

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kondisi keuangan perusahaan tidak hanya menjadi perhatian dari manajemen perusahaan dikarenakan kondisi keuangan dapat menjadi penentu kemakmuran untuk berbagai pihak misalnya investor, kreditor, dan lain-lain. Selain itu stabilitas keuangan menjadi perhatian penting untuk karyawan, investor, pemerintah, pemilik bank, dan otoritas pengatur regulasi (Pasaribu, 2008). *Financial distress* adalah fenomena umum yang terjadi di negara maju maupun negara berkembang. Hal ini dapat terjadi kepada semua perusahaan apabila kondisi perekonomian pada negara tempat beroperasi perusahaan tersebut mengalami krisis ekonomi. Untuk menghindari atau meminimalisir kemungkinan hal tersebut, maka pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan (Ramadhani dan Lukviarman, 2009).

Financial Distress atau kesulitan keuangan terjadi sebelum perusahaan mengalami kegagalan atau kebangkrutan. Kondisi tersebut menggambarkan bahwa kesulitan keuangan adalah suatu kondisi dimana keuangan perusahaan sedang tidak sehat atau krisis (Afriyeni 2012). Ketika suatu perusahaan tidak mampu untuk bersaing, hal yang akan terjadi pada

perusahaan tersebut adalah menghadapi kerugian dan akan mengalami kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan (Widarjo dan Setiawan 2009). Ada berbagai penyebab yang menyebabkan kesulitan keuangan. Penyebab utamanya bisa diklasifikasikan berdasarkan aspek keuangan, ekonomi, kelalaian, bencana, atau penipuan (Anderson dan Galinsky, 2006).

Perusahaan dikatakan mengalami kesulitan keuangan ketika perusahaan tersebut tidak mampu membayar utang dan kewajiban lain, dan dampak terjadinya kesulitan keuangan adalah perusahaan akan menuju kebangkrutan (Sun *et al.* 2014). Perusahaan-perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan akan mempertahankan likuiditas mereka dan memenuhi janji-janji kredit mereka. Umumnya, kebangkrutan dalam perusahaan dapat muncul dalam tiga cara berbeda yaitu ekonomi, keuangan, dan hukum. Dalam kasus kebangkrutan ekonomi, pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi biayanya (Al-Rawi Khalid, 2008) dan sama dengan kegagalan perdagangan (Karamzadeh, 2013). Kebangkrutan finansial menandakan kebangkrutan dan muncul ketika entitas tidak dapat memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo, menunjukkan kelemahan dalam keuangan.

Menurut (Kasmir, 2012) penyebab kebangkrutan berasal dari kemampuan, pengalaman, dan keterampilan dari manajemen yang kurang baik yaitu biaya lebih besar dibandingkan pendapatan sehingga perusahaan mengalami kerugian terus menerus. Selain itu, tidak seimbangnya antara modal perusahaan dengan jumlah utang-piutang perusahaan yang menyebabkan utang lebih besar dan berdampak beban bunga membesar.

Piutang yang lebih besar juga tidak berdampak baik karena mengurangi likuiditas perusahaan dan memungkinkan terjadinya resiko kredit macet.

Menurut (Alam *et al.* 2016) kesalahan memprediksi laporan keuangan dapat berakibat fatal yaitu kehilangan pendapatan dan kepercayaan masyarakat. Oleh karena itu, kemampuan memprediksi secara tepat kondisi keuangan suatu perusahaan sangat penting bagi para pemangku kepentingan yang bersangkutan, misalnya manajemen, pelanggan, pemberi pinjaman, kreditur, pemegang saham, dan karyawan.

