

**“PENILAIAN KINERJA KEUANGAN UNTUK MEMPREDIKSI
KEBANGKRUTAN DENGAN ANALISIS MODEL Z-SCORE ALTMAN”**
(Studi Empiris: Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek
Jakarta).



Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun Oleh :

IKA SURYANI
B 100 050 378

FAKULTAS EKONOMI MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA

2009

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang masalah

Perusahaan adalah suatu badan yang didirikan oleh perorangan atau lembaga dengan tujuan utama untuk memaksimalkan kekayaan para pemilik modalnya. Disamping itu ada pula tujuan lain yang tidak kalah penting yaitu dapat terus bertahan (*survive*) dalam persaingan, berkembang (*growth*) serta dapat melaksanakan fungsi-fungsi sosial lainnya di masyarakat. Agar kelangsungan usaha tetap terjaga, para pengelola perusahaan akan menjalankan kegiatan operasional dengan sebaik-baiknya dan berusaha meminimalkan gangguan-gangguan yang ada atau yang akan muncul.

Pencapaian tujuan tersebut tidak dapat dipisahkan dari kemampuan pihak manajemen untuk mengefektifkan sumber daya yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Untuk menilai seberapa efektif pengelola perusahaan, dapat dinilai dari kinerja perusahaan salah satunya adalah kinerja keuangan yang dapat diketahui dengan melaksanakan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Dengan analisis tersebut akan diketahui hasil-hasil kinerja yang telah dicapai di waktu lalu dan waktu yang sedang berjalan, sehingga dapat diketahui kelemahan-kelemahan dari perusahaan serta hasil-hasil yang dianggap cukup baik. Hal ini sangat membantu pihak manajemen

untuk menetapkan kebijakan yang akan datang, karena dengan diketahui kelemahan yang dimiliki, diusahakan agar dalam penyusunan rencana untuk tahun-tahun mendatang kelemahan tersebut dapat diperbaiki sedang hasil-hasil positif yang telah dicapai dapat terus dipertahankan.

Krisis moneter yang melanda Indonesia, yakni terpuruknya kegiatan ekonomi karena semakin banyak perusahaan yang bangkrut dan tutup, perbankan yang dilikuidasi, dan meningkatnya jumlah tenaga kerja yang menganggur. Dengan adanya kondisi tersebut, kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang *go public di BEJ*, kemungkinan juga mengalami goncangan. Likuidasinya menjadi terganggu disebabkan oleh tertundanya daya beli masyarakat, solvabilitas perusahaan menjadi menurun disebabkan besarnya utang dalam bentuk US dollar, ketika dikonversikan kedalam nilai rupiah dan akhirnya akan berujung pada profitabilitas perusahaan.

Sejak krisis ekonomi terjadi banyak perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), di mana hal itu bila tidak ditangani secara serius akan mengakibatkan kebangkrutan, salah satu kelompok perusahaan yang mengalami dampak krisis adalah perusahaan Property dan Real Estate.

Dalam liputan khususnya, *property.net* memberikan pasaran property dipusat bisnis (*Central Bussines District, CBD*) Jakarta, khususnya perkantoran, hotel, dan apartemen masing-masing menunjukkan stagnasi sampai kuartal ketiga tahun 2000. Kenaikan

permintaan dan tingkat hunian hanya terjadi pada sektor Ritel, meski sebenarnya disebabkan banyak investor yang menunda aktifitasnya sejak krisis ekonomi tahun 1997. Sebelum krisis, jumlah apartemen berkembang dari 60 unit (1980) menjadi 23.230 unit pada 1997. Namun sejak krismon, 83% dari proyek yang telah direncanakan sebanyak 22.000 unit tertunda pembayarannya, perdagangan di pasar modal lesu, hanya saham-saham unggul yang ramai diperjualbelikan.

Krisis moneter ini pun telah menghancurkan bisnis Property Ciputra, Ciputra yang telah merupakan perusahaan property terbesar pun ikut terjebak dalam kredit macet. Karena bisnis ini memang mengandalkan pembiayaan dari utang bank. Begitu nilai rupiah anjlok, ciputra pun kesulitan membayar utang-utangnya yang kebanyakan berbentuk mata uang dollar A\$ dan jatuh tempo dalam jangka waktu pendek.

Investor pada saham dipasar modal adalah yang baresiko tinggi karena naik turunnya harga saham, sehingga ia pun bisa memperoleh keuntungan atau kerugian yang besar dari investasinya. Untuk itu investor harus dapat memperkirakan dengan tepat saham-saham mana saja yang menguntungkan pasar modal yang merupakan wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan wadah investasi bagi pemodal selain sistem perbankan. Bagi perusahaan (*Emitten*) mereka dapat memperoleh dana jangka panjang secara cepat dan dalam jumlah yang besar. Sedangkan bagi pemodal (*Investor*) diharapkan memperoleh imbalan atas penyerahan dananya baik berupa *deviden* maupun *capital gain*.

