

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai atau menjalankan bisnisnya selama jangka waktu tertentu dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan. Dana tersebut diperoleh perusahaan dari dua sumber, yaitu sumber dana dari dalam perusahaan dan sumber dana dari luar perusahaan (Riyanto, 2004).

Pada mulanya, perusahaan memenuhi kebutuhan pembiayaan bisnisnya dengan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan saja. “Sumber dana dari dalam perusahaan (*internal source*) dapat diartikan sebagai bentuk dana di mana pemenuhan kebutuhan dananya berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, dengan kata lain dana dengan kekuatan atau kemampuan sendiri.” (Riyanto, 2004).

Dana dari dalam perusahaan saja kelak tidak akan mencukupi ketika perusahaan ingin menerapkan kebijakan pengembangan bisnis dan harus menghadapi persaingan usaha yang semakin meningkat. Oleh karena itu, perusahaan dipandang perlu untuk mencari sumber dana tambahan sehingga dapat terus bertahan hidup, berkembang, dan memenangkan persaingan melawan perusahaan kompetitor, sumber dana tersebut adalah sumber dana dari luar perusahaan. Menurut Riyanto (2004), “sumber dana dari luar perusahaan (*external source*) yaitu pemenuhan kebutuhan dana diambil atau berasal dari sumber-

sumber dana yang ada di luar perusahaan”. Contohnya adalah dengan meminjam dana dari kreditur dalam bentuk utang atau dapat juga dengan menjual saham kepada publik baik melalui Penawaran Umum Perdana Saham (*Initial Public Offering/IPO*) maupun *Secondary Offering* ke pasar saham.

Adanya alternatif menjual saham kepada publik bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari luar akan sangat membantu ketika dana dari lembaga keuangan seperti bank atau kreditur lainnya mulai sulit diperoleh. Kesulitan memperoleh dana pinjaman dari kreditur disebabkan oleh beberapa hal, antara lain adalah adanya keterbatasan akses perusahaan kepada para kreditur, adanya keterbatasan dari pihak-pihak pemberi pinjaman dalam menyediakan dana, dan lain sebagainya (idx, 2015).

Langkah memperoleh dana melalui penerbitan saham pun tidak terlepas dari konsekuensi yang harus ditanggung oleh pendiri perusahaan, yaitu berupa berbagi kepemilikan. Pendiri perusahaan akan berbagi kepemilikan atas perusahaannya dengan pemilik saham lainnya, atau dengan kata lain persentase kepemilikan atas perusahaannya tersebut akan berkurang. Namun pendiri perusahaan tidak perlu khawatir karena jumlah minimum saham yang dipersyaratkan untuk dijual kepada publik melalui IPO tidak akan mengurangi kewenangannya untuk tetap dapat mempertahankan kendali atas perusahaan yang didirikannya tersebut (idx, 2015).

Selain konsekuensi berupa berbagi kepemilikan, pendiri juga dihadapkan pada kemungkinan munculnya spekulasi negatif dari para investor terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan ketika harga saham perusahaannya di bursa

mengalami penurunan. Penurunan harga saham suatu perusahaan di bursa sedikit banyak dapat menjadi pertanda yang kurang baik bagi para investor, sebab pada umumnya harga saham di bursa dipengaruhi oleh kinerja operasional dan kinerja keuangan perusahaan tersebut, dengan kata lain perusahaan sedang mengalami penurunan pada kinerjanya (idx, 2015).

Di sisi lain, perusahaan dapat memanfaatkan perubahan pada harga sahamnya untuk memperoleh spekulasi positif dari para investor, yaitu ketika harga saham perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan. Perubahan harga saham ini oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian diolah dan disajikan secara konsisten, salah satunya adalah dengan menyediakan informasi tersebut ke dalam BEI *statistical highlights* dengan tajuk *50 leading companies in market capitalization* dalam *factbook* yang diterbitkannya tiap tahun (idx, 2015). Hal ini tentu akan memudahkan investor untuk mengetahui posisi perusahaan berdasarkan pada *market capitalization*-nya dari tahun ke tahun dan investor juga dapat mengetahui apakah *market capitalization* perusahaan pada tahun ini mengalami penurunan atau peningkatan dari tahun sebelumnya.

