

ISSN : 1907-7513



jurnal riset ekonomi & bisnis

eksis

VOL VIII NO 2 JUNI 2013

JURNAL EKSIS
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
PGRI DEWANTARA JOMBANG
VOLUME VIII NOMOR 2, JUNI 2013

DAFTAR ISI

- Abil Fadlli
Yuniep Mujati S* PREDIKSI DELISTING PERUSAHAAN YANG DI
SUSPENSI OLEH BURSA EFEK INDONESIA
MENGUNAKAN MODEL ALTMAN, MODEL
SPRINGATE, MODEL ZMIJEWSKI
- Abdul Rochim* KONTRIBUSI PENERIMAAN RETRIBUSI
PENGUJIAN KENDARAAN BERMOTOR DAN
RETRIBUSI JASA USAHA TERMINAL TERHADAP
PENDAPATAN ASLI DAERAH (PAD) KABUPATEN
JOMBANG
- Dwi Edy Wahyudi
Widjang Indartono* ANALISIS PERUBAHAN SISTEM ANTRIAN TELLER
DAN PENGARUHNYA TERHADAP KEPUASAN
NASABAH DI BANK MANDIRI JOMBANG
- Yuana
Rachyu Purbowati* PENGARUH GEMPA DAN TZUNAMI JEPANG
TERHADAP
HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK
INDONESIA
(EVENT STUDY PADA SAHAM ANGGOTA JII)
- Willy Sugianto* PENGARUH BAURAN PEMASARAN TERHADAP
KEPUTUSAN PEMBELIAN KONSUMEN TEH BOTOL
SOSRO DI KABUPATEN JOMBANG
- Nur Anisah* SISTEM PENGENDALIAN INTERN PENGELUARAN
KAS
PADA KOPERASI AS SAKINAH SIDOARJO
- Kristin Juwita* ANALISIS EFEKTIVITAS METODE REKRUTMEN
MELALUI SOCIAL MEDIA

PREDIKSI DELISTING PERUSAHAAN YANG DI SUSPENSIO OLEH BURSA EFEK INDONESIA MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN, MODEL SPRINGATE, DAN MODEL ZMIJEWSKI

Abil Fadlli (Pegajar STIE PGRI Dewantara Jombang)

Yuniep Mujati Suaidah (Pengajar STIE PGRI Dewantara Jombang)

***Abstract:** Suspension is a temporary ban on trading activity on the Stock Exchange and the Member or authorized personnel or responsible for trading securities. And delisting is the removal SPEI (Baggage Indonesia Stock Certificate) from the list SPEI listed on IDX so SPEI can not be traded again in IDX. This study aimed to determine whether companies are in suspension by the IDX will be delisted from the Indonesia Stock Exchange using bankruptcy prediction models Altman Z-Score, Springate S-Score and Zmijewski X-Score.*

The population in this study is a company in suspense by the Indonesia Stock Exchange on the 1st of January to 30 September 2012 and found 14 companies. Sample selection is done by purposive sampling method and sample obtained in this study amounted to 9 companies by taking the financial statements for the years 2007-2011 were analyzed. The method of data analysis in this research using multiple linear regression analysis (classical assumption test, the coefficient of determination test and t-test). Testing in this study using SPSS for Windows version 17.0 and the value of each variable in a can of ratios those are in any bankruptcy prediction models.

The results of this study indicate that the model and the Altman Z-Score models Springate S-Score can be used to predict delisting companies in suspension by IDX significantly while Zmijewski models can be used to predict delisting companies in suspension by IDX but not significantly. And models are best used to predict delisting companies in suspension by the Indonesia Stock Exchange is a model Springate S-Score.

***Keywords:** Suspension, Delisting, Altman Z-Score Model, Springate S-Score Model and Zmijewski X-Score Model.*

Konsep Going Concern yang terdapat dalam konsep dasar teori akuntansi menyatakan bahwa, pada dasarnya suatu perusahaan tidak didirikan untuk usaha-usaha sporadik jangka pendek dengan anggapan akan hidup sepanjang masa dan tidak akan pernah mati. Anggapan tersebut diasumsikan pada kondisi normal. Namun yang terjadi terkadang perusahaan berjalan tidak sesuai yang diharapkan sehingga banyak perusahaan mengalami kemacetan, likuidasi dan kebangkrutan seperti yang banyak menimpa industri-industri di Indonesia dari berbagai sektor sejak terjadinya krisis moneter tahun 1998. tak terkecuali pada anggota bursa efek Indonesia.