Pengembangan terhadap model prediksi *financial distress* sangatlah penting untuk mengantisipasi kondisi kesulitan keuangan perusahaan lebih awal agar tidak terjadi kebangkrutan. Jika kondisi *financial distress* dapat diketahui sejak dini, maka pihak-pihak manajemen dapat melakukan tindakan-tindakan yang berfungsi untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Prediksi tersebut dapat berguna sebagai pertimbangan keputusan untuk berbagai kepentingan misalnya oleh kreditur. Jika kreditur mengetahui bahwa perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan, hal yang dilakukan kreditur adalah tidak akan memberi pinjaman dikarenakan hal tersebut sangat beresiko. Jika kreditur tetap ingin memberikan pinjaman sebaiknya manajemen perusahaan telah memiliki strategi untuk mengatasi permasalahan *financial distress* pada perusahaan tersebut. Selain kreditur, contoh lainnya adalah investor. Karena investor pasti akan memilih untuk tidak melakukan investasi kepada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Financial Distress Prediction mengembangkan model statistik untuk memprediksi kegagalan atau keberhasilan keuangan suatu perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yaitu rasio keuangan dari laporan keuangan (Kumar dan Kumar, 2012). Model-model tersebut dapat digunakan oleh perusahaan dan berbagai lembaga untuk mengembangkan keputusan proaktif dan preventif untuk menghindari kesulitan keuangan yang akan datang. Laporan keuangan menunjukkan suatu kondisi keuangan perusahaan pada saat periode tertentu, di dalam laporan keuangan tersebut dapat dilihat posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, perubahan arus kas, dan informasi lainnya (Kasmir, 2012). Menurut Antikasari (2017) ada dua motif dilakukannya penelitian *financial distress* yaitu menguji hubungan dan pengaruh antar variabel faktor keuangan dan mengembangkan model prediksi kesulitan keuangan.

Menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* diartikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Ramadhani dan Lukviarman (2009) Kebangkrutan sebagai kegagalan diartikan sebagai *financial failure* dan *economic failure* yang terjadi pada perusahaan. Kebangkrutan juga dapat disebut sebagai penutupan perusahaan atau *insolvency*. Menurut (Beaver, 2010) Kesulitan keuangan diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan atau hutang yang telah jatuh tempo. Kondisi kesulitan keuangan mempunyai dua kemungkinan yaitu kekurangan arus kas atau memiliki hutang yang sangat besar yang

telah jatuh tempo. Kedua hal tersebut berujung pada kurangnya arus kas untuk membayar hutang jatuh tempo (Outecheva, 2007).

Berdasarkan konsekuensi dari kesulitan keuangan dan kegagalan perusahaan, kebutuhan dalam memprediksi secara akurat sangat diperlukan untuk menyelamatkan kerugian pemegang saham, mengurangi biaya kebangkrutan dan berkontribusi pada lingkungan bisnis yang lebih sehat dan stabil (Sori *et al.* 2011). Upaya telah dilakukan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan pada premis bahwa kegagalan adalah proses bertahap. Kebangkrutan melewati berbagai fase, dan kegagalan datang dengan berlalunya waktu (Ijaz *et al.* 2013). Oleh karena itu, pemantauan ketat terhadap kondisi keuangan dan kinerja perusahaan akan memberikan sinyal peringatan dini yang diperlukan untuk mengidentifikasi dan mencegah potensi kegagalan.

Peringatan dini dari kesulitan keuangan dapat membantu manajemen untuk mengambil tindakan untuk mencegah potensi kebangkrutan, sehingga mengurangi kerugian yang terjadi (Dwijayanti, 2010). Keakuratan untuk memprediksi kesulitan keuangan menjadi hal yang paling penting dalam bidang akuntansi, keuangan, statistik, dan bidang perusahaan lain karena dapat memperkecil kemungkinan *financial distress* (Cybinski 2001). Model yang paling umum untuk memprediksi *financial distress* adalah model Altman *Z-Score* yang menggunakan *Multivariate Discriminant Analysis* dan Ohlson *O-Score* yang menggunakan *logistic regression*.

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui model terbaik untuk memprediksi *financial distress* dengan model Altman *Z-Score* dan model Ohlson *O-Score* agar bisa memberikan peringatan lebih awal untuk perusahaan mengantisipasi *financial distress*.

Altman (1968) menggunakan *stepwise multiple discriminant analysis* untuk membuat suatu model prediksi dengan tingkat keakuratan yang tinggi. Saat ini, para peneliti menganggap *Z-Score* dari Altman sebagai indikator yang baik mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghindari kebangkrutan. Altman menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan yang terdiri dari 33 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan 33 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan. Tingkat akurasi model Altman *Z-Score* sebesar 95%. Berikut adalah rasio yang digunakan dalam model Altman yaitu: WCTA, RETA, EBITTA, MVOETL, dan STA.

