

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Semua perusahaan didirikan tentu dengan perencanaan jangka pendek maupun jangka panjang untuk memperoleh laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk menjamin agar usaha perusahaan mampu menghasilkan laba, maka manajemen perusahaan harus merencanakan dan mengendalikan dengan baik dua faktor penentu laba, yaitu pendapatan dan biaya (Mulyadi, 2016). Untuk mempertahankan pertumbuhan laba, maka manajemen perusahaan harus mampu menciptakan strategi operasional yang baik. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan dapat terus menciptakan laba dan mempertahankan kelangsungan operasional perusahaan. Selain sebagai *going concern* perusahaan, strategi juga harus dimaksudkan agar perusahaan dapat bersaing secara global dalam dunia bisnis yang semakin ketat ini.

Untuk menjadi perusahaan yang dapat bersaing secara global, perusahaan akan membutuhkan modal yang besar. Hal tersebut dapat terjadi jika perusahaan tersebut mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia untuk mendapatkan investor. Tetapi, investor yang ingin berinvestasi tentu akan memilih kinerja perusahaan yang baik berdasarkan kinerja keuangannya. Perusahaan yang kinerja keuangannya buruk akan membuat investor pergi, sehingga perusahaan akan kekurangan modal dalam membiayai operasional perusahaan. Jika hal demikian terus terjadi, maka perusahaan tersebut akan terancam mengalami kebangkrutan.

Listing merupakan pencatatan saham ke dalam daftar Efek yang tercatat di Bursa sehingga saham perusahaan tersebut dapat diperdagangkan di Bursa (Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-308/BEJ/07-2004, 2004) . Pentingnya kinerja yang baik bagi perusahaan agar dapat mempertahankan posisi sebagai perusahaan yang *go-public* sehingga tidak dihapus pencatatan sahamnya dari Bursa Efek Indonesia atau *delisting*. Jika suatu perusahaan mengalami

delisting, maka pencatatan saham perusahaan tersebut akan dihapus dan status perusahaan yang awalnya *go-public* berubah menjadi perusahaan tertutup sehingga tidak akan mendapat investor.

Saat ini akses untuk pendirian perseroan terbatas lebih dilonggarkan oleh pemerintah. Hal ini bertujuan agar pengusaha pemula, UMKM, *star-up*, dan pebisnis lainnya mendapatkan kemudahan untuk mendirikan sebuah perusahaan. Selain itu, pemerintah berharap dengan adanya kebijakan ini maka diharapkan agar perekonomian Indonesia menjadi lebih baik melalui investor serta sebagai perbaikan untuk ekosistem investasi. Kebijakan yang dimaksud adalah berupa perubahan undang-undang yang dimuat pada Undang-Undang Cipta Kerja Nomor 11 Tahun 2020 yang telah disahkan pada tahun 2020. Kebijakan tersebut memuat poin-poin penting seperti kemudahan dalam mendapatkan status badan hukum, jumlah modal dasar yang berubah yaitu berdasarkan keputusan pendirinya, dan penghapusan Tanda Daftar Perusahaan (TDP) secara resmi.

Sejalan dengan ditetapkannya undang-undang ini, banyak perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data dari BEI, sepanjang tahun 2020 hingga april 2022 tercatat sebanyak 123 perusahaan yang telah melantai di Bursa Efek. Selain sebagai respon positif terhadap kebijakan yang baru saja ditetapkan, pemulihan ekonomi yang terus semakin baik juga menjadi faktor penting perusahaan tersebut melakukan *listing* di BEI. Meskipun demikian, tidak sedikit juga yang dihapus pencatatan sahamnya di Bursa Efek karena perusahaan mengalami kinerja yang buruk dan tidak memenuhi syarat lagi sebagai perusahaan tercatat. Hal ini dapat kita lihat pada beberapa perusahaan yang dinyatakan *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2019-2021 seperti berikut:

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan *Delisting* periode 2019-2021

