggota Bursa Efek dikenakan suspensi, diantara lainnya adalah :

1. *Brokerage Office System* tidak lagi memenuhi persyaratan sebagaimana ditetapkan dalam Peraturan Nomor III-A Tentang Keanggotaan Bursa.
2. Tidak lagi mempunyai sarana dan prasarana Perangkat *Remote Trading* Anggota Bursa Efek.
3. Modal sendiri (ekuitas) negatif berdasarkan laporan keuangan tahunan, laporan keuangan tengah tahunan atau laporan keuangan triwulanan.
4. Laporan Keuangan Auditan tahunan mendapat opini *adverse* atau *disclaimer*.

5. Hal-hal lain yang menurut pertimbangan Bursa dapat dikenakan sanksi Suspensi.

Anggota Bursa yang ingin mencabut suspensi, harus mengikuti beberapa peraturan yang telah ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia yang sebagaimana tercantum dalam Peraturan Nomor III-G Tentang Suspensi dan Pencabutan Keanggotaan Bursa, yaitu :

1. Apabila hasil pemeriksaan Bursa berkesimpulan bahwa Anggota Bursa Efek telah memiliki kesiapan operasional untuk melakukan perdagangan Efek di Bursa, maka Bursa melakukan pencabutan Suspensi Anggota Bursa Efek yang bersangkutan. Pencabutan Suspensi dilakukan Bursa selambat-lambatnya 5 (lima) Hari Bursa setelah adanya laporan hasil pemeriksaan tersebut.
2. Bursa dapat mencabut sanksi Suspensi tersebut apabila Anggota Bursa Efek yang bersangkutan telah memperbaiki kondisi yang menyebabkan Anggota Bursa Efek tersebut dikenakan sanksi Suspensi.

Maka, dalam penelitian ini menggunakan objek dari perusahaan yang dikenakan sanksi suspensi, suspensi yang diberikan harus masuk ke dalam periode 2014-2016. Dibawah ini daftar perusahaan yang masuk ke dalam daftar perusahaan yang dikenakan suspensi dari tahun 2014-2016 :

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Suspensi Periode 2014-2016

| No. | Tahun Suspensi | Nama Perusahaan (Kode Saham) |
|-----|----------------|---|
| 1. | 2013 - 2016 | Bank J Trust Indonesia Tbk. (BCIC) |
| 2. | 2013 - 2016 | PT. Berlian Laju Tanker Tbk. (BLTA) |
| 3. | 2013 – 2016 | PT. Leo Investments Tbk. (ITTG) |
| 4. | 2015 – 2016 | PT. ATPK Resources Tbk. (ATPK) |
| 5. | 2015 – 2016 | PT. Inovisi Infracom Tbk. (INVS) |
| 6. | 2015 – 2016 | PT. Skybee Tbk. (SKYB) |
| 7. | 2015 – 2016 | PT. Siwani Makmur Tbk. (SIMA) |
| 8. | 2014 – 2016 | PT. Sekawan Intipratama Tbk. (SIAP) |
| 9. | 2014 – 2016 | PT. Garda Tujuh Buana Tbk. (GTBO) |
| 10. | 2015 – 2016 | PT. Permata Prima Sakti Tbk. (TKGA) |
| 11. | 2015 – 2016 | PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. (BORN) |
| 12. | 2015 – 2016 | PT. Berau Coal Energi Tbk. (BRAU) |

Sumber : idx.co.id

Perusahaan yang masuk ke dalam daftar suspensi Bursa Efek Indonesia mempunyai dua kemungkinan. Kemungkinan yang pertama, perusahaan kembali normal dalam hal operasional dan melakukan kewajiban administratif kepada Bursa dan dicabut suspensinya. Kemungkinan kedua, perusahaan tidak dapat kembali normal dalam hal operasional, dan tidak dapat memenuhi kewajiban yang telah ditetapkan oleh Bursa, sehingga pihak Bursa harus *forced delisting* perusahaan yang kinerja operasionalnya tidak dapat kembali normal.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Going concern merupakan sebuah asumsi yang digunakan suatu entitas bisnis dalam menjalankan usahanya. Dengan adanya *going concern* suatu entitas dianggap mampu mempertahankan usahanya dalam jangka panjang dan tidak akan dilikuidasi dalam jangka pendek. *Going concern* merupakan asumsi dasar dalam pelaporan keuangan sepanjang tidak terdapat bukti adanya informasi yang menunjukkan hal yang berlawanan.

