

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kebangkrutan adalah situasi dimana perusahaan dianggap tidak mampu untuk memenuhi liabilitasnya terhadap bank, *supplier*, tenaga kerja, pajak, dan lain-lain, sehingga secara hukum diwajibkan menjalankan prosedur kebangkrutan atau pailit (Pervan, Pervan & Vukoja, 2011). Hal ini dapat terjadi akibat beberapa hal seperti liabilitas yang melebihi aset, perusahaan tidak memiliki cukup kas dan setara kas, manajemen yang buruk, dan penjualan yang menurun. (Yadav & Vijay, 2015). Janer (2011) berpendapat bahwa perusahaan akan memiliki suatu keunggulan kompetitif apabila mampu memahami faktor-faktor yang menyebabkan kebangkrutan dan memanfaatkannya untuk terus berjaya.

Dalam melakukan suatu prediksi atau *forecasting* apakah suatu perusahaan terindikasi akan mengalami kebangkrutan atau tidak, diperlukan suatu model prediksi kebangkrutan. Anjum (2012), telah memberikan rangkuman mengenai perkembangan model-model prediksi kebangkrutan: dari analisis univariat yang dikembangkan pertama oleh Fitzpatrick (1932) hingga Beaver (1966), dilanjutkan oleh metode analisis multidiskriminan yang pertama dilakukan oleh Altman (1968). Diikuti oleh metode analisis logit/probit oleh Ohlson (1980) dan penelitian lanjutan oleh Zmijewski (1984), hingga algoritma partisi rekursif dan yang paling mutakhir adalah neuro-diskriminan.

Ringkasan yang lebih kronologis dan lengkap ditawarkan oleh (Bellovary, et al., 2007) yang menjelaskan awal mula terciptanya model prediksi

kebangkrutan dimulai oleh Fitzpatrick (1932) yang membandingkan 13 rasio dari perusahaan yang sukses dan yang bangkrut dan menemukan bahwa perusahaan yang berhasil cenderung memiliki rasio yang lebih baik terhadap trend rasio yang ada.

Penelitian ini dikembangkan lebih lanjut oleh Beaver (1966) dengan metode variabel tunggal yang berdasarkan pada empat prinsip yaitu pendapatan kas bersih perusahaan, aktivitas arus kas perusahaan, tingkat utang yang dimiliki perusahaan, serta tingkat pendapatan kas yang dibutuhkan perusahaan untuk biaya operasional dimana semuanya berpengaruh terhadap kebangkrutan. Beaver percaya bahwa penelitiannya dapat memprediksi kebangkrutan satu tahun sebelum kebangkrutan itu terjadi (Kasgari, et al., 2013).

Metode multidiskriminan merupakan model kombinasi linear dari beberapa variabel dimana perusahaan diklasifikasikan menjadi dua kelompok yakni bangkrut dan tidak bangkrut (Altman, 1994 dan Morris, 1997 dalam Kasgari, et al., 2013). Altman menghasilkan model Z-score yang dengan meneliti 66 perusahaan manufaktur dari periode 1946 s/d 1965 dengan memiliki tingkat akurasi mencapai 95%, dan dipercaya dapat memberikan prediksi yang lebih baik bila dibandingkan dengan analisis univariat Beaver (Kasgari, et al., 2013).

Metode multidiskriminan memiliki kelemahan, yakni datanya harus berdistribusi normal. Beck, et al (1996), Doumpos dan Zopounidis (1999) dan Deakin (1972) dalam Kasgari (2013) mengatakan bahwa rasio keuangan cenderung memiliki data yang berdistribusi tidak normal. Guna menjawab kekurangan tersebut, dikembangkanlah model logit regresi, dimana metode logit

regresi merupakan pengembangan dari regresi berganda pada variabel dependen dimana variabelnya tidak saling berkaitan (Kasgari, et al., 2013).

Praktik-praktik terhadap prediksi kebangkrutan umumnya menggunakan metode *Altman Z-Score* dan *Springate* (Yadav & Vijay, 2015), maupun metode *Ohlson* dan *Zmijewski* (Jouzbarkand, et al., 2013). Seiring dengan waktu, model kebangkrutan juga terus dikembangkan oleh peneliti. Berbagai penelitian dilakukan untuk memodifikasi model yang sudah ada agar dapat lebih adaptif terhadap situasi ekonomi yang tengah dihadapi berdasarkan kondisi dari model itu sendiri (Almansour, 2015).