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan | IPO | Tanggal <i>Delisting</i> |
|----|------------|--------------------------------------|-------------|--------------------------|
| 1 | NAGA | PT. Bank Mitraniaga Tbk. | 9-Jul-2013 | 23 Ags 2019 |
| 2 | SIAP | Sekawan Intipratama Tbk. | 17-Okt-2008 | 17-Jun-2019 |
| 3 | ATPK | Bara Jaya International Tbk. | 17-Apr-2002 | 30-Sep-2019 |
| 4 | BBNP | Bank Nusantara Parahyangan Tbk. | 10-Jan-2001 | 02 Mei 2019 |
| 5 | GMCW | Grahamas Citrawisata Tbk. | 14-Feb-1995 | 13 Ags 2019 |
| 6 | TMPI | PT. Sigmagold Inti Perkasa Tbk. | 26-Jan-1995 | 11-Nov-2019 |
| 7 | BORN | Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. | 26-Nov-2010 | 20-Jan-2020 |
| 8 | GREN | Evergreen Invesco Tbk. | 9-Jul-2010 | 23-Nov-2020 |
| 9 | APOL | Arpeni Pratama Ocean Line Tbk. | 22-Jun-2005 | 6-Apr-2020 |
| 10 | SCBD | Danayasa Arthatama Tbk | 19-Apr-2002 | 20-Apr-2020 |
| 11 | ITTG | Leo Investments Tbk. | 26-Nov-2001 | 23-Jan-2020 |
| 12 | CKRA | Cakra Mineral Tbk. | 19-Mei-1999 | 28 Ags 2020 |
| 13 | FINN | PT. First Indo American Leasing Tbk. | 8-Jun-2017 | 2-Mar-2021 |

Sumber : www.idx.co.id

Beberapa alasan perusahaan yang dinyatakan *delisting* di atas dikarenakan tidak lagi memiliki keberlangsungan usaha (*going concern*) seperti Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk, Leo Investments Tbk., Bara Jaya International Tbk., Grahamas Citrawisata Tbk., PT. Sigmagold Inti Perkasa Tbk. Perusahaan lainnya seperti PT. Bank Mitraniaga Tbk. dan Bank Nusantara Parahyangan Tbk dinyatakan *delisting* akibat merger dengan bank lain.

Laporan keuangan perusahaan PT. Borneo Lumbung Energi & Metal memang menunjukkan penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2018. Penjualan bersih diperoleh perusahaan ini sebesar 52,7juta dolar, sangat jauh berbeda dengan tahun 2017 yang meraup penjualan bersih sebesar 241,7juta dolar. Pada tahun yang sama, perusahaan memperoleh rugi sebesar 46,8 juta dollar yang mana pada tahun sebelumnya masih mampu meraup laba sebesar 34,3 juta dollar. Selain itu, perusahaan ini juga mendapatkan opini wajar dengan pengecualian dua

tahun terakhir dan pernah disuspensi selama 20 hari sebelum akhirnya dinyatakan *delisting* oleh BEI pada 20 Januari 2020 (Saleh, 2020a).

Menyusul PT. Borneo, PT. Leo Investment juga dinyatakan *delisting* oleh BEI tiga hari kemudian. Perusahaan ini dinyatakan *delisting* oleh BEI karena perusahaan ini mengalami situasi yang secara signifikan bisa mempengaruhi keberlangsungan usaha perusahaan yang bersifat negative (Saleh, 2020b). Diketahui bahwa PT. LEO Investment memang telah di suspen sejak dua tahun terakhir sebelum dinyatakan *delisting* di bursa karena tidak ada aktivitas komersial sejak 2013. Merujuk pada peraturan BEI, saham perusahaan tercatat telah mengalami suspense efek, baik di pasar regular dan pasar tunai dan/atau di seluruh pasar paling kurang selama 24 bulan terakhir (Konsep Peraturan BEI Nomor I-N Tahun 2009, n.d.). Hal ini cukup untuk membuat BEI menghapus pencatatan saham untuk perusahaan tersebut.

