

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada saat ini krisis ekonomi global nampaknya masih belum menemukan pencerahan. Oleh karena itu, pemerintah harus mengelola perekonomian dengan hati-hati. Karena dampak krisis global tidak hanya mengguncang pasar modal dan valas Indonesia, akan tetapi juga memberikan dampak negatif pada sektor perdagangan luar negeri Indonesia. Hal ini di perkuat oleh pernyataan Menteri Perekonomian Agus DW Martowadojo, yang menyatakan bahwa krisis dunia, khususnya krisis Eropa bisa memakan waktu yang lama bisa sampai 2 tahun lebih. Sehingga pemerintahan harus berhati-hati betul dalam mengelola perekonomian Negara Indonesia dan mengantisipasi agar krisis global tidak memberikan dampak yang lebih buruk untuk Negara baik sektor pasar modal, valas maupun perdagangan internasional.

Seharusnya pemerintah menyiapkan beberapa strategi untuk menghadapi krisis ekonomi global, khususnya terkait dengan perdagangan. Untuk perdagangan ekspor dan impor, terus melakukan upaya membuka pasar-pasar baru dan juga membangun daya saing di dalam negeri.

Perdagangan internasional saat ini menjadi sesuatu yang lazim digunakan oleh berbagai perusahaan di era globalisasi. Karena sangat mudahnya perusahaan bisa berinteraksi dengan dunia global. Transaksi bisnis dengan perusahaan di luar negeri menjadi suatu aktivitas yang terjadi di berbagai perusahaan. Sehingga kondisi keuangan suatu perusahaan yang melakukan kegiatan bisnis berupa ekspor akan sangat berpengaruh besar dalam perkembangan dan eksistensi perusahaan. Jika ekspor suatu perusahaan mengalami penurunan, maka perusahaan akan berpotensi mengalami penurunan dalam laba ataupun kerugian. Dalam hal ini kegiatan ekspor banyak dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang sudah go publik dan salah satunya adalah perusahaan manufaktur.

Data perkembangan ekspor yang terdapat pada Berita Resmi Statistik Badan Pusat Statistik (BPS) :

Tabel 1.1
Nilai Ekspor Indonesia Menurut Sektor
Januari-Juni 2011 dan 2012

Uraian	Nilai FOB (Juta US\$)		% Perubahan Jan–Jun 2012 thd 2011	% Peran thd Total Jan–Jun 2012
	Jan–Jun 2011	Jan–Jun 2012		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Total Ekspor	98 616,0	96 884,7	-1,76	100,00
Migas	19 581,5	20 059,0	2,44	20,70
Nonmigas	79 034,5	76 825,7	-2,79	79,30
- Pertanian	2 564,6	2 529,9	-1,35	2,61
- Industri	60 708,1	57 762,2	-4,85	59,62
- Pertambangan dan Lain	15 761,8	16 533,6	4,90	17,07

Sumber : Berita Resmi Statistik Badan Pusat Statistik No. 48/08/Th. XV, 1 Agustus 2012

Dari data di atas bisa dilihat bahwa nilai ekspor sektor industri mengalami penurunan yang signifikan yaitu perubahan dari Januari-Juni 2012 mengalami penurunan sebesar 4,85%. Sehingga perusahaan-perusahaan yang ada pada sektor industri akan mengalami penurunan penjualan dan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan.

Pada saat ini terdapat berbagai macam indikator ekonomi yang digunakan untuk mengukur kinerja dalam bisnis. Penggunaan indikator sebagai alat ukur dari suatu variabel sangat diperlukan, hal ini terkait dengan memberikan sarana kemudahan dalam memahami maknanya. Tidak mudah memang untuk menentukan suatu indikator sebagai pengukur variabel, karena indikator tersebut harus mampu merepresentasikan variabel yang akan diukur secara tepat, sehingga secara ilmiah bisa diterima dan dipertanggungjawabkan kebenarannya sebagai indikator yang tepat untuk mengukur variabel.