Perusahaan di Indonesia, sebagaimana perusahaan lain di dunia, juga tidak lepas dari risiko kebangkrutan. Sebagaimana dilansir dari situs [sahamok.com](http://sahamok.com), tercatat dalam kurun waktu 2012-2015, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah melakukan beberapa kali pencabutan saham (*delisting*) terhadap beberapa emiten di bursa atas alasan bangkrut ataupun alasan lain. Beberapa perusahaan tersebut adalah PT Indo Setu Bara Resources Tbk (CPDW), PT Amstelco Indonesia Tbk (INCF), PT Dayaindo Resources International Tbk (KARK), PT Panasia Filamen Inti Tbk (PAFI), PT Panca Wirasakti Tbk (PWSI), PT Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas Tbk (SAIP), PT Multibreeder Adirama Indonesia Tbk (MBAI), PT Katarina Utama Tbk (RINA), PT Suryainti Permata Tbk (SIIP), PT Surya Intrindo Makmur Tbk (SIMM), Asia Natural Resources Tbk, PT (ASIA), Davomas Abadi Tbk (DAVO), Bank Ekonomi Raharja (BAEK), dan Unitex Tbk (UNTX).

Di antara perusahaan-perusahaan yang tercatat melakukan *delisting*, PT Multibreeder Adirama Indonesia Tbk (MBAI), PT Surya Intrindo Makmur Tbk

(SIMM), PT Panasia Filamen Inti Tbk (PAFI), PT Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas Tbk (SAIP), dan Davomas Abadi Tbk (DAVO) merupakan perusahaan manufaktur. Untuk melihat apakah terjadi masalah pada sektor manufaktur dalam kurun waktu tersebut, dapat dilakukan dengan mencermati data *statistical highlight* Bursa Efek Indonesia:

Gambar 1.1

*Statistical Highlight* Tahun 2013 Berbanding Tahun 2012



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Sebelum membahas gambar, perlu diketahui bahwa industri manufaktur terdiri dari tiga sektor yaitu industri barang konsumsi, aneka industri, dan industri dasar & kimia. Gambar 1.1 menunjukkan bahwa kinerja sektor industri barang konsumsi menurun dari 42,88% menjadi 18,76%, sektor aneka industri menurun drastis dari 38,56% menjadi -2,37%, sementara sektor industri dasar & kimia menurun dari 34,70% menjadi 12,08%. Melihat kinerja ketiga sektor yang memburuk, dapat disimpulkan bahwa kinerja industri manufaktur Indonesia tahun 2013 memburuk.

Untuk melihat tren pergerakan suatu industri, maka perlu dicermati data *statistical highlight* untuk tahun-tahun berikutnya. Performa industri manufaktur pada tahun 2014 dan 2015 berturut-turut dapat dilihat pada Gambar 1.2 dan 1.3 berikut ini:

Gambar 1.2

*Statistical Highlight* Tahun 2014



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa kinerja sektor industri barang konsumsi tahun 2014 meningkat dari 18,76% menjadi 22,21%, sektor aneka industri meningkat drastis dari -2,37% menjadi 8,47%, sementara sektor industri dasar & Kimia meningkat dari 12,08% menjadi 13,09%. Dapat dilihat bahwa kinerja ketiga sektor mengalami peningkatan, sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja industri manufaktur Indonesia tahun 2014 membaik.

Sementara performa industri manufaktur tahun 2015 menurut data *statistical highlight* BEI dapat dilihat pada tabel sebagaimana berikut:

Gambar 1.3

*Statistical Highlight* Tahun 2015



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Gambar 1.3 menunjukkan bahwa kinerja sektor industri barang konsumsi tahun 2015 menurun dari 22,21% menjadi 17,02%, sektor aneka industri menurun drastis dari 8,47% menjadi -11,36%, sementara sektor industri dasar & kimia menurun drastis dari 13,09% menjadi -11,89%. Melihat kinerja ketiga sektor yang

memburuk, dapat disimpulkan bahwa kinerja industri manufaktur Indonesia tahun 2014 memburuk.

Kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan tabel 1.1 sampai 1.3 adalah kinerja industri manufaktur Indonesia mengalami fluktuasi dengan kecenderungan kinerja yang memburuk. Maka dari itu, dirasa perlu adanya suatu penelitian terhadap pembentukan model kebangkrutan bagi industri manufaktur di Indonesia untuk melihat apakah perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia terancam mengalami kebangkrutan.

Namun, penelitian-penelitian kebangkrutan sebelumnya belum memberikan suatu pemahaman terhadap model kebangkrutan yang benar-benar adaptif terhadap perusahaan manufaktur di Indonesia. Model Altman, misalnya, dibuat berdasarkan perusahaan-perusahaan manufaktur yang berada di negara maju (Pervan, Pervan & Vukoja, 2011). Di antara keempat metode yakni analisis multidiskriminan, logit regresi, algoritma partisis rekursif, dan neuro-diskriminan, belum diketahui model mana yang benar-benar sesuai dengan kondisi perusahaan yang berada di Indonesia.

Berdasarkan hal tersebut maka peneliti akan memilih dua metode yakni analisis multidiskriminan dan logit regresi sebagai dua metode yang paling umum digunakan (Yap, et al., 2010). Kedua metode ini sudah cukup sering diuji dan dibandingkan tingkat akurasi. Hasil penelitian oleh Pervan, Pervan & Vukoja (2011) menyatakan bahwa tingkat akurasi metode analisis multidiskriminan adalah 79,5% sementara akurasi regresi logit adalah 85,9%.

Penelitian Pervan, Pervan & Vukoja diperkuat oleh Moghadam, et al. (2009) yang melalui penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa metode logit regresi

memiliki akurasi prediksi yang lebih tinggi dibanding analisis multidiskriminan. Dalam tesisnya, Kleinert (2014) mengatakan bahwa metode logit regresi model Ohlson memiliki akurasi yang lebih tinggi dibanding metode analisis multidiskriminan model Altman. Kleinert juga menambahkan bahwa tingkat akurasi model prediksi kebangkrutan harus diteliti dengan hati-hati.

Namun, tesis oleh Janner (2011) membandingkan kedua metode tersebut dan mencapai kesimpulan bahwa metode analisis multidiskriminan lebih akurat dalam menentukan prediksi kebangkrutan perusahaan. Lebih lanjut, Yadav & Vijay (2015) mengatakan bahwa model analisis multidiskriminan bersifat lebih konservatif ketimbang logit regresi. Karas & Režňáková (2013) menggunakan metode analisis multidiskriminan untuk membentuk model prediksi kebangkrutan dan mendapat hasil akurasi mencapai 90%.

Untuk membandingkan tingkat akurasi kedua metode yakni analisis multidiskriminan dan logit regresi terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur di Indonesia, peneliti akan menggunakan variabel Altman Z-score. Pemilihan ini berdasarkan pada argumen bahwa model Z-score adalah model kebangkrutan terbaik (Martin, Manjula & Venkatesan, 2011). Faktor lain yang mendasari pemilihan model Altman adalah model ini membahas secara rinci dan menggambarkan perubahan yang terjadi sehingga dapat menjadi model prediksi yang sempurna (Anjum, 2012). Model prediksi kebangkrutan Altman juga telah diakui secara internasional sebagai model paling praktis untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Hayes, et al., 2010).

Altman (2002) menyatakan bahwa model yang dikembangkannya tidak bersifat stagnan melainkan terus dikembangkan dan disempurnakan dari waktu ke

waktu, menyesuaikan dengan kondisi perusahaan dan dimana metode itu diterapkan. Menurut Altman (2000) model yang dikembangkannya memiliki kelebihan dalam mempertimbangkan karakteristik umum dari perusahaan-perusahaan yang relevan, termasuk interaksi antar perusahaan tersebut. Selain itu, juga mampu menggabungkan berbagai rasio menjadi suatu model prediksi yang signifikan dan dapat digunakan untuk perusahaan, baik publik, pribadi, manufaktur, ataupun jasa.

