

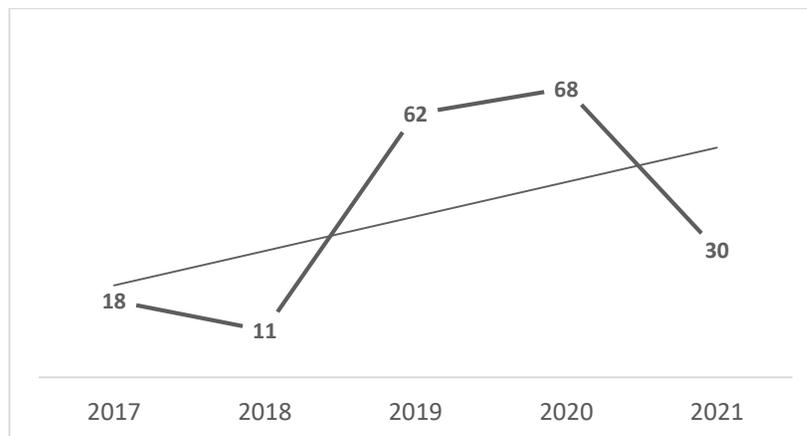
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi perekonomian Indonesia yang belum stabil pasca-pandemi COVID-19 berdampak dengan perkembangan teknologi yang semakin canggih menyebabkan persaingan dunia usaha di dalamnya semakin ketat. Adanya persaingan di dunia usaha ini menuntut setiap perusahaan untuk terus menghadirkan inovasi supaya mampu lebih lama bertahan dan berkembang (Yunus, 2016:5). Perubahan ekonomi yang tidak menentu serta persaingan yang kompetitif juga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Cukup banyak pula perusahaan yang tidak mampu bertahan dalam persaingan yang semakin kompetitif tersebut.

Grafik 1.1
Data Putusan Pailit untuk Perusahaan Terbuka



Sumber: Direktori Putusan Mahkamah Agung Republik Indonesia, Data diolah, 2023.

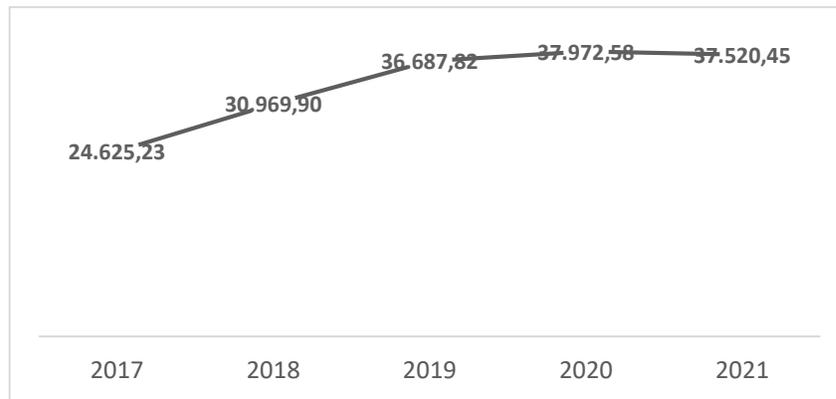
Terhitung sejak tahun 2017 Perkara kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) mengalami peningkatan dan penurunan secara drastis dari tahun ke tahun. Puncaknya pada tahun 2020 yakni terdapat 68 putusan pailit terhadap perusahaan terbuka. Hal ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang tidak dapat bertahan karena mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Kondisi kesulitan

keuangan dapat terjadi saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur serta tidak dapat mengelola dan menjaga stabilitas kinerja keuangan (Kurniasih et al., 2020:256). Sedangkan, kebangkrutan terjadi ketika operasi perusahaan sudah tidak berjalan dengan baik yang disebabkan salah satunya oleh aset perusahaan yang tidak cukup untuk membayar utang atau dalam kondisi kesulitan keuangan. Dengan adanya kesulitan keuangan ini jika tidak segera diantisipasi dapat memicu terjadinya kebangkrutan. Sehingga untuk mengantisipasi terjadinya pailit dan kebangkrutan, perusahaan perlu melakukan analisis *Financial Distress* lebih dini.