Dalam hal ini, maka perusahaan hendaknya waspada lebih awal untuk mengetahui adanya gejala kebangkrutan perusahaannya. Bila perusahaan sudah sedini mungkin mengetahui penurunan kinerjanya, maka ia bisa berbenah sehingga investor tidak lari. Untuk itu penulis ingin melakukan analisa sedini mungkin mengenai kebangkrutan agar perusahaan mendapat peringatan awal mengenai kinerja usahanya.

Kebangkrutan akan terjadi pada perusahaan-perusahaan yang berada dinegara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan yang mungkin terjadi sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang sehat pun akan mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi tersebut.

Akibat yang dirasakan secara nyata bahwa dalam kondisi krisis telah terjadi berbagai macam masalah. Masalah pertama adalah krisis likuiditas, sehingga pengembangan tidak dapat membangun Property kembali. Kedua daya beli konsumen turun, ketiga lonjakan inflasi, sementara lemahnya sistem perbankan nasional juga memperjelas terpuruknya industri property di Indonesia. Bisnis property dirasakan tidak kondusif dan bergairah lagi, tidak mustahil perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia bagi saja menuju penurunan secara finansial dan dikhawatirkan akan banyak mengalami kebangkrutan dimasa yang akan datang akibat tersebut terjadi jika dilihat secara makro.

Fakta di Bursa Efek Jakarta (BEJ) menunjukkan secara umum gambaran perusahaan Property dan Real Estate yang terdapat di BEJ sejak tahun 2004 sampai dengan 2007 tampak pada tabel 1.1

Tabel 1.1

Rata-rata *Working capital, Total Aktiva, Retained Earning, Ebit, Market Value Equity, Book Value Debt, Sales* pada Industri Property dan Real Estate yang terdaftar di BEJ tahun 2004 s.d 2007

No.	Keterangan	2004	2005	2006	2007
1	Working Capital	(611.129,14)	(881.492)	(579.632,14)	(408.703)
2	Total Aktiva	1.860.421,67	1.896.089,67	3.729.511,33	1.657.032,91
3	Retained Earning	(632.317,29)	(728.666,14)	(1.360.983,43)	(505.597,19)
4	EBIT	(315.050,81)	(26.806,90)	(341.857,71)	27.320,86
5	Market Value Equity	268.000,05	185.998,97	453.999,02	325.368,37
6	Book Value Equity	1.846.000,91	1.920.397,29	3.766.398,19	1.140.930,71
7	Sales	174.581,24	157.193,10	331.774,33	234.886,14

Sumber: data yang diolah dari Indonesia Capital Market Directory 2004 s/d 2007. Data-data yang diolah dari laporan keuangan (Neraca, laporan laba/rugi). Perusahaan tahun 2004

Working Capital merupakan selisih antara harta lancar dengan hutang lancar yang menunjukkan banyaknya dana perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Data yang ada menunjukkan *Working Capital* yang negatif dan terus-menerus mengalami penurunan.

Pada tahun 2007 mengalami peningkatan walaupun masih bernilai negatif. Nilai negatif disebabkan karena hutang lancar melebihi jumlah aktiva lancar. Hal ini menunjukkan bahwa kekuatan ataupun kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya masih rendah. Bentuk trend yang relative sama dengan *Working Capital* juga dialami *Retained Earning* atau laba ditahan yang mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. *Retained Earning* perusahaan rata-rata adalah negatif, menunjukkan bahwa ternyata selama perusahaan beroperasi mengalami kerugian atau *accumulated loss*. Total aktiva menunjukkan jumlah harta lancar keseluruhan baik harta lancar maupun harta tetap dari perusahaan mengalami penurunan. Pada saat tahun 2006 nilai tertinggi sebesar Rp. 3.729.511,33 juta, begitu pula dengan *Market Value Equity* mengalami trend yang relative sama. *Earning Before Tax (EBIT)* bergerak dengan trend yang naik turun dan sebagian berada pada nilai yang negative hanya pada tahun 2007 mengalami peningkatan hingga posisi nilai positif. *Book Value of Debt* yang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang terus meningkat, hanya pada tahun 2007 mengalami penurunan. Demikian juga *Sales* yang merupakan pendapatan kotor dan perusahaan terus tumbuh hingga tahun 2006 dan sempat turun pada tahun 2007.

Secara umum terutama jika dilihat dari *Working Capital* dan *Retained Earning* yang semua bernilai negativ menunjukkan bahwa perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) mengalami kesulitan keuangan.

Resiko kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai sehubungan dengan penelitian strategi perusahaan yang akan diterapkan.