Informasi yang secara signifikan dianggap berlawanan terhadap kelangsungan hidup sebuah usaha adalah berhubungan dengan ketidakmampuan satuan usaha dalam memenuhi kebutuhan atau kewajiban pada saat jatuh tempo tanpa melakukan penjualan sebagian besar aset kepada pihak luar melalui bisnis biasa, restrukturisasi utang, perbaikan operasi, yang dipaksakan dari luar kegiatan serupa yang lain (Pernyataan Standar Akuntansi No. 30).

Menurut Samsul Hidayat (2016), Direktur Penilaian Perusahaan BEI salah satu kriteria perusahaan yang disebut tidak memiliki kelangsungan usaha (*going concern*) adalah jika tidak memiliki pendapatan atau kinerjanya terus merugi. Beberapa emiten tercatat tidak memiliki pendapatan utama dikarenakan lini usaha sedang berhenti beroperasi. Ada juga perusahaan yang memiliki banyak beban hutang sehingga membuat kerugian bertahun-tahun.

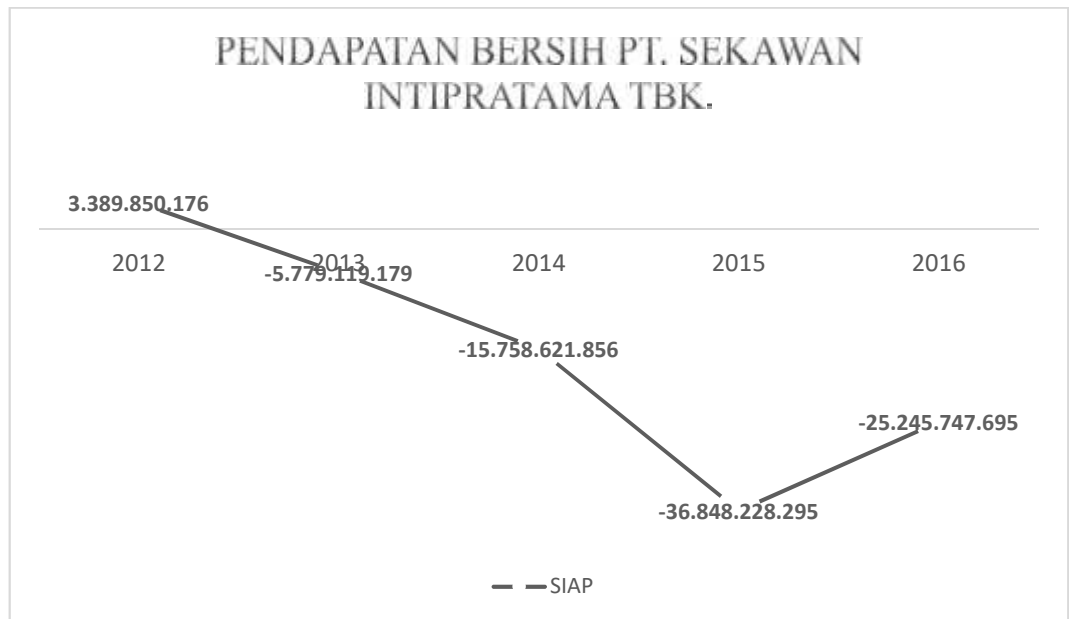
Kelangsungan usaha PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk. (APOL) yang sedang dalam restrukturisasi hutang terus ditanyakan oleh pihak BEI. PT. Sekawan Intipratama Tbk. (SIAP) juga dinilai masih belum memiliki *going concern* yang jelas, terutama setelah operasionalnya dihentikan. Ada sekitar 10 perusahaan yang *going concern*-nya terganggu, meski demikian opsi *delisting* tidak selalu diberikan. Dalam kasus tertentu, BEI masih memberikan kesempatan emiten untuk memperbaiki kinerjanya, misalnya emiten yang sedang dalam proses restrukturisasi hutang untuk memperbaiki *going concern*-nya (investasi.kontan.co.id, 2016).