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang merupakan organisasi bisnis yang dimiliki pemerintah yang berfungsi memberikan perlindungan kepentingan untuk urusan publik, dengan 12 klaster industri, salah satunya adalah sektor jasa infrastruktur. Menurut Kementerian Keuangan Republik Indonesia, hingga tahun 2020 BUMN telah berperan strategis dalam pembangunan infrastruktur, meliputi membangun stasiun dan jalur kereta api, jalan tol, pelabuhan, dan bandara. Berdasarkan laporan keuangan tahunan, kontribusi BUMN untuk pendapatan negara tercermin dari total aset yang dimilikinya. Namun, hingga tahun 2022 tercatat beberapa perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang telah dinyatakan pailit yaitu PT Istaka Karya (Persero), PT Industri Gelas (Persero), PT Industri Sandang Nusantara (Persero), PT Kertas Kraft Aceh (Persero), dan PT Kertas Leces (Persero). Apabila kepailitan ini terus berlanjut, dikhawatirkan akan mempengaruhi perekonomian nasional.

BUMN yang memiliki konsep utama mengelola persoalan yang berkaitan dengan keinginan masyarakat (publik), tetapi sebagai layaknya unit bisnis, BUMN juga berperan mengejar laba. Peran BUMN tersebut tidaklah mudah, terlihat dari gagalnya pengelolaan bisnis negara pada berbagai sektor yang menunjukkan terdapat inefisiensi di dalam BUMN.

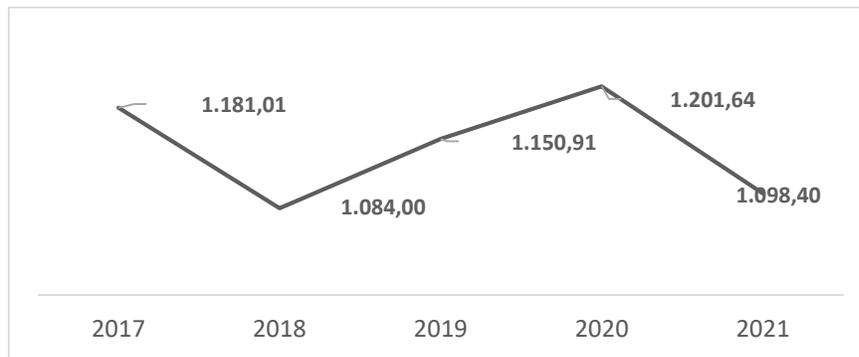
Grafik 1.2
Pertumbuhan Liabilitas BUMN Jasa Infrastruktur (dalam Miliar Rupiah)



Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur, Data diolah, 2023.

Berdasarkan laporan keuangannya, Jasa Infrastruktur BUMN memiliki liabilitas/utang yang cenderung meningkat. Berbeda dengan Jasa Telekomunikasi dan Media BUMN yang pertumbuhan total liabilitas/utangnya cenderung menurun pascaCovid-19.

Grafik 1.3
Perubahan Liabilitas BUMN Jasa Telekomunikasi dan Media (dalam Milliar Rupiah)

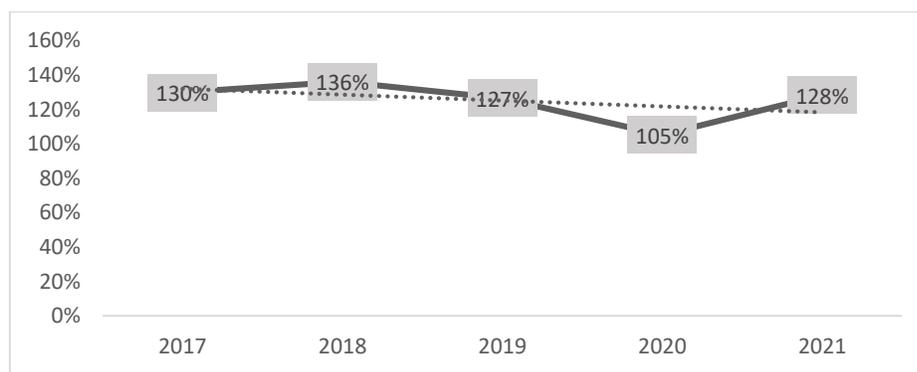


Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan BUMN Jaa Telekomunikasi dan Media, Data diolah, 2023.

