BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Darsono dan Ashari (2005:101), semakin terglobalisasinya perekonomian menyebabkan persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat, tidak hanya dalam suatu negara tetapi juga dengan perusahaan di negara lain. Persaingan yang sangat ketat ini menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat *fundamental* manajemen sehingga akan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan global dengan memperkuat *fundamental* manajemen akan mengakibatkan pengecilan dalam volume usaha yang pada akhirnya mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Rindu Rika Gamayuni (2011:1), krisis ekonomi global membawa dampak banyak perusahaan bangkrut. Diperlukan suatu *early warning system* yang dapat memprediksi kebangkrutan. Masalah prediksi kebangkrutan sudah lama dianalisis oleh kalangan akademisi. Dasar dalam mendiagnosa kebangkrutan adalah memonitor dan menguji kondisi finansial perusahaan dan tujuan utamanya adalah menemukan sinyal awal kebangkrutan dan membangun usaha untuk menghindari terjadinya kebangkrutan. Penyebab kebangkrutan dapat berasal dari faktor internal dan eksternal. Pada masa krisis ekonomi global saat ini yang dalam hal ini terjadi penurunan siklus ekonomi, penyebab utama kebangkrutan berasal dari faktor eksternal yaitu inflasi, sistem pajak dan hukum, *depresiasi* mata uang asing dan alasan lainnya. Faktor internal antara lain kurangnya pengalaman manajemen,

kurangnya pengetahuan dalam mempergunakan *asset* dan *liabilities* secara efektif. Dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan, menganalisis dinamika dan *trend* rasio keuangan dan tingkat persaingan, maka kita dapat mengamati sinyal awal kebangkrutan.

Darsono dan Ashari (2005:101), investor dan kreditor sebagai pihak yang berada diluar perusahaan dituntut mengetahui perkembangan yang ada dalam perusahaan untuk mengamankan investasi yang telah dilakukan. 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, kesulitan keuangan adalah sinyal dari dalam perusahaan yang berupa indikator kesulitan keuangan.

S. Munawir (2002:291), istilah kesulitan keuangan (*financial distress*) digunakan untuk mencerminkan adanya permasalahan dengan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diatasi tanpa harus melakukan perubahan skala operasi atau restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (tidak mampu membayar kewajiban keuangan pada saat jatuh temponya) yang tidak tepat maka akan menimbulkan permasalahan yang lebih besar yaitu menjadi tidak *solvable* (jumlah utang lebih besar dari pada jumlah aktiva) dan akhirnya mengalami kebangkrutan.

Menurut Evanny Indri Hapsari (2012:103), *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan

perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. *Financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan terjadi saat perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun. Model prediksi kebangkrutan yang bermunculan merupakan antisipasi dan sistem peringatan dini terhadap *financial distress* karena model tersebut dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasikan bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Luciana Spica Almilia (2003:2), model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasikan bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Banyak penelitian-penelitian yang telah dilakukan untuk menggambarkan kondisi *financial distress* perusahaan, seperti yang dilakukan oleh Lau (1987) dan Hill, Perry dan Andes (1996) menggunakan adanya pemberhentian tenaga kerja atau menghilangkan pembayaran deviden; Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio* untuk mendefinisikan *financial distress*; Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan cara adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini;

Menurut Ayu Suci Ramadhani dan Niki Lukviarman (2009:16), Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat

mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka dapat diketahui kondisi dan perkembangan *financial* perusahaan. Selain itu, juga dapat diketahui kelemahan serta hasil yang dianggap cukup baik dan potensi kebangkrutan perusahaan tersebut.

Nasser & Aryati (2000) yang dikutip dalam Evanny Indri Hapsari (2012:103), rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut.

Foster (1986) dalam Luciana Spica Almilia dan Kristijadi (2003:1) menyatakan bahwa ada empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan 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 mengeinvestigasi teori yang terkait dengan rasio keuangan.
4. untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (seperti kebangkrutan atau *financial distress*).

Arifin (2007), namun terdapat masalah dalam pemakaian analisis rasio karena masing-masing rasio memiliki kegunaan dan memberikan indikasi yang berbeda mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Terkadang rasio-rasio tersebut juga

terlihat berlawanan satu sama lain. Oleh karena itu, jika hanya bergantung pada perhitungan rasio secara individual maka para investor akan mendapat kesulitan dan kebingungan untuk memutuskan apakah perusahaan dalam kondisi sehat atau sebaliknya. Untuk melengkapi keterbatasan dari analisis rasio dapat dipergunakan alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Analisis ini dikenal dengan nama analisis Z-score.

Menurut Rindu Rika Gamayuni (2011:174) Z-*Score* Altman terbukti dapat memprediksi kondisi kesulitan keuangan perusahaan/ *financial distress* pada 2,3, dan 4 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan.

