

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perkebunan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini memilih perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan beberapa hal, yaitu data yang tersedia di BEI lengkap dan sangat mudah diperoleh dan alasan selanjutnya adalah karena data yang terdapat di BEI sudah akurat dan dapat dipertanggungjawabkan karena telah dipublikasikan.

Dalam penelitian ini menggunakan sub sektor perkebunan karena perusahaan perkebunan merupakan suatu kegiatan yang mengusahakan tanaman tertentu pada tanah dan media tumbuh lainnya dalam ekosistem yang sesuai, mengolah dan memasarkan barang dan jasa hasil tanaman tersebut, dengan bantuan ilmu pengetahuan dan teknologi, permodalan serta manajemen untuk mewujudkan kesejahteraan bagi pelaku usaha perkebunan dan masyarakat. Agribisnis subsektor ini mempunyai kontribusi yang signifikan terhadap stabilitas ekonomi makro, pertumbuhan, penciptaan lapangan kerja, penerimaan devisa dari ekspor dan sumber bahan baku lainnya. Peranan perusahaan perkebunan sangat penting bagi pembangunan pertanian Indonesia. Selain mampu menciptakan suatu lapangan pekerjaan yang mengarah terhadap kesejahteraan masyarakat, sub sektor perkebunan sebagai sumber perolehan devisa negara. Hasil-hasil perkebunan di Indonesia antara lain kakao, kapas, karet, kelapa, kelapa sawit, kina, kopi, sisal, tarum, tebu, teh, tembakau.

Berikut daftar nama-nama perusahaan yang bergerak di dalam bidang perusahaan perkebunan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) :

Tabel 1.1 Daftar Nama Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di BEI

No.	Nama Perusahaan	Terdaftar di BEI
1.	Astra Agro Lestari, Tbk	09 Desember 1997
2.	Austindo Nusantara Jaya Tbk	19 May 2013
3.	Eagle High Plantations Tbk	27 Oktober 2009
4.	Dharma Satya Nusantara Tbk	14 Juni 2013
5.	Golden Plantation Tbk	23 Desember 2014
6.	Gozco Plantation Tbk	15 May 2008
7.	Jaya Agra Wattie Tbk	30 May 2011
8.	PP London Sumatera Indonesia Tbk	05 Juli 1996
9.	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	16 Januari 2013
10.	Provident Agro Tbk	18 Oktober 2012
11.	Sampoerna Agro Tbk	18 Juni 2007
12.	Salim Ivomas Pratama Tbk	09 Juni 2011
13.	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	20 November 1992
14.	Sawit Sumbermas Sarana Tbk	12 Desember 2013
15.	Tunas Baru Lampung Tbk	14 Februari 2000
16.	Bakrie Sumatera Plantation Tbk	06 Maret 1990

Sumber: www.sahamok.com

1.2 Latar Belakang

Analisis rasio keuangan menjelaskan tentang suatu alat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan data perbandingan masing-masing pos yang ada di laporan keuangan, seperti Laporan Neraca, dan Arus kas dalam periode tertentu (Fahmi, 2014:52). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan oleh peneliti yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio *leverage*. Laporan

keuangan bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan agar suatu perusahaan memiliki pedoman dalam mengambil keputusan bisnis. Analisis laporan keuangan berfungsi untuk memaksimalkan kinerja perusahaan untuk masa yang akan datang. Bentuk penelitian yang menggunakan rasio keuangan yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan *financial distress* suatu perusahaan.

Global financial crisis yang terjadi pada tahun 2008 merupakan suatu dampak buruk yang dapat dirasakan di tengah perkembangan globalisasi. Krisis tersebut terjadi karena melemahnya aktivitas bisnis secara umum di seluruh dunia bahkan dapat terjadi kebangkrutan. *Global financial crisis* tersebut telah mengakibatkan berbagai kendala bagi perusahaan yang ada di Indonesia. Kendala perusahaan tersebut dapat menyebabkan perusahaan akan gagal atau sukses untuk mempertahankan kelangsungannya. Kegagalan tersebut dapat diindikasikan dengan terjadinya kesulitan keuangan atau yang disebut *financial distress* (Christon, 2017).

Menurut (Widarjo, 2009) terdapat beberapa indikator atau sumber informasi mengenai kemungkinan dari kesulitan keuangan, indikator atau sumber informasi tersebut adalah (1) analisis arus kas untuk periode sekarang dan masa yang akan datang; (2) Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relative, perluasan rencana dalam industry, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan lain sebagainya; (3) Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat berfokus terhadap suatu variabel keuangan tunggal atau suatu kombinasi dari variabel keuangan; (4) Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi. Kondisi *financial distress* pada perusahaan dapat dideteksi dengan proses analisis laporan keuangan. Perusahaan harus menyadari akan datangnya *financial distress* agar tidak berlanjut pada tahap yang lebih buruk yaitu kebangkrutan (Wulandari, Norita dan Aldila, 2015). Menurut Brahmana (2007) Sebuah perusahaan dapat dikategorikan

mengalami *financial distress* jika memiliki laba operasi negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif dan perusahaan yang melakukan merger.