Apabila liabilitas/utang pada BUMN Jasa Infrastruktur tersebut tidak mampu dipenuhi perusahaan serta tidak tepat dalam memutuskan tindakan penanganan, maka akan menjadi salah satu pemicu terjadinya kegagalan keuangan (*Financial Distress*). Seperti yang sudah terjadi pada beberapa perusahaan BUMN baik Jasa Infrastruktur maupun sektor lain.

Menurut pendapat Sutra & Mais (2019:43), salah satu indikator *Financial Distress* adalah ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang ditunjukkan dengan kinerja keuangan menurun. Adapun untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur dapat diukur dengan rasio-rasio keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio *leverage/solvabilitas*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas, untuk mengukur rasio likuiditas atau kemampuan membayar utang jangka pendeknya menggunakan *Current Ratio*. Kemudian, untuk mengukur rasio *leverage/solvabilitas* atau mengukur sejauh mana asset perusahaan-perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur dibiayai oleh utang menggunakan hasil dari *Debt to Equity Ratio*, dan untuk mengukur rasio profitabilitas atau mengukur kemampuan perusahaan-perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur dalam menghasilkan laba menggunakan hasil dari *Return on Assets (ROA)*.

Grafik 1.4
Current Ratio BUMN Jasa Infrastruktur

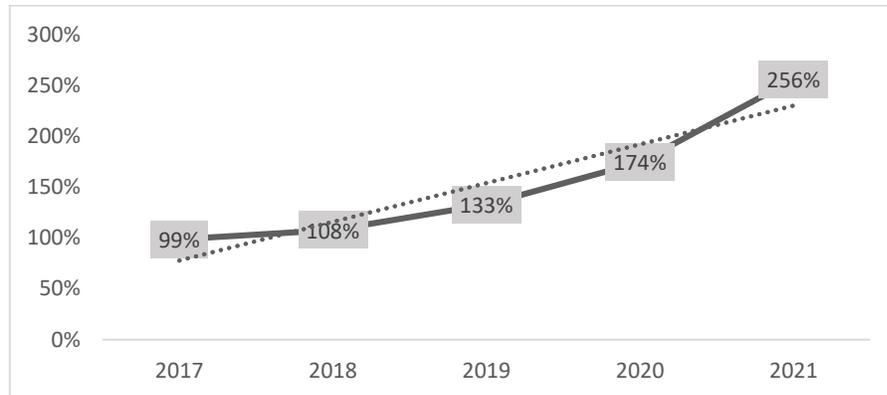


Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur, Data diolah, 2023.

Hasil *Current Ratio* menunjukkan bahwa kemampuan BUMN Jasa Infrastruktur dalam membayar liabilitas jangka pendeknya hingga tahun 2021 cenderung mengalami trend menurun. Disamping itu, menurut Kasmir (2021:135), standar *Current Ratio* adalah 200%, sedangkan BUMN Jasa Infrastruktur memiliki *Current Ratio* pada kisaran 105%-136% yang menunjukkan bahwa kemampuan BUMN Jasa Infrastruktur dalam memenuhi liabilitas jangka pendek kurang baik sehingga beresiko terjadinya *Financial Distress*.