Fenomena yang terjadi terkait kondisi keuangan perusahaan *grup* Bakrie yang dilihat dari *score* yang diperoleh:

Nurul Hidayat (2012), Perusahaan tambang PT Bumi Resources Tbk diproyeksikan akan mengalami kebangkrutan finansial setelah mencatat kerugian dan kemampuan bayar utang rendah meski manajemen optimis terhadap operasional. Riset yang dikeluarkan Panin Sekuritas Rabu (29/8) mengindikasikan perusahaan batu bara ini akan bangkrut karena performa keuangan yang buruk dan tidak mampu membayar utangnya. Di saat yang sama, manajemen mengatakan operasional baik dengan peningkatan penjualan selama semester pertama tahun ini. Direktur Bumi Resources Dileep Srivastava (2012) menanggapi proyeksi kebangkrutan sebagai rumor dan optimis terhadap kinerja operasional tahun ini."Pendapatan kami naik hampir 9% dan penjualan naik lebih dari 10% dibandingkan tahun lalu," tuturnya.Volume penjualan batubara BUMI semester

pertama 2012 mencapai 32,2 metrik ton, naik 10,2% dibandingkan 29,3 metrik ton pada periode sama 2011. Adapun volume produksi batu bara selama paruh pertama tahun ini tidak berbeda jauh dengan volume yang dijual yaitu sebanyak 32,5 metrik ton, naik 8,6% dari 29,9 metrik ton pada periode sama tahun lalu. Lantas, apakah BUMI bisa dikategorikan bangkrut secara finansial?

Menurut analis Panin Sekuritas, Fajar Indra (2012), Tentu saja ada dasar pertimbangan untuk menentukan hal itu. Indra menggunakan metode Altman *Score* untuk menguji solvabilitas keuangan BUMI dari kebangkrutan finansial. Ia menggunakan neraca semester-1 tahun 2012 BUMI sebagai bahan dasar perhitungan. Jika koefisien Z < 1,1, maka perusahaan berada dalam zona tidak aman atau menuju kebangkrutan. "Koefisien Z BUMI sangat kecil, yakni 0,0982 saja. Maka dapat disimpulkan bahwa BUMI saat ini berada dalam zona tidak aman atau menuju kebangkrutan finansial," kata Indra, hari ini.

Tabel 1.1
Rasio Altman Z-*Score* perusahaan PT. Bumi Resources Tbk

Tahun	Nama Perusahaan	Rasio Altman Z-*Score*					Z-*Score*	Ket.
		1.2* WC/TA	1.4* RE/TA	3.3* S/TA	0.6* EBIT/TA	0.1* MVE/BVD		
2005	PT. BUMI Tbk	(0,06)	(0,01)	0,34	0,61	1,02	1,91	*Grey Zone*
2006		0,12	(0,01)	0,30	0,54	0,74	1,69	*Distress Zone*
2007		0,13	(0,00)	1,00	5,23	0,80	7,16	*Safe Zone*
2008		(0,11)	(0,00)	0,65	0,26	0,65	1,45	*Distress Zone*
2009		0,02	(0,00)	0,23	0,51	0,50	1,26	*Distress Zone*
2010		0,21	(0,00)	0,25	0,73	0,42	1,60	*Distress Zone*
2011		0,04	0,00	0,26	0,22	0,54	1,06	*Distress Zone*
2012		(0,05)	(0,00)	(0,28)	0,11	0,51	0,30	*Distress Zone*

Sumber: Data diolah (2014)

Menurut Toto Prihadi (2008:112), rasio *cash flow to sales* merupakan alat ukur arus kas sampai seberapa besar setiap penjualan akan menjadi arus kas operasi yang akan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas operasi dari penjualan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Apabila perusahan mampu mencukupi kebutuhannya dan menjaga kestabilan arus kas dengan baik maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Adapun fenomena terkait arus kas terhadap *financial distress* pada perusahaan *group* Bakrie, sebagai berikut:

Ardyan Mohamad, Novita Intan Sari (2013), sejak tahun lalu, Grup Konglomerasi Bakrie and Brothers aktif menjual berbagai asetnya kepada investor asing maupun dalam negeri. Penyebabnya sederhana. Bisnis mereka, terutama di bidang pengolahan tambang jatuh, padahal beban utang untuk pengembangan perusahaan banyak yang dalam kurs dolar. Ketika nilai tukar rupiah anjlok, utang mereka semakin menggelembung. Tanggungan utang 10 perusahaan yang masih dalam jaringan kepemilikan pengusaha Aburizal Bakrie itu lantas menggunung. Lembaga Katadata menaksir total utang Bakrie tahun lalu mencapai Rp 78 triliun. Dalam kondisi terjepit, pemasukan bisnis-bisnis Bakrie tak juga oke. Arus kas dari kegiatan operasional seluruh perusahaan Grup Bakrie tahun lalu sebesar Rp 2,4 triliun, dan arus kas investasi Rp 2,5 triliun. Namun arus kas pendanaan minus Rp 5,3 triliun. Dengan terpaksa, beberapa aset dan unit perusahaan pengolahan dilepas sahamnya oleh Bakrie. Anak dan cucu perusahaan yang musti dijual untuk membayar utang misalnya Seamless Pipe Indonesia Jaya, Bakrie Pipe Indonesia,