* Abil Fadlli adalah mahasiswa di STIE PGRI Dewantara Jombang

*Yuniep Mujati Suaidah adalah pengajar di STIE PGRI Dewantara Jombang

perusahaan dan prediksi pencapaian kinerja perusahaan sangatlah penting baik bagi investor dan kreditor sebagai pihak yang berada di luar perusahaan untuk mengamankan investasi yang telah dilakukan, misalnya bagi pihak kreditor digunakan sebagai alternatif analisis dalam pengambilan keputusan, dimana dapat tidaknya suatu perusahaan menerima kredit. Bagi investor dapat dijadikan sebagai tambahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi. Bagi pihak perusahaan dapat digunakan untuk melakukan evaluasi, melihat kinerja perusahaan dan membuat kebijakan-kebijakan yang strategis sehingga jika terdapat tanda-tanda kesulitan keuangan yang mengarah pada kebangkrutan, pihak manajemen dapat mengambil langkah-langkah untuk menyelamatkan perusahaan sebelum kebangkrutan benar-benar terjadi.

Definisi kebangkrutan sendiri menurut Prihadi, 2008:177, dalam Iwan Firdaus, 2011:2 “Kebangkrutan adalah merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya.”

Sedangkan tujuan dari dilakukan analisa kebangkrutan sendiri menurut Mamduh dan Halim,1996:263. “Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan”

Bagi perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) perusahaan yang bangkrut akan *delisted*, perusahaan yang *delisted* oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) berarti perusahaan tersebut dihapuskan atau dikeluarkan dari daftar perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di BEI. Setelah sebuah perusahaan dikeluarkan dari BEI, maka semua kewajiban yang semula melekat akan ikut terhapus.

Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00389/BEI/06-2009 menyatakan bahwa “Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) adalah penghapusan SPEI(Sertifikat Penitipan Efek Indonesia) dari daftar SPEI yang tercatat di Bursa sehingga SPEI tersebut tidak dapat diperdagangkan lagi di Bursa.

Bagi manajemen, investor maupun Bagi Bursa Efek Indonesia sendiri *delisting* merupakan suatu hal yang sebenarnya tidak diinginkan karena hal tersebut akan merugikan para investor, khususnya yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang di *delisted*. Oleh karena itu untuk menjaga agar tidak banyak perusahaan yang *delisted*, Bursa memberikan peraturan sebagai peringatan bagi investor sebelum dilakukannya *delisted*, dimana perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan keluar dari bursa akan diberhentikan sementara perdagangan

sahamnya atau lebih dikenal dengan istilah “*suspensi*” dari perdagangan Bursa dengan tujuan untuk memberi waktu kepada perusahaan memperbaiki keuangannya.

Dalam Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia Nomor : Kep-00086/BEI/10-2011 menyebutkan bahwa “*Suspensi* adalah larangan sementara melakukan aktivitas perdagangan di Bursa bagi Anggota Bursa Efek dan atau personil yang diberi kuasa atau bertanggung jawab untuk melakukan perdagangan Efek.

Menurut aturan tersebut terdapat dua kemungkinan perusahaan yang akan di *suspensi*, pertama atas permintaan anggota bursa efek yang bersangkutan dan atas sanksi yang dikenakan oleh bursa.

Jika *inisiatif* suspensi atas permintaan dari anggota bursa sendiri telah jelas bahwa perusahaan memiliki alasan yang *intern* untuk mengajukan *suspensi* pada bursa efek, namun apabila *suspensi* dilakukan atas sanksi dari bursa efek berarti perusahaan tersebut telah melanggar aturan-aturan yang di buat bursa efek diantaranya seperti yang telah disebutkan di atas, dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dalam poin ini sebenarnya investor dapat melakukan penelitian atau analisa secara mandiri melalui beberapa metode analisa.

Sebagai salah satu bentuk penilaian terhadap perusahaan yang akan di *delisting* tersebut terdapat berbagai penelitian untuk mengkaji metode kemampuan alat analisis *delisting* diantaranya penilaian kinerja perusahaan melalui tehnik analisa kebangkrutan yang dapat dijadikan acuan untuk memprediksi *delisting*. Penelitian yang dilakukan Hadi & Aggraeni (2008) yang mengkaji tentang prediktor *delisting* terbaik menggunakan model-model prediksi kebangkrutan yang ada. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa model prediksi Altman adalah merupakan prediktor terbaik diantara tiga prediktor yang dianalisis yaitu Model Altman, Model Springate, dan Model

Zmijewski. Model Springate memberikan hasil lebih baik dibandingkan dengan Model Zmijewski, sedangkan Model Zmijewski memberikan *performance* yang buruk dalam memprediksi kebangkrutan.