Situasi berbeda di alami oleh PT. Sekawan Intipratama tbk. perusahaan dinyatakan *delisting* oleh BEI pada 17 Juni 2019. Perusahaan ini telah lama dibekukan sahamnya oleh BEI, yaitu sejak November 2015 yang berarti suspensi saham tersebut sudah terjadi selama 44 bulan sebelum akhirnya dinyatakan *delisting* (Sugianto, 2019). Alasan utama perusahaan ini disuspensi oleh BEI adalah karena perusahaan ini dianggap tidak memiliki keberlangsungan usaha kedepannya. Bila ditinjau dari kinerja keuangan tahun 2018, perusahaan ini memang sedang tidak sehat. Kas perusahaan turun lebih dari 50% dibanding tahun sebelumnya. Kerugian sebesar 15,3 milyar, 45% lebih besar dibanding tahun sebelumnya yang hanya 10,5 milyar. Kegiatan utama perusahaan yaitu penambangan batu bara yang tidak kunjung berproduksi. Berdasarkan peraturan BEI, kondisi seperti ini memungkinkan untuk segera dilakukan *delisting*.

Menurut (Fatmawati, 2012), investor memaknai perusahaan yang *delisting* dengan kebangkrutan karena mereka sudah tidak bisa menanamkan modal di perusahaan tersebut. Hal ini sebenarnya bisa saja diprediksi terlebih dahulu oleh manajemen perusahaan untuk menghindari hal demikian. Manajemen perusahaan

dapat menggunakan perhitungan rasio dari laporan keuangan untuk memprediksi kesehatan keuangan perusahaan.

Kebangkrutan merupakan salah satu masalah keuangan paling kritis yang mencerminkan kegagalan perusahaan. Kebangkrutan juga mencerminkan bahwa kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya. Banyak jenis metode prediksi yang telah dikembangkan oleh para ahli guna untuk melakukan antisipasi terhadap kinerja keuangan perusahaan seperti *Altman z-score*, metode *Grover*, metode *Foster*, metode *Springate*, metode *Zavgren*, dan metoder *Zmijewski*.

Sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor yang dapat memberikan pertanda sedang jatuh atau berkembangnya perekonomian suatu negara. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin banyak perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang beroperasi, maka dapat mengindikasikan bahwa perekonomian sedang berkembang (Sumolang et al., 2021). Di Indonesia, sektor *property* dan *real estate* memiliki pengaruh yang cukup besar sehingga dapat mempengaruhi sektor lainnya. Dilansir dari cnbcindonesia.com, sektor *property* dan *real estate* mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada kuartal kedua tahun 2021. Sektor ini bangkit akibat kinerja yang baik dari perusahaan seperti PT. Ciputra Development Tbk (CTRA), PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), PT. Lippo Cikarang Tbk (LPCK), dan PT. Lippo Karawaci Tbk (LPKR). Tim riset cnbcindonesia.com mencatat bahwa setidaknya pendapatan agregat dari kelima emiten tersebut tumbuh sebesar 30% atau sebesar 7,44 Triliun yang pada tahun 2020 hanya sebesar 13,45 Triliun.

Hal ini tentu saja sejalan dengan data yang dipublikasi oleh BPS tahun 2021. Secara keseluruhan, sektor *property* dan *real estate* mengalami ekspansi sebesar 2,82%. Pertumbuhan ini didorong oleh peningkatan penjualan *property* akibat insentif PPN perumahan yang mulai diberikan pemerintah pada bulan Maret 2021 lalu, pelonggaran Loan to Value (LTV), dan penurunan suku bunga (Badan Pusat Statistik Indonesia, 2021).