Berdasarkan data yang dikutip dari Bareksa, terdapat 28 perusahaan yang sahamnya terkena suspensi dan sedang diminta pendapat atas rencana keberlangsungan usahanya (*going concern*). Di antaranya ada tiga saham yang perdagangannya terkena suspensi lebih dari dua tahun. Saham-saham tersebut

adalah PT. Bank J Trust Tbk (BCIC), PT. Leo Investment Tbk (ITTG) dan PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA). Saham PT. Bank J Trust Tbk (BCIC) terkena suspensi dikarenakan sedang menghadapi kasus-kasus hukum, perseroan juga membukukan kerugian dikarenakan tuntutan hukum yang ada.

Saham PT. Leo Investment Tbk (ITTG) telah disuspensi sejak Mei 2013 dan masuk ke dalam kriteria *forced delisting* hingga September 2016, suspensi pada saham PT. Leo Investment Tbk (ITTG) didasarkan atas tidak adanya pendapatan dalam laporan keuangan per 21 Maret 2013, sempat mengalami kenaikan laba bersih tetapi sampai pada periode Juni 2016 pendapatan PT. Leo Investment Tbk (ITTG) kembali turun dan menderita kerugian hingga Rp. 3,11Miliar. Saham PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) masuk ke dalam daftar suspensi dikarenakan krisis 2008 yang membuatnya menyatakan *debt standstill* dan mendapat proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) dari salah satu krediturnya pada 14 Juni 2012 (bareksa.com, 2016).

Going concern merupakan sebuah permulaan dari penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi secara berkepanjangan dan terus-menerus (*financial distress*). Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013 : 158) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahapan dari menurunnya kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau proses likuiditas. Berikut adalah kondisi pendapatan bersih dari perusahaan yang terkena suspensi karena terindikasi *going concern* :



Gambar 1.1 Pendapatan Bersih PT. Sekawan Intipratama Tbk.

Sumber : laporan tahunan PT. Sekawan Intipratama Tbk.

Berdasarkan gambar 1.1 diatas, dapat kita perhatikan bahwa perusahaan yang terkena suspend tersebut dikarenakan nilai pendapatan bersih yang selalu negatif atau rugi, kondisi membuat perusahaan terindikasi dalam kategori *going concern* yang apabila tidak segera diperbaiki maka akan terancam bangkrut dan likuidasi secara besar-besaran.

Ghosh (2013) menyatakan dalam penelitiannya ketika sebuah perusahaan dibawah *financial distress*, situasi yang ada akan menurunkan dengan tajam *market value*, dan banyak pelanggan mungkin akan membatalkan pesanan mereka. Gejala dari *financial distress* meliputi penurunan *net worth*, hasil negatif dari operasional, PHK secara masal, pengurangan deviden dan anjloknya harga saham. Jika terus berkepanjangan, situasi tersebut dapat membuat perusahaan menjadi bangkrut atau likuidasi secara paksa.

Pada penelitian Berzhkalne dan Zelgalve (2013) mengatakan, pada saat sebuah perusahaan jatuh dalam kebangkrutan, akan berefek kepada banyak *stakeholders* terutama pemilik perusahaan, para investor yang telah menginvestasikan uang mereka di perusahaan tersebut. Banyak dari perusahaan,

investor, para pemberi dana, auditor dan yang lainnya menggunakan teknik yang berbeda-beda untuk mencoba mengevaluasi dan memprediksi kinerja perusahaan ke depannya.