Kemampuan perusahaan-perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur untuk meningkatkan keuntungannya menggunakan utang dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, rasio ini dapat memberikan informasi mengenai besarnya tingkat penggunaan utang untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Grafik 1.5
Debt Ratio BUMN Jasa Infrastruktur

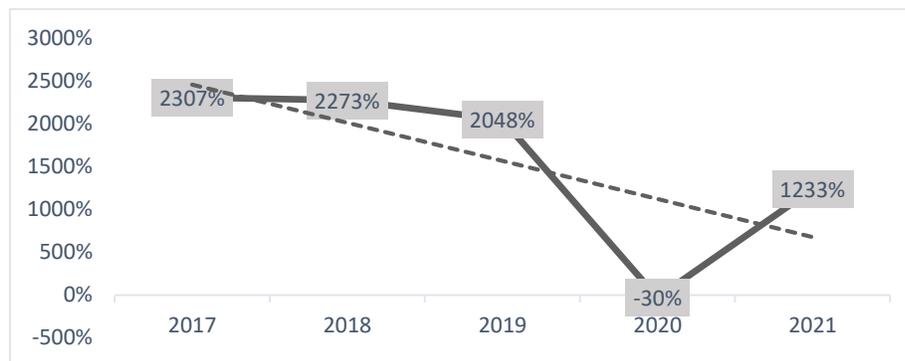


Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur, Data diolah, 2023.

Berdasarkan hasil *Debt to Equity Ratio* tersebut, diketahui bahwa tingkat penggunaan utang untuk meningkatkan keuntungan oleh BUMN Jasa Infrastruktur hingga tahun 2021 mengalami trend meningkat. Menurut Kasmir (2021:159) standar *Debt to Equity Ratio* ini adalah 80%, adapun BUMN Jasa Infrastruktur memiliki rata-rata *Debt Ratio* pada kisaran diatas 90% yang menunjukkan bahwa penggunaan liabilitas/utang untuk meningkatkan keuntungannya cukup tinggi dan berdampak kurang baik bagi perusahaan-perusahaan di sektor jasa tersebut.

Sementara itu, efektivitas BUMN Jasa Infrastruktur dalam keseluruhan operasi perusahaannya dapat diukur menggunakan rasio ROA (*Return On Assets*). Semakin rendah hasil rasio ini menunjukkan bahwa produktivitas dana perusahaan semakin kurang baik, dan sebaliknya semakin tinggi hasil rasio, maka produktivitas dana perusahaan semakin baik.

Grafik 1.6
ROA BUMN Jasa Infrastruktur



Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur, Data diolah, 2023.

Hasil ROA BUMN Jasa Infrastruktur dari tahun 2017 hingga tahun 2021 menunjukkan tren menurun, artinya efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya cenderung menurun dari tahun ke tahun. Meskipun terdapat peningkatan ROA pada tahun 2021, hal ini tidak menjamin bahwa efektivitas BUMN Jasa Infrastruktur semakin baik pula. Sehingga dari ketiga rasio tersebut diperoleh kesimpulan bahwa hingga tahun 2021 kinerja BUMN Jasa Infrastruktur cenderung mengalami penurunan, khususnya pada kemampuannya dalam memenuhi liabilitas/utang jangka pendek. Apabila tren tersebut terus menurun, tidak menutup kemungkinan terjadinya *Financial Distress* hingga kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan BUMN.

Dibuktikan pada tahun 2022, salah satu BUMN sektor jasa infrastruktur diputuskan pailit, yaitu PT Istaka Karya (Persero), menurut CNBC Indonesia (2022, July 22) penyebabnya adalah tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jauh tempo pada akhir 2021. Pada dasarnya perusahaan ini merupakan perusahaan BUMN yang sudah lama tidak beroperasi namun, tetap perlu dilakukan suatu upaya untuk mencegah perusahaan infrastuktur yang lain mengalami hal serupa. Pihak manajemen perusahaan harus mampu mengidentifikasi faktor-faktor penyebab kegagalan perusahaan sebelum hal itu benar-benar terjadi.

Kondisi kesulitan keuangan (*Financial Distress*) yang diprediksi lebih awal, menyebabkan perusahaan mampu mengambil tindakan perbaikan untuk mencegah kebangkrutan. Prediksi *Financial Distress* dapat dilakukan menggunakan laporan keuangan sebagai dasar pengukuran. Analisis rasio keuangan sering digunakan dalam perhitungan pada beberapa metode prediksi *Financial Distress* (Hapsari, 2012:103).