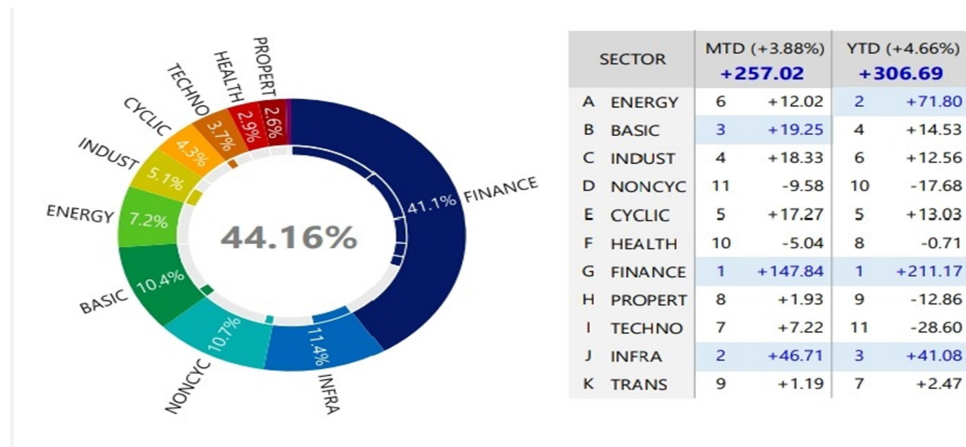
Meskipun berdasarkan data PDB 2021 menunjukkan pertumbuhan positif, tetapi untuk indeks sektoral atau berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) justru menunjukkan kinerja yang negative yakni -6,8% YtD. Angka tersebut merupakan angka terendah kedua setelah sektor teknologi dengan presentase -10,0%. Tabel berikut akan menjelaskan performa dari masing-masing sektor yang ada di Bursa selama beberapa tahun ke belakang.

Tabel 1.2. Kinerja 11 Sektor di Bursa Efek Indonesia Berdasarkan IDX Industrial Classification (IDX-IC)

| No | Sektor | Tahun | | | | |
|----|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| 1 | Sektor Energi | -0,4% | -17,3% | -5,0% | 45,6% | 16,2% |
| 2 | Sektor Barang Baku | -2,7% | 21,8% | 4,0% | 0,1% | 1,5% |
| 3 | Sektor Perindustrian | 5,8% | -16,0% | 4,6% | 11,6% | 3,8% |
| 4 | Sektor Barang Konsumen Primer | 7,9% | -16,8% | -11,9% | -16,0% | -2,2% |
| 5 | Sektor Barang Konsumen Non-Primer | -14,6% | 3,8% | -16,1% | 21,2% | 4,5% |
| 6 | Sektor Kesehatan | 6,3% | 4,7% | 17,8% | 8,4% | -0,5% |
| 7 | Sektor Keuangan | 13,2% | 14,0% | -2,3% | 21,1% | 6,5% |
| 8 | Sektor <i>Property</i> dan <i>Real estate</i> | 2,8% | 22,9% | -24,3% | -19,1% | -6,8% |
| 9 | Sektor Teknologi | 31,8% | -3,1% | -12,8% | 707,6% | -10,0% |
| 10 | Sektor Infrastruktur | -8,7% | 5,5% | -10,5% | 11,2% | 4,3% |
| 11 | Sektor Transportasi dan Logistik | 6,8% | 7,7% | -17,1% | 67,8% | 11,4% |

Sumber: www.idx.co.id

Data di atas merupakan data yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia per 25 Februari 2022. Dapat dilihat bahwa pada tahun 2022, beberapa sektor telah mengalami pemulihan meskipun baru memasuki bulan kedua. Sedangkan untuk sektor *property* sendiri masih menunjukkan angka negative selama 3 tahun terakhir. Selain data berdasarkan IDX *Industrial Classification*, data yang menunjukkan bahwa sektor *property* masih tertinggal daripada sektor lainnya adalah berikut ini:



Gambar 1.1. Indeks Harga Saham Gabungan Berdasarkan *The Stock Price Perform of All Listed Companies*