Dalam memprediksi kebangkrutan kita dapat menggunakan beberapa model yang telah banyak ada, di antaranya adalah model analisa kebangkrutan atau *financial distress analysis*. Model yang paling sering digunakan oleh kebanyakan penelitian adalah Altman Z-Score, model ini dikemukakan oleh Altman (1968) seorang profesor dibidang keuangan. Model ini menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* dengan lima jenis rasio keuangan, yaitu *working capital to total aset*, *retained earning and taxes to total aset*, *earning before interest and taxes to total aset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total aset*. Pada penelitian Prabowo dan Wibowo (2015), menguji keakuratan setiap model dengan *type 1 error* dan *type 2 error*. Model Altman memprediksi dengan akurat 85 sampel dengan tingkat akurasi 71%. Zmijewski sebanyak 78 sampel dengan 65%. Springate dengan 70% pada 84 sampel.

Model Grover merupakan model yang tidak terlalu sering digunakan pada penelitian, tetapi masih dapat kita temukan dalam beberapa penelitian. Grover dalam Husein dan Pambekti (2014) mengatakan model ini dibuat dari desain ulang model Altman Z-Score. Model ini mengambil X1 dan X3 dari model Altman dan menambahkan rasio keuntungan yang diindikasikan dengan ROA. Hasil penelitian Prihantini dan Sari (2013) mengatakan model Grover adalah model prediksi yang paling cocok untuk diaplikasikan kepada perusahaan sektor *food and beverages*. Penelitiannya menunjukkan bahwa model Grover mendapatkan tingkat akurasi tertinggi yang hampir sama dengan 100%, sebaliknya model Altman Z-Score hanya mendapatkan tingkat akurasi 80%, 90% untuk model Springate dan Zmijewski mendapatkan 90%.

Sorins dan Voronova dalam Berzhkalne dan Zelgalve (2013) mendefinisikan modelnya dengan mengubah model Altman Z dalam penelitian di perusahaan Latvian, menggunakan data perusahaan dari 23 yang berbeda industri, dengan menggantikan *earnings before interest and taxes* menjadi *earnings before taxes* dan juga menggantikan *market value equity* menjadi *book value of equity*.

Model selanjutnya yang juga termasuk sering digunakan adalah Zmijewski (1984). Menurut Zmijewski dalam Prabowo dan Wibowo (2013) model ini menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Zmijewski menggunakan probit analisis yang diterapkan pada 40 perusahaan yang telah bangkrut dan 800 perusahaan yang masih bertahan pada saat itu. Pada penelitian Berzkalne dan Zelgalve (2013), menggunakan beberapa metode, diantaranya adalah Altman Z, Altman Z', Altman Z'', Springate, Fulmer, Zmijewski dan Sorins/Voronova dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar pada Baltic Stock Exchange periode 2002-2012. Hasil dari penelitian ini didapatkan bahwa model Zmijewski mendapat predikat terbaik dikarenakan Type error II nya yang hanya 20%.

Telah banyak penelitian membandingkan beberapa model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan objek perusahaan pada suatu sektor tertentu maupun perusahaan yang telah *delisting*. Tetapi belum ditemukan penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian perbandingan prediksi kebangkrutan dengan menggunakan objek perusahaan yang terkena suspensi dalam Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan yang telah masuk dalam daftar suspensi Bursa Efek Indonesia mempunyai dua buah kemungkinan, yang pertama adalah mereka dapat memperbaiki kinerja dan kembali ke dalam bursa saham dan yang kedua adalah dilakukan *forced delisting* kepada perusahaan yang tidak dapat memperbaiki kinerjanya. Maka dari itu, perusahaan yang masuk dalam daftar suspensi Bursa Efek Indonesia dapat diteliti mengenai kemungkinan yang akan terjadi. Dengan adanya pemaparan di atas penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Analisis Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score, Grover, Sorins/Voronova dan Zmijewski (Studi Kasus Pada Perusahaan Suspend Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)”**

1.3 Perumusan Masalah

Perusahaan yang dikenakan *suspend* adalah perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dan dibekukan segala perdagangannya pada Bursa Efek Indonesia, banyak alasan mengapa sebuah perusahaan bisa dikenakan suspend oleh Bursa Efek Indonesia, salah satunya karena kinerja yang terus menurun disepanjang tahun. Pada periode 2014 hingga 2016 terdapat 7 perusahaan yang terkena suspend berkelanjutan lebih dari 3 tahun, setelah ditelusuri penyebabnya adalah kinerja yang memburuk dan tidak membaik.