Brahmana (2007) berpendapat bahwa *financial distress* itu bisa berarti mulai dari kesulitan likuidasi (jangka pendek), yang merupakan *financial distress* yang paling ringan sampai pernyataan kebangkrutan, yang merupakan *financial distress* paling berat. Jika tidak ditangani secara cepat dan tepat maka kesulitan jangka pendek dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang besar bahkan jika berlarut-larut dapat terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan.

Financial Distress menjelaskan suatu perusahaan dimana kondisi keuangan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam mengalami kebangkrutan. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan harus menanggung biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuiditas perusahaan dan sebagainya.

Beberapa alat yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan menggunakan analisis rasio keuangan antara lain model Altman *Z-Score*, model Springate pada tahun 1978, model Ohlson pada tahun 1980, model Zmijewski pada tahun 1984, dan model grover pada tahun 2001. Dari model-model yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* ditemukan perbedaan hasil prediksi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Husein dan Pambekti (2014) bahwa Model Zmijewski memiliki tingkat akurasi yang tinggi dibandingkan dengan model Altman, Springate, dan model Grover.

Berdasarkan pemberitaan www.merdeka.com pada tanggal 27 Juni 2016, bahwa terdapat lima perusahaan sawit yaitu PT Mukti Sawit Kahuripan, PT. Surya Inti Sawit Kahuripan, PT. Wanayasa Kahuripan Indonesia, PT. Katingan Indah Utama dan PT. Intiga Prabhakara Kahuripan yang tergolong dalam kelompok Makin Group mengurangi karyawan sebanyak 2.326 karyawannya. Hal itu dipicu karena kondisi keuangan perusahaan sedang mengalami penurunan. Penyebab

terjadi nya penurunan kondisi keuangan tersebut adalah menurunnya harga sawit sejak tahun 2011 sebesar USD 1.275 hingga tahun 2015 menjadi USD 570 atau turun sekitar 55,3 %. Hal-hal lainnya yang menyebabkan terjadinya penurunan adalah produktivitas tandan buah segar akibat perubahan iklim dan kemarau panjang. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, karena terjadinya penurunan kondisi keuangan maka strategi dari perusahaan Makin Group yaitu melakukan pengurangan karyawan sebanyak 2.326 karyawan dimana terdapat 5 perusahaan yaitu, PT. Mukti Sawit Kahuripan sebanyak 192 orang, PT. Surya Inti Sawit Kahuripan sebanyak 397 orang, PT. Wanayasa Kahuripan Indonesia sebanyak 255 orang, PT. Katingan Indah Utama sebanyak 1.028 orang dan PT. Intiga Prabhakara Kahuripan sebanyak 454 orang.

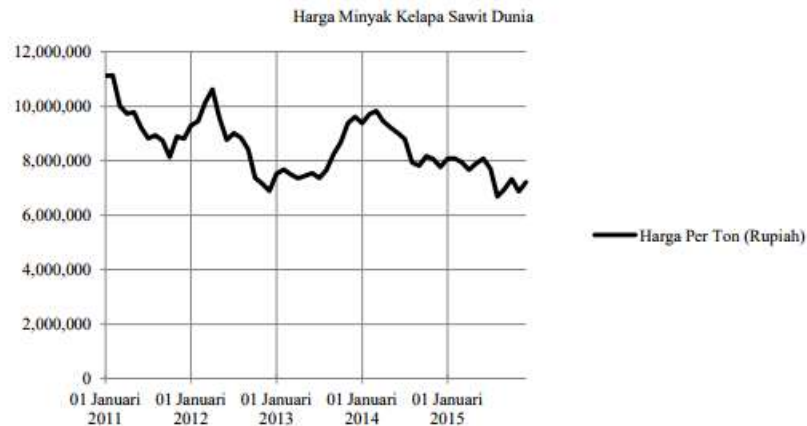
Minyak sawit mentah yang menjadi salah satu bahan dasar minyak di dunia dan komoditas ekspor Indonesia mengalami penurunan nilai jual sebesar 2,5 trilliun rupiah pada tahun 2015, sementara tahun 2014 pemasukan hanya sebesar 21,1 trilliun rupiah (Indonesia investmen)

