

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara, yang pada dasarnya peranan tersebut mempunyai kesamaan antara negara yang satu dengan negara yang lain. Hampir semua negara didunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Satu satunya lembaga pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

BEI terbentuk dari penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Pemerintah memutuskan untuk menggabung BEJ yang sebelumnya sebagai pasar saham dan BES yang sebelumnya sebagai pasar obligasi dan derivatif, hal ini bertujuan untuk efektifitas operasional dan transaksi, bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada tanggal 1 Desember 2007. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini BEI mempunyai tujuh macam indeks harga saham, salah satunya adalah Jakarta Islamic Index.¹

¹ <http://www.wikipedia.com/bursaefekindonesia> di browsing tanggal 2 Maret 2013

Sejarah Pasar Modal Syariah diawali dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000. Hal ini bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah, sehingga para pemodal dapat memanfaatkan indeks tersebut sebagai sarana menginvestasikan modalnya agar sesuai dengan prinsip syariah².

Bursa Efek Indonesia melakukan proses seleksi terhadap Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK, sehingga menghasilkan 30 saham syariah yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan *trust* para investor untuk menanamkan modalnya disaham syariah yang *listing* di Jakarta Islamic Index. Bagi investor keberadaan Jakarta Islamic Index menjadi pilihan investasi di pasar modal syariah sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan keuntungan semakin terbuka.³

Dalam usahanya untuk memperoleh keuntungan yang optimal, investor yang memilih berinvestasi dalam saham masih dihadapkan pada berbagai risiko, salah satunya adalah potensi kebangkrutan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hal ini tentunya membuat investor yang

² http://www.bapepam.go.id/syariah/sejarah_pasar_modal_syariah.html di browsing tanggal 25 Februari 2013

³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana Prenada Media, 2008, hlm. 54

ingin berinvestasi, untuk terlebih dahulu menganalisa potensi kebangkrutan perusahaan emiten.

Resiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis rasio terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan yang bersangkutan. Analisis rasio merupakan alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil – hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah dilaksanakan.⁴

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.⁵

Untuk melengkapi keterbatasan dari analisis rasio dapat dipergunakan alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan, diantaranya analisis dengan metode Altman Z-score dan metode Springate. Masing – masing metode tersebut mempunyai tingkat keakuratan yang berbeda – beda, sehingga perlu dilakukan uji coba penerapan analisis dilapangan.

⁴ Peter dan Yoseph, *Analisis Kebangkrutan dengan Metode Z-score Altman, Springate dan Zmijewski*, Jurnal Ilmiah Akuntansi, No 3, Januari - April 2011

⁵ Mokhammad Iqbal, *Analisis Prediksi Finansial Distress dengan menggunakan Model Altman Z-score Modifikasi 1995 pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, 2012

Metode Altman Z-score merupakan suatu persamaan multi variabel yang digunakan oleh Dr. Edward Altman pada tahun 1968 dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Metode Altman Z-score dapat mengklasifikasikan perusahaan kedalam kelompok yang mempunyai kemungkinan yang tinggi untuk bangkrut atau kelompok perusahaan yang kemungkinan mengalami bangkrut rendah.⁶

Metode Springate merupakan model yang dikembangkan oleh Gorgon L.V. Springate pada tahun 1978 dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampelnya. Springate menggunakan step – wise multiple discriminate analysis untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan yang populer sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona bangkrut atau zona aman. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 92,5%.⁷

Krisis di Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 dimulai dengan merosotnya nilai rupiah yang sangat tajam, akibat meningkatnya permintaan Dollar AS. Penyebab krisis ini tidak hanya karena struktur ekonomi yang lemah, tetapi karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang cukup besar. Akibatnya, tingkat suku bunga dan inflasi meningkat tajam serta investasi berkurang sehingga kesehatan perusahaan banyak yang mengalami penurunan bahkan berpotensi untuk bangkrut, termasuk industri properti yang terkena dampak signifikan. Hal ini juga menyebabkan biaya

⁶ Toto Prihadi, *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan 7 Analisis Rasio Keuangan*, Jakarta: Penerbit PPM, 2008, hlm. 143

⁷ Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni, *Pemilihan Prediktor Terbaik, Perbandingan antara The Zmijewski Model, The Altman Model dan The Springate Model*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol 12 No 2, Desember, 2008

produksi dan biaya operasional membengkak, akibatnya harga jual menjadi mahal tapi daya beli masyarakat menurun.⁸

Sejak sektor properti terpuruk, hampir tidak ada pengembang membangun proyek – proyek baru dan tidak sedikit perusahaan pengembang menjadi pasien Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Ditinjau dari kacamata investor, sebelum investor mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya dalam saham, maka investor harus memperhatikan reputasi dan prospek dari bisnis tersebut yang tergambar pada nilai sahamnya dipasar modal. Berkaitan dengan upaya melihat aspek keuangan dan resiko dalam industri properti, diperlukan indikator untuk melihat tingkat kesehatan dan kinerja suatu perusahaan, diantaranya dengan menggunakan metode Altman Z-score dan Springate, sehingga dapat diprediksi apakah sebuah perusahaan memiliki potensi untuk bangkrut atau tidak.⁹