Z-score adalah merupakan salah satu model prediksi kebangkrutan. Hal itu diturunkan berdasarkan pada analisis multivariate diskriminan yang diseleksi dari faktor-faktor yang paling relevan (dari 22 faktor kemungkinan yang dinilai) dan relatif penting untuk setiap faktornya. Diskriminan analisis adalah merupakan suatu teknik untuk membedakan antara titik data dari beberapa karakteristik pengukuran. *Z-score* adalah merupakan bentuk dari analisis kinerja perusahaan yang menggunakan angka rasio-rasio keuangan yang dikombinasikan dalam suatu bentuk persamaan matematis.

Menurut hasil penelitian Dwi Mar'atun Solihah (2011, 105) yang memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan sektor textile dan garment di bursa efek indonesia periode 2007-2009 menggunakan *Z-score Altman*, menunjukkan hasil bahwa perusahaan-perusahaan yang di teliti ada beberapa perusahaan yang di kategorikan pada kondisi kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami kerugian adalah PT.Agro Pantes Tbk, PT.Century Textile.

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. Oleh karena itu, analisis dan prediksi atas kondisi keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting. *Financial Distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default*. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum (Sari dan Wuryan, 2005 : 460).

Seperti hasil penelitian dari Arian Edwin Pradipta (2011, 81) yang menganalisis variabel penyebab *Financial Distress* dengan metode *altman* studi pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan hasil bahwa

selama tahun penelitian kondisi PT BAT berada dalam kondisi tidak sehat (bangkrut), sedangkan PT HM Sampoerna berada dalam kondisi rawan dan PT Gudang Garam berada dalam kondisi sehat.

Menurut Platt dan Platt (2002) dalam Sari dan Wuryan (2005, 460) *Financial Distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *Financial Distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi. Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan.

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui 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 harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Foster (1986) dalam Almilia dan Kristijadi (2003, 183) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dengan model rasio keuangan yaitu :

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu.
2. Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan.
3. Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan/*Financial Distress*)

Untuk membuktikan laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu penelitian-penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *Financial Distress*. *Financial Distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Model *Financial Distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *Financial Distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003 : 2).

Analisis kesulitan keuangan menggunakan metode *Zmijewski (X-score)*, *Ohlson (Y-score)* dan *Altman (Z-score)* sebagai bagian dari indikator *Financial Distress* perusahaan dalam perhitungannya membutuhkan data keuangan yang disajikan melalui laporan keuangan perusahaan, seperti halnya analisis keuangan lainnya. Investor membutuhkan informasi untuk mengetahui apakah perusahaan

dalam kondisi tumbuh, tidak tumbuh (*stagnan*) atau bahkan menurun, sehingga mereka dapat memutuskan apa yang harus dilakukan dalam kondisi tersebut. Demikian juga *Altman Z-score* akan memberikan informasi kepada investor berkenaan dengan potensi kebangkrutan atau ketidak bangkrutan suatu perusahaan.

Zmijewski (1984), dalam Mila Fatmawati (2012, 58) metode *Zmijewski (X-score)* 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 saat itu.

Menurut Yesly Ike Nurya Dewi (2011, 90) yang mengidentifikasi kondisi *Financial Distress* perusahaan pertambangan di *Jakarta Islamic Index* dengan aplikasi model *z-score* dan *x-score* menunjukkan hasil bahwa metode *Altman (Z-score)* yang menekankan pada rasio *working capital to total assets ratio* dan *Sales to Total Assets Ratio* yang terus menurun. Diantara keempat perusahaan, PT Aneka Tambang (ANTM) pada tahun pertama berada pada daerah tidak sehat dan PT Bumi Resources (BUMI) Tbk pada tahun 2 tahun pertama berada pada daerah tidak sehat. Perusahaan yang bangkrut ini dikarenakan pada awal penelitian modal kerjanya deficit. Sedangkan hasil analisis metode *Zmijewski (X-score)* yang menekankan pada rasio *total debt/total assets*, PT Bumi Resources (BUMI) Tbk memiliki nilai probabilitas kebangkrutan yang semakin meningkat sehingga diprediksikan dalam keadaan tidak sehat pada 2 tahun awal periode penelitian dan akhir tahun penelitian.