Tabel 1.3 Produksi, Alokasi, Nilai Jual Minyak Kelapa Sawit di Indonesia

	2011	2012	2013	2014	2015
Produksi (jual ton)	23,5	26,5	30	31,5	32,5
Jumlah Ekspor (juta ton)	17,6	18,2	22,4	21,7	26,4
Nilai jual ekspor (juta dollar AS)	20,2	21,6	20,6	21,1	18,6
Kebutuhan dalam negeri (juta ton)	5,9	8,3	7,6	9,8	6,1

	2011	2012	2013	2014	2015
Nilai Jual dalam negeri (juta dollar AS)	6,8	9,8	6,9	9,5	4,3

Sumber :Indonesia investmen 2016



Gambar 1.1 Harga minyak kelapa sawit 2011-2015

Sumber : Index Mundi

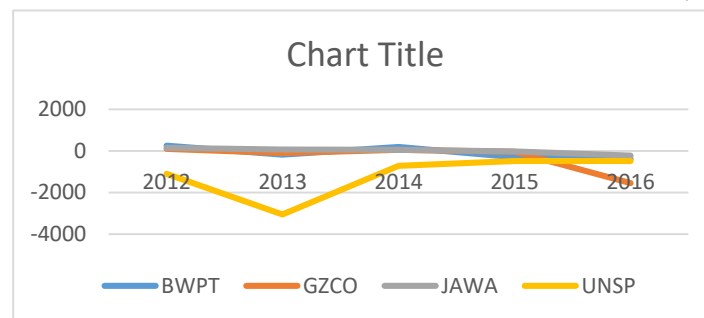
Berdasarkan tabel 1.3 dapat dilihat bahwa produksi minyak sawit setiap tahunnya mengalami peningkatan. Namun dapat dilihat juga bahwa nilai jual ekspor beberapa tahun mengalami penurunan yang disebabkan oleh beberapa faktor seperti harga minyak dunia yang fluktuatif dan cenderung turun pada periode 2011-2015 (gambar 1.1), negara-negara pengimpor seperti Uni Eropa yang mengurangi permintaan, Tiongkok yang mengalami perlambatan ekonomi sehingga berhimbias ke permintaan CPO, pasokan berlebih dari minyak nabati kedelai yang menyebabkan persaingan pada harga minyak sehingga beralihnya beberapa negara importer untuk menggunakan minyak nabati dan belum efektif program mandatori biodiesel di Indonesia. Untuk kebutuhan dalam negeri, kelapa sawit banyak digunakan sebagai bahan minyak goreng dan biodiesel. Alokasi minyak kelapa sawit dalam negeri juga mengalami fluktuasi, tergantung kepada permintaan dalam negeri dan jumlah ekspor (Kompas, 2015).

Menurut Whitaker (1999) berpendapat bahwa perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika beberapa tahun mengalami laba bersih (*net income*) negatif. Model prediksi *financial distress* dan pengujian terhadap data dapat mempengaruhi signifikansi terhadap nilai hasil pengujian sehingga

membutuhkan rasio keuangan yang terbaik dan tepat untuk memprediksi *financial distress*, maka dari itu model yang akan digunakan untuk penelitian ini adalah model Zmijewski.

Beberapa perusahaan perkebunan terindikasi mengalami kesulitan keuangan dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan tersebut menunjukkan bahwa laba beberapa perusahaan perkebunan cenderung mengalami penurunan bahkan ada yang mengalami kerugian setiap tahunnya. Berikut adalah daftar perusahaan perkebunan yang mengalami kesulitan keuangan yaitu, PT Eagle High Plantation (BWPT), PT Gozco Plantation (GZCO), PT Jaya Agra Wattie (JAWA), dan PT Bakrie Sumatera Plantations (UNSP), dengan daftar laba yang diperoleh dari masing-masing perusahaan perkebunan tahun 2012-2016 (www.idx.co.id)

(dalam rupiah)



Gambar 1.2 Grafik Perusahaan Perkebunan Yang Mengalami Laba Negatif

Sumber: IDX Statistics, 2017

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dijelaskan bahwa PT. Bakrie Sumatera (UNSP) mengalami rugi setiap tahunnya dari tahun 2012-2016. Kemudian PT. Eagle High Plantation (BWPT) memiliki laba yang negatif dari tahun 2013-2016, PT. Gozco Plantations (GZCO) dan PT. Jaya Agra Wattie (JAWA) memiliki laba

negatif dari tahun 2015-2016. Penurunan tersebut bisa dipicu dari berbagai hal seperti penurunan penjualan dan biaya operasi yang dapat dilihat di laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang nantinya akan digunakan untuk menganalisis rasio keuangan. Dari hasil rasio yang didapat maka akan menggambarkan keadaan perusahaan baik atau turun pada posisi keuangan perusahaan.