Model prediksi *Financial Distress* yang telah ditemukan dan dikembangkan oleh beberapa peneliti bervariasi. Diantaranya adalah model *Altman*, *Springate*, *Grover* dan *Zmijewski*. Semua model tersebut menggunakan rasio-rasio keuangan yang diformulasikan menjadi sebuah fungsi yang menggunakan proksi dan rumus perhitungan yang berbeda sehingga terdapat perbedaan pula pada tingkat akurasi dari prediksi yang dihasilkan, disamping itu tiap model juga memiliki kelebihan dan kekurangan yang berbeda-beda.

Menurut Wulandari et al. (2014:3) model *Springate* merupakan model yang memanfaatkan *multiple discriminant analysis* (MDA) untuk memilih 4 rasio dari 19 rasio keuangan yang populer dalam literatur-literatur yaitu *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA), *Earnings Before Tax to Current Liabilities* (EBTCL), dan *Sales Average to Total Assets* (SATA). Keempat rasio tersebut mampu membedakan antara *sound business* yang pailit dan tidak pailit. Pada mulanya, model prediksi *Financial Distress* hanya menggunakan model *Altman Z-Score* yang dikembangkan oleh Altman pada tahun 1968 dengan metode statistik dan melibatkan beberapa rasio meliputi rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio aktivitas dalam formulanya. Kemudian, seiring perkembangan pengetahuan, bertambah model prediksi baru yang dikembangkan oleh Springate pada tahun 1978 dengan tetap mengikuti prosedur Altman menggunakan *Stepwise Multyplay Discriminant* namun bersifat lebih komprehensif. Sehingga, dari yang awalnya model tersebut menggunakan 19 rasio keuangan, pada akhirnya hanya memakai 4 rasio. Model ini memiliki tingkat keakuratan yang tinggi yakni sebesar 92,5% (Ben et al., 2015:3). Model *Springate* menggunakan rasio vital yang tidak digunakan model lain, yakni rasio EBTCL yang berguna menilai kecakapan

perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek menggunakan laba yang dihasilkan. Rasio ini sangat berperan dalam mencerminkan kondisi *financial* perusahaan, apabila rasio yang dihasilkan rendah artinya biaya operasi perusahaan tinggi dan mempengaruhi kondisi perusahaan sehingga menyebabkan kesulitan keuangan (Hidayat & Ari Pertiwi, 2020:15).

Dalam penerapannya, model *Springate* telah digunakan dalam beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa nilai akurasi paling tinggi dibandingkan dengan model prediksi *Financial Distress* yang lain. Menurut Gupita et al. (2020:158) yang membandingkan tiga model prediksi *Financial Distress*, memperoleh kesimpulan bahwa model *Springate* memiliki tingkat keakuratan paling tinggi sehingga cocok digunakan sebagai model prediksi *Financial Distress* pada perusahaan sektor infrastruktur. Selain itu, Hidayat & Ari Pertiwi (2020:16) juga memperoleh hasil bahwa model *Springate* merupakan model yang paling unggul dalam mendeteksi kondisi *Financial Distress* pada industri barang konsumsi.

Setelah muncul model *Springate*, Zmijewski pada tahun 1984 mengembangkan model yang memiliki tujuan mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas perusahaan (Sudrajat & Wijayanti, 2019:121). Model *Zmijewski* menggunakan tiga rasio keuangan, yakni *Net Income to Total Assets* (NITA), *Debt Ratio*, dan *Current Ratio*. Berdasarkan penelitian terdahulu, model *Zmijewski* juga memiliki keakuratan yang cukup tinggi, seperti menurut Melina & Susetyo (2016:1027), bahwa perbandingan model prediksi *Financial Distress* pada perusahaan Tekstil dan Garmen menghasilkan kesimpulan model *Zmijewski* memiliki tingkat akurasi tertinggi untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan tersebut dibandingkan dengan dua model lainnya.