“Market capitalization is calculated by multiplying a company’s shares outstanding by the current market price of one share” (investopedia, 2015). *Market capitalization* memiliki hubungan dengan harga saham karena sesuai dengan definisi tersebut, yaitu nilai *market capitalization* ini diperoleh dengan cara mengalikan harga pasar saham per lembar saat ini dengan jumlah lembar saham yang beredar. Sebagai contoh, *close price* tahun 2014 PT Krakatau Steel Tbk adalah Rp 495,00 per lembar saham dan jumlah saham yang beredar hingga

akhir tahun 2014 adalah 15.775.000.000 lembar, kemudian keduanya dikalikan untuk memperoleh nilai *market capitalization* tahun 2014, yakni sebesar 7.808.625. Dari contoh tersebut dapat diketahui bahwa harga saham berpengaruh positif terhadap nilai *market capitalization*, artinya apabila perusahaan mengalami peningkatan pada harga sahamnya, maka nilai *market capitalization* perusahaan juga menjadi tinggi. Pada akhirnya, investor yang memanfaatkan informasi tersebut dapat berkesimpulan bahwa perusahaan yang *market capitalization*-nya tinggi bagus untuk ditanami investasi.

Sebenarnya informasi mengenai harga saham saja masih belum cukup bagi pihak investor untuk dapat membuat suatu keputusan yang baik terkait dengan investasinya pada instrumen keuangan berupa saham. “Dalam berinvestasi, investor tentu biasanya akan mempertimbangkan *track record* kinerja lima tahun ke belakang dan prospek pada masa mendatang.” (Jawapos, 2015). Jadi, untuk memenuhi hal itu, investor dapat menggunakan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan setiap tahunnya. Laporan keuangan ini menyajikan banyak sekali informasi untuk pihak ketiga atau pihak-pihak di luar perusahaan, mulai dari neraca hingga Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK).

Untuk memudahkan investor dalam membuat suatu analisa atas laporan keuangan perusahaan dan memperkecil risiko investasi yang kemungkinan akan mereka hadapi, para ekonom terdahulu telah melakukan berbagai penelitian guna menemukan suatu alat yang dapat memudahkan tercapainya hal tersebut. Diharapkan dengan alat ini, investor mampu membuat keputusan terbaik terkait saham perusahaan mana yang akan mereka pilih untuk berinvestasi.

Salah satu alat yang berhasil ditemukan oleh peneliti terdahulu adalah model Altman Z-score. Model ini diciptakan oleh Edward I. Altman yang merupakan profesor di *New York's Stern School of Business* pada tahun 1968. Fungsi dari model ini adalah untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan, namun di kala itu penerapannya hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang *listing* saja. Baru pada tahun 1983 Altman berhasil mengembangkan rumus modelnya tersebut sehingga dapat diterapkan pada perusahaan manufaktur yang *non-listing*. Dan yang terakhir pada tahun 1993, ia kembali melakukan pengembangan terhadap rumus model Altman Z-score tersebut sehingga dapat diterapkan juga untuk mengukur potensi kebangkrutan pada perusahaan non-manufaktur (El Khoury dan Al Beaino, 2014).

Berdasarkan pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan tersebut, model Altman Z-score yang termasuk ke dalam *Statistical Failure Prediction Models* (SFPM) ini dapat digunakan untuk memprediksikan kegagalan bisnis dengan tingkat akurasi yang tinggi dari beberapa tahun sebelum kegagalan tersebut terjadi. Walaupun pada mulanya SFPM dikembangkan dan diuji di negara-negara maju, beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa model Altman Z-score dan variasi-variasinya memiliki akurasi yang tinggi di dalam memprediksi kegagalan keuangan perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat serta di beberapa negara berkembang seperti Libanon.