Selain itu, dari kedua metode ini disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan diantara kedua metode.

Salah satu Studi Empiris Prediksi Kebangkrutan Metode MDA adalah metode Ohlson. Ohlson (1980) dalam Ying Wang dan Michael Campbell (2010, 334) memprediksikan kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model analisa logit. Ohlson dalam penelitiannya menggunakan sample 105 perusahaan bangkrut serta 2058 perusahaan yang tidak bangkrut pada periode 1970-1976. Berbeda dengan penelitian sebelumnya Ohlson menggunakan model analisa logit kondisional untuk menghilangkan masalah MDA. Variabel rasio keuangan yang di gunakan adalah size ($\log(\text{total assets}/\text{GNP Price-level index})$), total liabilities/total assets, working capital/total assets, current liabilities/current assets, net income/total assets, funds from operations/total liabilities. Ohlson membagi model logit menjadi 3, yaitu model 1 memprediksi kebangkrutan satu tahun sebelum pengumuman bangkrut, model 2 memprediksikan kebangkrutan dua tahun sebelum bangkrut dan model 3 memprediksikan kebangkrutan dalam satu atau dua tahun.

Hasil penelitian Ohlson menunjukkan bahwa dari 3 model tersebut size merupakan predictor yang paling penting dalam memprediksi kebangkrutan, dengan ketepatan prediksi untuk seluruh variable rasio keuangan sebesar 96,3%. Penelitian Ohlson ini menggambarkan model logit secara tepat dan penyampelan yang sesuai dengan populasi antara perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan di atas, bisa di lihat bahwa dalam penilaian *Financial Distress* bisa menggunakan beberapa metode. Dari

beberapa metode tersebut, peneliti mencoba menggabungkan tiga metode sekaligus. Oleh karena itu peneliti mengambil judul “**Model Analisis *Zmijewski (X-score)*, *Ohlson (Y-score)* Dan *Altman (Z-score)* Sebagai Indikator Pengukuran *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di BEI Periode 2008-2011)**”

1.2 Rumusan Masalah

- 1.2.1 Bagaimana implementasi dan aplikasi metode *Zmijewski (X-score)*, *Ohlson(Y-score)* dan *Altman (Z-score)* dalam pengukuran *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang Go public di BEI pada tahun 2008-2011?
- 1.2.2 Apakah ada perbedaan kemampuan metode *Zmijewski (X-score)*, *Ohlson(Y-score)* dan *Altman (Z-score)* dalam menjelaskan prediksi *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang Go public di BEI pada tahun 2008-2011?

1.3 Tujuan Penelitian

- 1.3.1 Menjelaskan tentang bagaimana implementasi dan aplikasi metode *Zmijewski (X-score)*, *Ohlson(Y-score)* Dan *Altman (Z-score)* dalam pengukuran *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur yang Go public di BEI pada tahun 2008-2011.
- 1.3.2 Menjelaskan tentang bagaimana perbedaan kemampuan metode *Zmijewski (X-score)*, *Ohlson(Y-score)* Dan *Altman (Z-score)* dalam menjelaskan prediksi

Financial Distress pada perusahaan Manufaktur yang Go public di BEI pada tahun 2008-2011.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan khususnya mengenai *Financial Distress* dan alat untuk mendeteksi akan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan, sehingga dapat dijadikan umpan balik dan informasi bagi kemajuan perusahaan yang akan datang.

2. Bagi Investor

Bagi Investor yang tertarik menanam modalnya di bursa efek, maka hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

3. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai masukan dan tambahan referensi dalam penelitian lebih lanjut mengenai cara mengukur kesulitan keuangan (*Financial Distress*) perusahaan.