Altman memilih rasio-rasio tersebut dikarenakan 5 rasio tersebut dianggap memiliki bobot berdasarkan urutan yang paling penting sehingga dapat dikombinasikan untuk menghasilkan *Z-Score*. Jika *Z-Score* kurang dari 1.81, hal ini mengartikan perusahaan memiliki risiko kegagalan yang tinggi dan jika tidak segera diperbaiki maka dalam waktu 2 tahun ke depan perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan. Jika *Z-Score* antara 1.81 dan 2.675, maka perusahaan tersebut berada dalam *grey area*, yaitu sebuah kondisi perusahaan yang memiliki risiko kegagalan. Jika *Z-Score* lebih dari 2.675, maka perusahaan tersebut memiliki peluang kegagalan yang sangat rendah.

Ohlson (1980) diyakini menjadi orang pertama yang mengembangkan model menggunakan *Multiple Logistic Regression* (Logit) untuk membangun model kebangkrutan probabilistik dalam memprediksi kebangkrutan. Ohlson mengklaim bahwa penelitiannya memiliki satu keuntungan penting yaitu laporan-laporan tersebut ditunjukkan pada waktu laporan keuangan dirilis ke publik, dan oleh karena itu seseorang dapat memeriksa apakah perusahaan memasuki kebangkrutan sebelum atau setelah tanggal rilis laporan keuangan. Ohlson mengklaim bahwa studi sebelumnya tidak secara eksplisit mempertimbangkan masalah waktu.

Ohlson mengidentifikasi sembilan variabel independen (keuangan dan non-keuangan) berdasarkan penggunaannya yang sering muncul dalam literatur prediksi kebangkrutan. Berdasarkan data yang di peroleh dari *Wall Street Journal Index* model ini menggunakan sampel sebanyak 2163 perusahaan (105 perusahaan bangkrut dan 2058 perusahaan tidak bangkrut) untuk periode 1970-1976. Dari hasil penelitian Ohlson menunjukkan bahwa ada empat faktor yang berasal dari laporan keuangan yang signifikan secara statistik untuk menilai kemungkinan terjadinya kebangkrutan yang pertama adalah *size*, yang kedua adalah *leverage* (*total liabilities to total aset*), yang ketiga adalah ukuran kinerja (*net income to total aset* dan *funds from operation*), dan yang keempat adalah beberapa ukuran likuiditas saat ini (*working capital to total aset* dan *current aset to current liabilities*). (Ohlson 1980).

Pada studi akhirnya, Ohlson menyimpulkan bahwa kekuatan prediktif model bergantung pada kapan laporan keuangan tersedia, dan kekuatan prediktif tampaknya kuat di seluruh prosedur estimasi. Akhirnya, Ohlson merekomendasikan bahwa penelitian lebih lanjut diperlukan untuk meningkatkan keakuratan model prediksi. Ohlson juga mencapai kesimpulan menarik lainnya dari studinya karena menemukan ukuran perusahaan adalah prediktor terpenting dalam modelnya (Barker, *et al.* 2001). Menurut Khunthong dalam Lawrence *et al.* (2015), model Ohlson untuk memprediksi kebangkrutan dalam satu tahun, menggunakan sembilan rasio akuntansi dan titik potong berbobot sama kesalahan tipe I dan tipe II, memberikan klasifikasi yang benar sebesar 96% berdasarkan waktu.

Saat ini, dua model yang paling banyak digunakan adalah model *Z-Score* (Altman, 1968) dan model *O-Score* (Ohlson, 1980). Setelah pembentukan model *Z-Score* Altman, banyak peneliti yang melakukan penelitian lebih lanjut pada model *Z-Score* termasuk Stephen dan Ingram (2001), Agarwal dan Taffler (2007), (Boritz, *et al.* (2007), Sandin, *et al.* (2008). Banyak penelitian juga melakukan penelitian dan relevan dengan model Ohlson termasuk Boritz, *et al.* (2007), Beneda (2007), Das, *et al.* (2009).

Risiko kredit muncul bukan hanya karena peristiwa kebangkrutan tetapi juga penurunan peringkat utang terkait kredit. Meskipun model standar telah dipelajari selama beberapa dekade, krisis keuangan telah membuat manajemen risiko kredit menjadi prioritas utama. Namun, Wang

dan Campbell (2010) menunjukkan bahwa tidak ada teori kegagalan perusahaan yang matang atau pasti. Kurangnya kerangka teoritis di mana untuk memeriksa kebangkrutan menunjukkan perlunya upaya eksplorasi untuk mengidentifikasi karakteristik diskriminan dan model prediktif untuk risiko kredit berdasarkan *trial* dan *error* (Sun *et al.* 2014).