Mila Fatmawati (2010) menguji penggunaan Model Zmijewski, Model Altman, dan Model Springate sebagai prediktor delisting. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa dari ketiga prediktor delisting Model Zmijewski lebih akurat dalam memprediksi perusahaan delisting dibandingkan dengan Model Altman dan Model Springate. Hal ini karena Model Zmijewski lebih menenankan pada besarnya utang dalam memprediksi delisting. Semakin besar utang maka akan semakin akurat diprediksi sebagai perusahaan delisting, sedangkan Model Altman dan Model Springate lebih menekankan ukuran profitabilitas. Semakin kecil profitabilitas yang dihasilkan maka akan semakin tepat diprediksi sebagai perusahaan delisting.

Berdasarkan latar belakang diatas maka yang menjadi rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

- 1) Apakah perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa Efek Indonesia dapat diprediksi delisting dengan menggunakan model Altman?
- 2) Apakah perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa Efek Indonesia dapat diprediksi delisting dengan menggunakan model Springate?
- 3) Apakah perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa Efek Indonesia dapat diprediksi delisting dengan menggunakan model Zmijewski?
- 4) Model manakah yang paling dominan untuk memprediksi delisting perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa Efek Indonesia?

Tinjauan Teori

Suspensi

Dalam Undang-undang Republik Indonesia nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal menyebutkan bahwa *Suspensi* adalah “Larangan sementara melakukan aktivitas perdagangan di Bursa bagi Anggota Bursa Efek dan atau personil yang diberi kuasa atau bertanggung jawab untuk melakukan perdagangan Efek”.

Didalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, *Suspensi* adalah “Pelaksanaan penundaan atau penangguhan sesuatu untuk sementara waktu”.

Dalam rangka menjaga terselenggaranya perdagangan Efek yang teratur, wajar dan efisien, Bursa Efek dapat melakukan *suspensi* kepada anggota bursa berdasarkan permintaan anggota bursa yang bersangkutan, sanksi yang dikenakan oleh bursa, dan karena adanya perintah dari Bapepam – LK untuk melakukan *suspensi*.

Sanksi *suspensi* oleh Bursa Efek

Bursa Efek akan melakukan sanksi berupa *suspensi* apabila anggota bursa efek dalam kondisi :

- 1) *Brokerage Office System* tidak lagi memenuhi persyaratan sebagaimana ditetapkan dalam Peraturan Nomor III-A Tentang Keanggotaan Bursa.
- 2) Tidak lagi mempunyai sarana dan prasarana Perangkat Remote Trading Anggota Bursa Efek.
- 3) Modal sendiri (ekuitas) negatif berdasarkan laporan keuangan tahunan, laporan keuangan tengah tahunan atau laporan keuangan triwulanan.
- 4) Laporan Keuangan Auditan tahunan mendapat opini *adverse* atau *disclaimer*.
- 5) Hal-hal lain yang menurut pertimbangan Bursa dapat dikenakan sanksi *Suspensi*.
(sumber : www.idx.co.id)
- 6)

Delisting

Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00389/BEI/06-2009 menyatakan bahwa “Penghapusan Pencatatan (Delisting) adalah penghapusan SPEI (Sertifikat Penitipan Efek Indonesia) dari daftar SPEI yang tercatat di Bursa sehingga SPEI tersebut tidak dapat diperdagangkan lagi di Bursa.

Delisting adalah kebijakan yang dilakukan oleh bursa efek untuk mengeluarkan *emiten* dari bursa, artinya saham-saham *emiten* tersebut sudah tidak tercatat lagi di bursa efek. Pada dasarnya delisting berhubungan dengan fakta yang menunjukkan bahwa perusahaan tercatat (di bursa efek) sesungguhnya memiliki kondisi ekonomi, likuiditas, dan kepatuhan terhadap peraturan pasar modal yang lebih buruk dari kondisi sebelumnya. Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang terkena delisting adalah perusahaan yang mempunyai masalah serius. Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor : Kep-00086/BEI/10-2011 Bursa Efek akan melakukan delisting atau pencabutan persetujuan keanggotaan bursa atas dasar:

- 1) Permintaan anggota bursa efek yang bersangkutan, atau ;
- 2) Sanksi yang dikenakan oleh bursa.