Akan tetapi, model Altman juga tidak sempurna. Model Altman Z-score tidak bisa diterjemahkan bahwa ia mampu memprediksi kebangkrutan setiap perusahaan di dunia karena ada kemungkinan terdapat hasil yang berbeda jika menggunakan obyek penelitian yang berbeda (Endri, 2009). Berdasarkan hal itu, peneliti tidak bisa menggunakan metode Altman secara mentah-mentah untuk melakukan prediksi terhadap kebangkrutan perusahaan industri manufaktur di Indonesia, tanpa lebih dahulu melakukan modifikasi dan penyesuaian terhadap model Altman, dengan menggunakan variabel-variabel model Altman untuk menguji apakah terdapat pengaruh terhadap kebangkrutan pada industri manufaktur.

Modifikasi akan dilakukan adalah terhadap Model Altman Z-Score dengan tujuan membuat model tersebut lebih sesuai dengan kondisi perusahaan manufaktur di Indonesia. Model ini memiliki lima variabel utama yakni *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, *Market Value of Equity to Book Value of Debts*, dan *Sales to Total Assets* (Altman, 2001). Kelima variabel ini akan diteliti pengaruhnya terhadap kebangkrutan perusahaan di Indonesia guna membentuk model prediksi

kebangkrutan yang baru menggunakan metode Analisis Diskriminan dan Regresi Logit, untuk kemudian dibandingkan kekuatan akurasi prediksinya.

Sehubungan dengan masalah tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti prediksi kebangkrutan terhadap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan judul “**Analisis Perbedaan Tingkat Akurasi Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Analisis Diskriminan dan Regresi Logit pada Perusahaan Manufaktur Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2015**”.



## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan, maka dapat disusun beberapa rumusan masalah sebagaimana berikut ini:

1. Apakah variabel Altman Z-score berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan industri manufaktur di Indonesia dengan menggunakan metode Analisis Diskriminan?
2. Apakah variabel Altman Z-score berpengaruh terhadap prediksi kebangkrutan industri manufaktur di Indonesia dengan menggunakan metode Regresi Logit?
3. Apakah terdapat perbedaan tingkat akurasi metode Analisis Diskriminan dan Regresi Logit dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur di Indonesia?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh variabel Altman Z-score terhadap prediksi kebangkrutan industri manufaktur di Indonesia dengan menggunakan metode Analisis Diskriminan
2. Menguji dan menganalisis pengaruh variabel Altman Z-score terhadap prediksi kebangkrutan industri manufaktur di Indonesia dengan menggunakan metode Regresi Logit
3. Menguji dan menganalisis tingkat perbedaan akurasi metode Analisis Diskriminan dan Regresi Logit dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur di Indonesia.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Prediksi kebangkrutan bersifat krusial bagi pihak-pihak tertentu. Hasil dari penelitian ini mampu bermanfaat bagi investor, manajemen, pihak kreditur, dan juga akademisi.

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk dijadikan pertimbangan bagi calon investor yang ingin melakukan investasi ke industri manufaktur di Indonesia. Apabila digunakan dengan bijak, diharapkan penelitian ini dapat mengurangi risiko kerugian bagi investor. Risiko kerugian yang dimaksud adalah risiko terhadap investasi, guna menghindari investasi terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur yang sudah dikategorikan terancam bangkrut. Penelitian ini dapat membantu investor memilih lahan investasi dengan lebih baik.

2. Praktisi dan Pengusaha Manufaktur

Penelitian ini ditujukan terutama untuk praktisi, terutama pengusaha manufaktur di Indonesia. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi *early warning* bagi praktisi dan pengusaha manufaktur untuk melihat apakah perusahaannya terancam bangkrut atau tidak. Dengan demikian, langkah-langkah perbaikan dapat diambil untuk memperbaiki kinerja perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia. Apabila perusahaan terkategori bangkrut, maka langkah-langkah korektif seperti misalnya

penyehatan arus kas, penagihan piutang, pengendalian perputaran, dsb., dapat diambil oleh perusahaan.

3. Akademisi

Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan wawasan tentang model prediksi kebangkrutan. Telah disebutkan sebelumnya bahwa model prediksi terus berkembang, maka dari itu diharapkan penelitian ini nantinya dapat menjadi referensi untuk pengembangan model prediksi kebangkrutan, baik menggunakan metode yang berbeda atau dengan obyek penelitian yang berbeda pula.

4. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya

Bagi perbankan dan lembaga keuangan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal ini dimaksudkan untuk menjadi salah satu standar pertimbangan bagi penyaluran kredit oleh bank terhadap perusahaan terkait.