Gambar di atas merupakan Indeks Harga Saham Gabungan yang diukur berdasarkan harga saham kinerja semua perusahaan yang terdaftar di papan utama dan papan pengembangan Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id, 2022). Jika dilihat dari kinerja *Year to Date* (YtD), sektor *property* dan *real estate* berada di urutan tiga terendah setelah sektor teknologi dan sektor barang konsumen primer. Hal ini juga dapat diindikasikan bahwa sektor *property* dan *real estate* masih belum pulih dari situasi perekonomian yang belum stabil ini. Dalam artian lain bahwa sektor *property* dan *real estate* masih menjadi sektor yang harus diwaspadai dan penting untuk di analisis keberlangsungan usaha emiten pada sektor ini.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Effendi 2018 yaitu analisis prediksi kebangkrutan dengan metode *altman*, *springate*, *zmijewski*, *foster*, dan *grover* pada emiten jasa transportasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, metode *springate* lah yang paling sesuai karena memiliki tingkat akurasi yang paling tinggi jika dihitung menggunakan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1,17 (nilai terkecil yang mendekati mean). Metode *altman* memiliki nilai sebesar 2,25, *zmijewski* dengan nilai 14,79, *foster* 5,88, dan terakhir *grover* sebesar 2,61 (Effendi, 2018).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah terletak pada industry yang akan diteliti. Pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Peneliti menambahkan satu metode sebagai variabel lainnya yaitu metode *zavgren*. Metode *zavgren* merupakan metode yang memiliki perbedaan dengan metode lainnya dalam hal analisis. Metode *zavgren* menggunakan analisis logit sehingga dalam analisis nya tidak terdapat nilai *cut-off* sebagai penentu nilai apakah perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Nilai probabilitas menjadi nilai yang akan menunjukkan termasuk bangkrut atau tidak bangkrutnya sebuah perusahaan serta metode ini juga lebih kompleks dengan membutuhkan empat langkah dalam menghitung nilai probabilitasnya. Selain itu, alasan utama peneliti melakukan penelitian ini adalah terdapat prediksi unggul yang berbeda-beda disetiap sektor perusahaan. Seperti penelitian (Effendi, 2018) pada sektor Jasa Transportasi menghasilkan model *springate* yang paling akurat. Penelitian Hafiz dan Fauzan pada perusahaan perbankan menghasilkan model *grover* yang paling akurat. Penelitian (Wahyuni & Rubiyah, 2021) pada sektor perkebunan menghasilkan model *Altman* yang paling akurat. Sementara penelitian (Rya & Gustyana, 2018) pada sektor Tekstil dan Garmen menghasilkan bahwa model *zavgren* yang paling akurat. Dari perbedaan inilah alasan peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada sektor yang berbeda.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti akan mengangkat sebuah penelitian dengan judul : “Analisis tingkat akurasi metode *altman z-score*, *grover*, *springate*, *zmijewski*, *zavgren* dan *foster* dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang *listing* di bursa efek indonesia tahun 2016-2020”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis dapat merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil perhitungan dari metode *Altman z-score* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek ?
2. Bagaimana hasil perhitungan dari metode *Grover* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek ?
3. Bagaimana hasil perhitungan dari metode *Springate* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek ?
4. Bagaimana hasil perhitungan dari metode *Zmijewski* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek ?
5. Bagaimana hasil perhitungan dari metode *Zavgren* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek ?
6. Bagaimana hasil perhitungan dari metode *Foster* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek ?
7. Metode manakah yang paling akurat dalam memberikan analisis prediksi kebangkrutan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun, maka penulis dapat menjelaskan tujuan dari penelitian ini, sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui hasil perhitungan dari metode *Altman z-score* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek.
2. Untuk mengetahui hasil perhitungan dari metode *Grover* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek.

3. Untuk mengetahui hasil perhitungan dari metode *Springate* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek.
4. Untuk mengetahui hasil perhitungan dari metode *Zmijewski* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek.
5. Untuk mengetahui hasil perhitungan dari metode *Zavgren* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek.
6. Untuk mengetahui hasil perhitungan dari metode *Foster* dalam memprediksi kebangkrutan pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek.
7. Memberikan gambaran mengenai metode yang paling akurat dalam memprediksi kebangkrutan Perusahaan *Property* dan *Real estate* di Bursa Efek.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Untuk Manajemen, penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan dan sebagai bentuk antisipasi perusahaan mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan untuk menghindari kemungkinan mengalami kebangkrutan di masa depan.
2. Untuk Investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pengetahuan mengenai tindakan untuk investor sebelum melakukan investasi dengan cara melakukan analisis terlebih dahulu, dengan metode terbaik yang akan dihasilkan.
3. Untuk Kreditor, dengan penelitian ini diharapkan dapat membantu para pemberi pinjaman dalam mengambil keputusan mengenai perusahaan yang akan di beri pinjaman dengan menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan metode ini.

4. Untuk Akademisi. Penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan serta pengetahuan mengenai metode untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan, serta dapat digunakan untuk menambah referensi saat melakukan penelitian selanjutnya.