Kegunaan model Altman Z-score tidak hanya sebatas pada memprediksikan kegagalan bisnis saja, sebab berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh El Khoury dan Al Beaino (2014) menunjukkan bahwa model



tersebut juga dapat digunakan untuk mengklasifikasikan sampel berupa perusahaan-perusahaan manufaktur di Libanon. Bahkan klasifikasi yang dihasilkan dari model Altman Z-score mampu menyajikan klasifikasi yang hampir serupa dengan yang dibuat oleh perbankan menggunakan alat berupa *Moody's Analytic Software* yang merupakan alat analisis berbayar.

Jadi, dengan penerapan yang mudah dan berbiaya rendah dari model Altman Z-score ini diharapkan kejadian-kejadian seperti hilangnya dana sebesar kurang lebih Rp 35.000 triliun yang terjadi di pasar modal Tiongkok dapat lebih diantisipasi oleh para investor, sebab seperti yang diungkapkan oleh Alareeni dan Branson (2013) bahwa “the collapse of stock markets has thrown a lot of companies out of business and destroyed many economic sectors throughout the world”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang dapat dikemukakan adalah “apakah model Altman Z-score 1968 dapat digunakan sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi pada saham perusahaan manufaktur periode 2010-2014?”

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk memperoleh informasi serta langkah yang harus dilakukan agar model Altman Z-score 1968 dapat digunakan sebagai alat untuk mengambil keputusan investasi pada saham perusahaan manufaktur periode 2010-2014.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Pihak investor dapat menggunakan model Altman Z-score 1968 sebagai alat untuk membandingkan nilai dari perusahaan manufaktur yang berbeda, sehingga para investor dapat membuat keputusan investasi yang baik terkait investasinya pada saham perusahaan manufaktur.

2. Bagi Perusahaan

Model Altman Z-score 1968 dapat menjadi *benchmark* bagi perusahaan industri manufaktur dan juga dapat digunakan untuk mengevaluasi serta mengetahui posisi perusahaan terhadap para kompetitornya untuk kemudian diambil tindakan korektif yang diperlukan.

#### 1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini disajikan dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

##### BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian yang membahas bagaimana seorang investor menilai suatu perusahaan yang telah melakukan IPO (*Initial Public Offering*), mulai dari menggunakan perubahan harga saham hingga melakukan analisa terhadap laporan keuangan perusahaan. Kemudian bab ini juga menyebutkan rumusan masalah, tujuan, serta manfaat dari penelitian yang dilakukan. Sistematika penulisan menjadi poin penutup dalam bab pertama ini.

## BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai landasan teori yang digunakan oleh peneliti, dalam hal ini ada tiga hal yaitu teori sinyal, model Altman Z-score, dan *market capitalization*. Kemudian bab ini juga membahas mengenai penelitian sebelumnya, pengembangan hipotesis, dan yang terakhir penjelasan mengenai kerangka berpikir.

## BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian, yaitu kuantitatif. Kemudian penjelasan dilanjutkan mengenai definisi operasional tiap-tiap variabel dalam penelitian, jenis dan sumber data, dan prosedur pengumpulan data. Populasi dan sampel serta teknis analisis penelitian juga dibahas dalam bab ini.

## BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, yaitu bagaimana peneliti memperoleh sampel penelitian selama periode 2010 hingga 2014. Dilanjutkan dengan penjelasan mengenai deskripsi hasil penelitian. Analisis model dan pengujian hipotesis diterapkan sebelum diteruskan pada pembahasan hasil penelitian. Bab ini juga menguraikan tentang keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi peneliti selama proses pembuatan skripsi ini.

## BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

Bab terakhir ini membahas mengenai kesimpulan penelitian yang sudah dilakukan, dilengkapi dengan saran untuk para pembaca, baik dari



kalangan peneliti yang hendak menggunakan skripsi ini sebagai bahan acuan, investor yang menerapkan model Altman Z-score 1968 untuk pengambilan keputusan, serta perusahaan yang menggunakan skripsi ini sebagai bahan evaluasi penyajian laporan keuangannya.