Kesimpulan serupa juga sejalan dengan Listyarini (2020:17) dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dengan hasil kesimpulan model *Zmijewski* adalah model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* di perusahaan manufaktur di Indonesia dengan tingkat akurasi 100%, *Springate* 89,29% dan *Altman* 75%. Namun, semua penelitian tersebut tidak sejalan dengan Nakamura (2021:120) yang memiliki kesimpulan bahwa model *Altman*

menjadi model dengan akurasi paling tinggi dalam memprediksi *Financial Distress* BUMN sektor non-keuangan pada sebelum, saat, dan sesudah fenomena krisis keuangan global dibandingkan dengan model *Springate* dan *Zmijewski*.

Berdasarkan fenomena yang telah terjadi penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang analisis *Financial Distress* menggunakan dua model pengukuran yakni model *Springate* dan model *Zmijewski*. Dengan keunggulan yang dimiliki masing-masing model tersebut, didukung dengan hasil serta mengikuti saran dari penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian guna mengetahui model prediksi yang paling akurat dalam memprediksi *Financial Distress* di perusahaan BUMN jasa infrastruktur. Maka, penelitian ini berjudul **“Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model *Springate* dan *Zmijewski* pada Perusahaan BUMN Jasa Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian tersebut, maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil prediksi *Financial Distress* pada perusahaan BUMN jasa infrastruktur yang terdaftar di BEI menggunakan model *Springate*?
2. Bagaimana hasil prediksi *Financial Distress* pada perusahaan BUMN jasa infrastruktur yang terdaftar di BEI menggunakan model *Zmijewski*?
3. Model prediksi manakah yang lebih cocok untuk memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan BUMN jasa infrastruktur yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diperoleh, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui hasil prediksi *Financial Distress* pada perusahaan BUMN jasa infrastruktur yang terdaftar di BEI menggunakan model *Springate*.
2. Mengetahui hasil prediksi *Financial Distress* pada perusahaan BUMN jasa infrastruktur yang terdaftar di BEI menggunakan model *Zmijewski*.
3. Mengetahui akurasi perhitungan *Financial Distress* menggunakan model *Springate* dan model *Zmijewski* serta memberikan rekomendasi model yang terbaik untuk memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan BUMN jasa infrastruktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut:

a. Bagi Perusahaan

Kebangkrutan perusahaan dapat dicegah dengan mendeteksi lebih awal tandatandanya kemudian melakukan tindakan-tindakan penyelesaian masalah yang tepat. Dengan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam mendeteksi kesulitan keuangan (*Financial Distress*), sehingga membantu perusahaan dalam menentukan keputusan guna menghindari kebangkrutan.

b. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai pertimbangan sebelum melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang memiliki potensi kebangkrutan rendah.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya pada masalah yang serupa, sehingga segala kekurangan dan keterbatasan penulis dapat diperbaiki serta disempurnakan.

1.4 Ruang Lingkup atau Pembatasan Masalah

Supaya lebih fokus dan terarah dalam menjawab rumusan masalah penelitian, maka peneliti membatasi ruang lingkup masalah sebagai berikut:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar dalam klaster Jasa Infrastruktur periode 2017-2021.
2. Perusahaan BUMN sektor Jasa Infrastruktur yang terdaftar di BEI dan belum pailit hingga tahun berjalannya penelitian (2023).
3. Perusahaan BUMN sektor Jasa Infrastruktur yang rutin mengeluarkan laporan keuangan laporan tahunan di situs resmi BEI atau situs resmi perusahaan secara konsisten selama akhir tahun periode 2017-2021.

1.5 Sistematika Pelaporan

BAB I PENDAHULUAN

Bab satu menjelaskan tentang kondisi yang melatarbelakangi penelitian, memuat rumusan masalah, tujuan, manfaat dan sistematika pelaporan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab dua memuat tinjauan pustaka terkait teori yang digunakan mulai dari laporan keuangan hingga *Financial Distress* dan model prediksi *Financial Distress* yang digunakan. Selain itu, serta memuat tinjauan penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab tiga menjelaskan mengenai objek penelitian, metode penelitian, populasi dan sampel yang digunakan, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memuat gambaran penelitian, hasil analisis data penelitian, pembahasan penelitian dan kelemahan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat kesimpulan penelitian dan saran bagi pihak-pihak terkait.