Para peneliti dan praktisi telah berusaha untuk memperbaiki model prediksi kebangkrutan menggunakan berbagai pendekatan kuantitatif. Misalnya, Ohlson (1980) adalah salah satu peneliti pertama yang menerapkan analisis regresi logistik untuk perkiraan *default*. Berbeda dengan model Altman (1968) yang menghasilkan skor untuk mengklasifikasikan pengamatan antara pembayaran yang baik dan buruk, model Ohlson (1980) menentukan probabilitas default dari peminjam potensial. Beberapa peneliti juga melakukan tes serupa untuk meneliti dengan analisis diskriminan dan regresi logistik (Hillegeist *et al.* (2004), (Upneja dan Lee, 2014), Griffin dan Lemmon (2002), dan Chen (2006)).

Dalam penelitian Ugurlu dan Aksoy (2006) yang melakukan penelitian pada *Emerging Market, Turkey* yang menunjukkan hasil bahwa model regresi logistik secara keseluruhan memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dibandingkan model diskriminan. Dari analisis diskriminan dan logit terpilih sebanyak enam rasio-rasio keuangan yang paling dominan untuk menjelaskan prediksi *financial distress* suatu perusahaan, salah satunya adalah *net profit margin*. Hasil penelitian juga sama yang dilakukan oleh (Asnita dan Fuadi, 2016) yang melakukan penelitian pada perusahaan

property yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil bahwa *current ratio*, *net profit margin* memiliki rata-rata yang berbeda, dengan kata lain kedua rasio tersebut signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan Wulandari, *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa model Ohlson adalah model terbaik dalam memprediksi *financial distress* perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia. Studi selanjutnya dari Kumar dan Kumar (2012) di perusahaan industri di India yang menyatakan bahwa Ohlson *O-Score* dengan tingkat korelasi tertinggi daripada model Altman *Z-Score*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Lin (2009) yang menyatakan bahwa model yang terbaik dan stabil adalah model Ohlson untuk memprediksi *financial distress* perusahaan yang diperdagangkan secara publik di Taiwan dibandingkan dengan model MDA (*Multivariate Discriminant Analysis*)

Penelitian yang dilakukan oleh Nikmah dan Sulestari (2014) pada perusahaan besar dan perusahaan kecil yang *listing* di BEI periode 2003-2009 menyatakan bahwa model Altman untuk memprediksi kebangkrutan lebih akurat daripada model Ohlson. Hasil serupa juga diungkapkan dalam penelitian Karamzadeh (2013) yaitu model Altman lebih baik dari model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange*.

Berdasarkan uraian di atas, kedua model tersebut merupakan model untuk kebangkrutan yang umumnya digunakan untuk meneliti *financial distress* dengan tingkat akurat yang berbeda. Tujuan penelitian ini untuk

membandingkan model Altman *Z-Score* dan Ohlson *O-Score* untuk memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah model Altman berpengaruh terhadap *financial* distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
2. Apakah model Ohlson berpengaruh terhadap *financial* distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
3. Apakah model Ohlson memiliki tingkat akurasi yang lebih baik dalam memprediksi kondisi *financial distress* jika dibandingkan Model Altman?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka secara umum tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah model Altman berpengaruh terhadap *financial* distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016

2. Untuk mengetahui apakah model Ohlson berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016?
3. Untuk mengetahui apakah model Ohlson memiliki tingkat akurasi lebih baik dalam memprediksi kondisi *financial distress* jika dibandingkan Model Altman?

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberi manfaat untuk berbagai pihak, sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan acuan bagi manajemen perusahaan untuk mendeteksi *financial distress* dan upaya untuk meningkatkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang akan diinvestasikan dan dijadikan bahan untuk membuat keputusan dalam berinvestasi.
3. Bagi akademik, penelitian ini dapat dijadikan bukti secara empiris untuk penelitian selanjutnya dan dapat memperoleh penggunaan analisis yang lebih akurat untuk menganalisis *financial distress*.