Berdasarkan fenomena uraian di atas, peneliti tertarik untuk membuat penelitian mengenai “**Analisis *Financial Distress* dengan menggunakan model Zmijewski pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016**”. Analisis *financial distress* ini dapat dimanfaatkan oleh berbagai pihak seperti manajemen, investor, kreditur maupun pemerintah. Apabila pihak manajemen perusahaan dapat mengetahui lebih dini bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress* maka pihak manajemen dapat membuat suatu keputusan atau perencanaan untuk di masa yang akan datang agar dapat terhindar dari kebangkrutan.

1.3 Perumusan Masalah

Financial Distress atau kesulitan keuangan merupakan penurunan kinerja keuangan sebelum terjadi kebangkrutan. Kesulitan keuangan berkisar dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sampai kebangkrutan (jangka panjang). Analisis *financial distress* sangat penting dilakukan agar para pihak yang berkepentingan dapat melakukan perbaikan sebelum terjadi kebangkrutan. Semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan, semakin baik bagi para pihak manajemen karena pihak manajemen dapat melakukan perbaikan-perbaikan agar kebangkrutan tersebut tidak benar-benar terjadi pada perusahaan.

Kesulitan keuangan jangka panjang pada suatu perusahaan sangat dihindari oleh para CEO Perusahaan yang ada di Indonesia karena dapat menyebabkan terjadinya pengurangan atau tidak terjadi penambahan dana yang diberikan oleh

investor, dengan hal tersebut maka perusahaan-perusahaan selalu mencari cara agar kondisi tersebut tidak terjadi dengan cara analisis kondisi kebangkrutan. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat laporan laba rugi, neraca keuangan dan arus kas perusahaan. Dari informasi laporan keuangan tersebut dapat dilakukan analisis rasio-rasio keuangan yang dapat diteliti untuk memprediksi *financial distress*. Model yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* pada penelitian ini adalah model Zmijewski.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dibahas sebelumnya, maka pernyataan penelitian yang akan diteliti pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016 adalah :

1. Bagaimana perkembangan *Return On Asset*, *Current Ratio* , dan *Debt Ratio* pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan periode 2012-2016?
2. Bagaimana kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan periode 2012-2016 dengan menggunakan model Zmijewski?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*.
2. Untuk mengetahui bagaimana kondisi *financial distress* pada perusahaan sub sektor perkebunan periode 2012-2016

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberi manfaat yang dapat dilihat dari dua aspek berikut:

1.6.1 Aspek Teoritis

- a. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya yang akan membahas mengenai analisis *financial distress* dengan menggunakan model Zmijewski

b. Bagi dunia pendidikan dan akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai prediksi *financial distress* menggunakan rasio keuangan pada Perusahaan Perkebunan bagi pendidikan dan akademisi.

1.6.2 Aspek Praktis

- a. Bagi Manajemen Perusahaan Perkebunan, sebagai bahan masukan serta pertimbangan dalam meningkatkan kinerja serta mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dalam usaha.
- b. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan untuk menilai layak tidaknya perusahaan perkebunan agar dapat memberikan return yang menjanjikan.
- c. Bagi kreditur, sebagai bahan pertimbangan layak tidaknya suatu perusahaan untuk didanai.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menggunakan model Zmijewski. Penelitian ini akan membahas Analisis *Financial Distress* dengan menggunakan model Zmijewski dengan indikator yang digunakan dalam model Zmijewski adalah *return on asset*, *current ratio*, *debt ratio* pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penelitian ini terdiri dari 5 bab yang saling terkait, sehingga pada akhirnya dapat ditarik kesimpulan atas permasalahan yang diangkat. Secara garis besar, sistematika penulisan penelitian ini terbagi menjadi:

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang literature review mengenai landasan teori-teori terkait tentang *Financial distress* dengan menggunakan model Zmijewski. Bab ini juga

menguraikan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini, kerangka pemikiran yang membahas pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian serta hipotesis penelitian sebagai dugaan awal atas masalah penelitian dan pedoman untuk melakukan pengujian data.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi kerangka penelitian, identifikasi variabel dependen dan variabel independen, tahapan penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel) yang digunakan untuk teknik analisis data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi analisis dari penelitian yang dilakukan dan pembahasan mengenai analisis *financial distress* dengan menggunakan model Zmijewski pada perusahaan perkebunan periode 2012-2016.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan atas penelitian yang dilakukan serta saran-saran terkait dengan penelitian ini sehingga dapat berguna untuk penelitian selanjutnya.