South East Asian Pipe Indonesia, South East Asian Pipe, Bakrie Construction, Bakrie Building Industries. Puncaknya, masyarakat terpana ketika perusahaan batu bara Bumi Resources milik Bakrie yang kinerjanya sempat moncer pada 2010, dibebani utang luar biasa besar, mencapai USD 295 miliar. Gurita usaha Bakrie, secara keseluruhan, sempat terancam bangkrut.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang mengkaji rasio keuangan dengan model Altman *Z-Score* dan pengaruh arus kas operasi terhadap prediksi kondisi *financial distress*, sehingga penelitian ini mengambil judul

"PENGARUH RASIO KEUANGAN DENGAN MODEL ALTMAN *Z-SCORE* DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP PREDIKSI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN."

1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

1. Fenomena yang terjadi pada PT. Bumi Resources Tbk dimana selama 5 tahun berturut-turut perusahaan memiliki nilai Z-*Score* lebih kecil dari pada 1,88 dari tahun 2008-2012 yang mana perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan, hal ini dipertegas dengan hasil riset yang dilakukan oleh Panin Sekuritas, Fajar Indra yang menyebutkan bahwa emiten BUMI berpotensi bangkrut dengan nilai Z-*score* sangat kecil, meskipun perusahaan membukukan kenaikan keuntungan.

2. Gurita usaha Bakrie secara keseluruhan sempat terancam bangkrut. bahkan mereka tak henti-hentinya menjual berbagai asetnya kepada investor untuk menutupi hutangnya, meskipun perolehan arus kas operasi masih baik dan bernilai positif.

1.2.2. Rumusan Masalah

1. Apakah rasio keuangan dengan model Altman Z-*score* berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan.
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Untuk memperoleh bukti empiris bahwa penggunaan rasio keuangan dengan model Altman Z-*score* dan arus kas operasi dapat digunakan dalam memprediksi kondisi *financial distress.*

1.3.2. Tujuan Penelitian

1. Untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh antara rasio keuangan dengan model Altman Z-*score* terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan.
2. Untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh antara arus kas operasi terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk memberikan gambaran yang dapat bermanfaat secara langsung maupun tidak langsung bagi berbagai pihak, diantaranya:

1.4.1. Kegunaan Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh rasio keuangan dengan model Altman Z-*score* dan arus kas operasi terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

1.4.2. Kegunaan Praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat diterapkan kembali untuk memecahkan masalah spesifik yang terjadi pada penelitian ini.

a. Bagi Perusahaan

   Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan masukan dalam merancang atau membuat kebijakan dalam mengantisipasi kemungkinan *financial distress* yang mengarah pada kebangkrutan pada masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

   Hasil penelitain ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan investasi terkait dengan kondisi keuangan perusahaan yang berada pada kondsisi *financial distress.*

c. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dan menambah pengetahuan, wawasan serta gambaran aplikasi teori-teori yang diperoleh dalam proses pembelajaran dengan penerapannya dilapangan khususnya penggunaan rasio keuangan dengan model Altman Z-*score* dan arus kas operasi terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

d. Bagi Peneliti Selanjutnys

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi dalam penelitian di bidang yang sama mengenai masalah yang berhubungan dengan rasio keuangan dengan model Altman Z-*score* dan arus kas operasi terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Group* Bakrie yang terdaftar di BEI. Sumber data diperoleh dari pusat informasi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia IDX, yang beralamat di jalan Veteran No. 10 Bandung.

1.5.2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilakukan dari bulan Februari hingga bulan Agustus 2014 dengan tahapan kegiatan sebagai berikut:

Tabel 1.2
Waktu Penelitian

No	Keterangan	Maret 2014	April 2014	Mei 2014	Juni 2014	Juli 2014	Agustus 2014	September 2014
1	**Tahapan Persiapan**							
	a. Bimbingan Dengan Dosen Pembimbing							
	b. Pengajuan Judul							
	c. Persiapan Teori							
	d. Menentukan Tempat Penelitian							
2.	**Tahapan Pelaksanaan**							
	a. Pengumpulan Data							
	b. Penyusunan UP							
	c. Seminar UP							
	d. Revisi UP							
	e. Penyusunan Skripsi							
	f. Sidang Akhir Skripsi							
	g. Revisi Skripsi							
3.	**Tahapan Pelaporan**							
	a. Penyempurnaan Laporan Skripsi							
	b. Pengumpulan Draft Skripsi							