Perusahaan suspend dengan penyebab kinerja perusahaan mempunyai dua kemungkinan. Kemungkinan yang pertama, perusahaan kembali normal dalam hal operasional dan melakukan kewajiban administratif kepada Bursa dan dicabut suspensinya. Kemungkinan kedua, perusahaan tidak dapat kembali normal dalam hal operasional, dan tidak dapat memenuhi kewajiban yang telah ditetapkan oleh Bursa, sehingga pihak Bursa harus *forced delisting* perusahaan yang kinerja operasionalnya tidak dapat kembali normal.

Forced delisting dilakukan karena adanya indikasi *financial distress*. *Financial distress* adalah tahapan di mana terdapat penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas. Terdapat banyak model yang dapat memprediksi apakah perusahaan akan bangkrut atau tidak.

Model prediksi kebangkrutan yang paling populer adalah Altman dengan model Altman Z-Score, dilanjutkan dengan model yang di ciptakan Grover yang melakukan pendesainan ulang dari model Altman. Selanjut model Sorins/Voronova merupakan model yang mendesain ulang model dari Altman. Model yang terakhir adalah model dari Zmijeski menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya.

Model prediksi kebangkrutan menggunakan rasio-rasio keuangan yang didapat dari laporan keuangan perusahaan, lalu menghitung hingga didapatkan hasil yang dapat mengetahui apakah ada indikasi kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah pada poin sebelumnya, maka pertanyaan penelitiannya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Altman Z-Score pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 ?
2. Bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Grover pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 ?
3. Bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Sorins/Voronova pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 ?
4. Bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Zmijewski pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian pada poin sebelumnya, maka tujuan penelitiannya adalah :

1. Mengetahui bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Altman Z-Score pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016
2. Mengetahui bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Grover pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016
3. Mengetahui bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Sorins/Voronova pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016
4. Mengetahui bagaimana hasil prediksi kebangkrutan menurut model Zmijewski pada perusahaan *suspend* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Praktis

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk para *stakeholders* sebagai rujukan dalam memilih model prediksi kebangkrutan yang akan digunakan apabila ingin memprediksi sebuah perusahaan agar terhindar dari kerugian apabila perusahaannya dinyatakan bangkrut.

1.6.2 Aspek Akademis

Hasil dari penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi pada bidang kajian analisis kebangkrutan perusahaan di waktu yang akan datang untuk peneliti selanjutnya.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Untuk penelitian ini menggunakan rasio-rasio keuangan yang akan diambil dari Laporan Keuangan perusahaan yang akan menjadi objek penelitian. Laporan Keuangan didapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia dan *website* dari perusahaan tersebut. Apabila telah didapatkan rasio, maka akan dilanjutkan keada perhitungan ke model prediksi kebangkrutan yaitu model Altman Z-Score, Grover, Shirata, Sorins/Voronova, Springate dan Zmijewski. Dalam menjawab pertanyaan penelitian mengenai model prediksi kebangkrutan mana yang paling tepat dalam memprediksi, maka hasil dari perhitungan model prediksi kebangkrutan akan dihitung dengan menggunakan rumus tipe error untuk mengetahui model mana yang paling tepat dalam memprediksi kebangkrutan.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bab ini dibahas mengenai penjelasan objek studi, latar belakang masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan menguraikan tentang kajian kepustakaan yang mencakup tinjauan pustaka penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan tentang jenis penelitian, objek penelitian, data dan jenis data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN

Bab ini akan menjelaskan tentang hasil analisis dan hasil olah data yang dilakukan serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan mengemukakan kesimpulan dari hasil penelitian dan saran bagi perusahaan maupun untuk penelitian selanjutnya.