Tingkat kesehatan perusahaan memiliki arti penting bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan untuk menghindari adanya potensi kebangkrutan. Informasi mengenai prediksi kebangkrutan penting artinya bagi pihak-pihak lain yang terkait (Harmanto, 2005: 484):

1. Investor

Informasi adanya prediksi potensi kebangkrutan memberi masukan bagi para investor dalam menanamkan modal mereka, apakah mereka akan terus menanamkan modal mereka atau menghentikan / membatalkan penanaman modal mereka ke perusahaan sebab bagaimanapun para investor pasti tidak menginginkan kerugian akibat mereka salah dalam menanamkan modalnya.

2. Pemerintah

Prediksi kebangkrutan digunakan pemerintah untuk menetapkan kebijakan di bidang perpajakan dan kebijakan-kebijakan lain yang menyangkut hubungan pemerintah dengan perusahaan.

3. Bank dan lembaga perkreditan

Informasi akan kemungkinan kebangkrutan yang dihadapi perusahaan nasabahnya dan calon yang dihadapi perusahaan nasabahnya sangat diperlukan untuk menentukan status apakah pinjaman harus diberikan, negosiasi pembayaran pinjaman perlu dibuat ulang serta kebijakan-kebijakan lain sehubungan dengan pemberian pinjaman.

Dengan adanya kondisi dilematis tersebut, bisnis Property memang memiliki segi positif dan negative adapun kelebihan dan kelemahan bisnis Property bisa dilihat pada tabel 1.2

Tabel 1.2

Kelebihan dan kelemahan bisnis Property

	Kelebihan	Kekurangan
Lahan kosong	- Peningkatan nilai yang tinggi - Capital gain tinggi - Beban Manajeman Rendah	- Tidak menghasilkan pendapatan - Ketidakpastian potensi pengembangan
Rumah sewa dan villa	- Permintaan tinggi - Resiko kekosongan rendah - Perlindungan terhadap inflasi	- Beban biaya pemeliharaan tergantung karakter penyewa
Ruko gedung kantor	- Permintaan tinggi	- Prospek tergantung dari

	- Kontrak sewa menguntungkan	lokasi
	- Capital gain tinggi	- Peka terhadap kondisi ekonomi
Kios dan toko	- Permintaan tinggi	- Nilai sewa tergantung dari lokasi
	- Kontrak sewa menguntungkan	- Stabil dalam keadaan resesi
	- Capital gain tinggi	

Sumber: Investor, peluang Booming sektor Property

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis bermaksud mengambil judul “PENILAIAN KINERJA KEUANGAN UNTUK MEMREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN ANALISIS MODEL SCORE-Z ALTMAN (studi empiris: Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEJ).

1.2. Rumusan masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah kinerja pada perusahaan Property dan Real Estate sudah menunjukkan tingkat keefektifan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk mencapai tujuan perusahaan jika diukur dengan metode Altman;
- 2) Faktor-faktor apa saja yang menjadi penyebab terjadinya penurunan tingkat-tingkat rasio keuangan yang mengakibatkan kebangkrutan perusahaan Property dan Real Estate selama krisis moneter.

1.3. Tujuan dan kegunaan penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Tujuan penelitian adalah:

1. Untuk menguji secara empiris terhadap rasio keuangan yang menunjukkan adanya penurunan yang signifikan berkaitan dengan kondisi perusahaan Property dan Real Estate selama krisis moneter;
2. Untuk memenuhi faktor-faktor apa saja yang menyebabkan terjadinya penurunan rasio keuangan di sektor Property dan Real Estate.

1.3.2 Kegunaan penelitian

Bagi mahasiswa:

1. Mengetahui penerapan ilmu yang diperoleh selama kuliah dengan penerapan pada dunia kerja;
2. Memberi tambahan informasi dan referensi kepada Universitas Muhammadiyah Surakarta, mahasiswa ataupun pihak pembaca lainnya Membantu yang berkepentingan.

Bagi Perusahaan:

1. informasi tentang kinerja keuangan perusahaan dan upaya untuk memperbaiki di masa yang akan datang;
2. Sebagai bahan pertimbangan serta untuk memberikan alternatif perbaikan untuk menentukan kebijakan selanjutnya;
3. Memberikan analisa kuantitatif berupa prediksi bangkrut atau tidaknya perusahaan sampel.

1.4. Sistematika Penulisan

Sistematika penyusunan penelitian ini membahas gambaran secara global atau garis besar mengenai hal-hal yang akan dibahas dalam bab berikutnya, sehingga dapat mempermudah penulis dalam menyelesaikan hasil dari penyusunan penelitian ini. Sistematika penulisan tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi obyek penelitian, analisis data, dan pembahasan akhir.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini berisi kesimpulan dan saran.