Beberapa penelitian terdahulu telah mencoba untuk menguji hasil analisa dari metode Altman Z-score dan Springate. Penelitian tersebut diantaranya dilakukan oleh Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni (Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia) dengan judul “Pemilihan Prediktor Delesting terbaik ” menunjukkan model prediksi Altman merupakan prediktor terbaik diantara ketiga prediktor yang dianalisa, yaitu Altman model, Zmijewski model dan Springate model. Tetapi selisih dengan

⁸ Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana, *Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-score dan Springate pada Perusahaan Industri Property*, Jurnal Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Jakarta, hlm. 89

⁹ *Ibid.* hlm. 90

Springate tidak terlalu jauh. Springate model masih memberikan hasil prediksi yang lebih baik dibandingkan Zmijewski model. Sedangkan Zmijewski model tidak dapat digunakan untuk memprediksi delisting.¹⁰

Penelitian Muhammad Akhyar Adnan (Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia) yang berjudul “Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman” menunjukkan bahwa potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan sudah bisa diketahui dua tahun sebelum perseroan tersebut dinyatakan bangkrut. Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa formula yang ditemukan oleh altman bisa digunakan sebagai salah satu alat ukur yang handal untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan.¹¹

Kemudian, dari hasil penelitian Peter dan Yoseph tentang “Analisis Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-score, Springate dan Zmijewski pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. Periode 2005 – 2009”, hasil analisis dengan menggunakan metode Altman Z-score menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi bangkrut sepanjang periode tersebut, sebaliknya hasil analisis menggunakan metode Zmijewski menunjukkan bahwa perusahaan tidak berpotensi bangkrut sepanjang periode tersebut, sedangkan hasil analisis dengan menggunakan metode Springate menunjukkan hanya pada tahun 2007 dan 2008 perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan

¹⁰ Syamsul Hadi dan Atika Anggraeni, *op. cit.* hlm. 20

¹¹ Muhammad Akhyar dan Eha kurniasih, *Pemilihan Prediktor Terbaik, Perbandingan antara The Zmijewski Model, The Altman Model dan The Springate Model*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol 12 No 2, Desember, 2008

berpotensi bangkrut, maka dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan hasil dari ketiga metode tersebut.¹²

Penelitian Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana yang berjudul “Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-score dan Springate pada Perusahaan Industri Property” menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil pengujian kebangkrutan perusahaan antara model altman z-score dan model springate di perusahaan industri property tahun 2005 – 2009.¹³

Penelitian M. Iqbal Dwi Nugroho yang berjudul “Analisis Prediksi finansial Distress dengan Menggunakan Model Altman Z-score Modifikasi 1995” menunjukkan bahwa dari 88 sampel perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2008 – 2010 terdapat 10 perusahaan yang mengalami *distress* dan 78 perusahaan mengalami non *distress*.¹⁴

Berdasarkan permasalahan diatas, maka penulis ingin melakukan penelitian tentang **“ANALISIS PERBANDINGAN METODE ALTMAN Z-SCORE DAN SPRINGATE DALAM MENGUKUR POTENSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real estate di Jakarta Islamic Index Tahun 2007 – 2012).**

¹² Peter dan Yoseph, *loc.cit.*

¹³ Hafiz Adnan dan Dicky Arisudhana, *loc.cit.*

¹⁴ Mokhammad Iqbal, *loc.cit.*

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana potensi kebangkrutan perusahaan property dan real estate di Jakarta Islamic Index dengan menggunakan metode Altman Z-score?
2. Bagaimana potensi kebangkrutan perusahaan property dan real estate di Jakarta Islamic Index dengan menggunakan metode Springate ?
3. Bagaimana perbandingan metode Altman Z-score dengan Springate untuk mengukur tingkat kebangkrutan perusahaan property dan realestate di Jakarta Islamic Index?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan property dan real estate dengan menggunakan metode Altman Z-score.
- b. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan property dan real estate dengan menggunakan metode Springate.
- c. Untuk membandingkan tingkat kebangkrutan perusahaan property dan real estate dengan menggunakan metode Altman Z-score dan Springate.

1.3.2 Manfaat Penelitian

a. Manfaat secara teoritis

Untuk memberikan tambahan informasi bagi pembaca dan bahan rujukan awal bagi penelitian yang akan mengembangkan penelitian sejenis.

b. Manfaat secara praktis

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya untuk para investor yang ingin menanamkan modalnya pada saham perusahaan property dan realestate di Jakarta Islamic Index.

1.4 Sistematika Penelitian

Untuk mempermudah pembahasan dan penulisan skripsi ini, terlebih dahulu penulis uraikan sistematika penelitian yang terdiri atas lima bab dan beberapa sub-sub bab. Adapun sistematika penelitiannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab I ini, penulis akan kemukakan: latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab II ini penulis akan mengungkapkan beberapa hal yaitu: Pasar Modal Syariah, Kebangkitan, Metode Analisa Kebangkitan, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab III ini berisikan jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik analisis data, teknik pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab IV ini penulis akan membahas mengenai deskripsi obyek penelitian yang terdiri dari profil obyek penelitian, hasil analisis data serta pembahasan.

BAB V PENUTUP

Dalam bab V ini berisikan kesimpulan dan saran yang diberikan peneliti.