Bursa Efek akan mengenakan sanksi pencabutan persetujuan keanggotaan bursa jika anggota bursa mengalami salah satu atau lebih dari kondisi sebagai berikut :

- 1) *Suspensi*, dalam jangka waktu lebih dari 90 (sembilan puluh) hari berturut-turut;
- 2) Melakukan pelanggaran Peraturan Bursa;
- 3) Laporan Keuangan Auditan tahunan pada 2 (dua) tahun buku terakhir mendapat opini *adverse* dan atau *disclaimer*, atau pada 3 (tiga) tahun buku tera... mendapat opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP) atau kor antara WDP dengan *adverse* atau dengan *disclaimer*.

Bursa Efek akan mencabut persetujuan keanggotaan bursa apabila :

- 1) Diputuskan pailit oleh Pengadilan dan tidak lagi diajukan upaya hukum lebih lanjut oleh Anggota Bursa Efek.
- 2) Dicitab izin usahanya sebagai Perantara Pedagang Efek oleh Bapepa – LK.
- 3) RUPS atau berdasarkan penetapan Pengadilan memutuskan pembubaran perusahaan.
- 4) Sebagai badan hukum tidak lagi beroperasi sebagai Perusahaan Efek akibat melakukan penggabungan usaha atau peleburan usaha dengan perusahaan lain atau pengambilalihan oleh perusahaan lain.

Persetujuan keanggotaan Bursa juga dapat dicabut berdasarkan permintaan dari anggota Bursa Efek, dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Permohonan pencabutan persetujuan keanggotaan bursa harus diajukan selambat-lambatnya 20 (dua puluh) hari bursa sebelum tanggal efektif pencabutan yang diminta anggota bursa efek yang bersangkutan.
- 2) Berdasarkan permohonan sebagaimana dimaksud dalam ketentuan diatas, maka bursa akan melakukan pemeriksaan guna memastikan keamanan rekening efek nasabah.
- 3) Pencabutan persetujuan keanggotaan bursa atas permohonan anggota bursa efek dilakukan oleh bursa setelah anggota bursa efek menyelesaikan seluruh rekening efek nasabah dan kewajiban kepada pihak ketiga yang terkait dengan penyelesaian transaksi di bursa, jika ada. (sumber : www.idx.co.id)

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsure tersebut, dan menelaah hubungan diantara unsure-unsur tersebut, dengan tujuan untuk memperoleh pengertian

dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Menurut Leopold A. Bernestein dalam Dwi Pratowo dan Rifka Juliaty (2002:56) "*Financial statement analysis is the judgemental process that aims to evaluate the current and past financial positions and results of operation of an enterprise, with primary objective of determining the best possible estimates and predictions about future conditions and performance.*"

Dari definisi tersebut dapat dijelaskan bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Kebangkrutan

Menurut (Wulandri Syaputri (2012) dalam Nugroho, 2011:14), Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Kebangkrutan perusahaan banyak membawa dampak yang begitu berarti, bukan Cuma untuk perusahaan itu sendiri tetapi juga terhadap karyawan, investor dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan operasi perusahaan

Model Altman Z-Score (1995)

Menurut Ramadhani dan Lukviarman (2009) dalam Febrianasari, 2012:10. Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian

terhadap berbagai jenis perusahaan, Altman kemudian memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (emerging market). Dalam Z-score modifikasi ini Altman mengeliminasi variable X5 (sales/total asset) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda.

Berikut persamaan Z-Score :

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z'' = bankruptcy index

X_1 = working capital/total asset

X_2 = retained earnings / total asset

X_3 = earning before interest and taxes/total asset

X_4 = book value of equity/book value of total debt

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu:

- 1) Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- 2) Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- 3) Jika nilai $Z'' > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Untuk perusahaan yang masuk dalam kategori *grey area* dapat diartikan bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan keuangan. Jika manajemen tidak segera melakukan perbaikan terkait dengan keuangan maka akan diprediksi bangkrut.

Model Springate S-Score (1978)

"Springate membuat model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam pembuatannya, Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman (1968) yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Pada awalnya Springate

mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman, Springate memilih 4 rasio yang bisa dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak *distress*. Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada.” (Rifqi, 2009:17)

Model yang dihasilkan Springate adalah sebagai berikut :

$$Z = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan :

Z = *bankruptcy index*

A = *working capital / total assets*

B = *net profit before interest and taxes / total assets*

C = *net profit before taxes / current liabilities*

D = *sales / total assets*

Springate mengemukakan nilai *cutoff* yang berlaku untuk model ini adalah 0,862. Jika nilai Z < 0,862 maka termasuk perusahaan yang bangkrut. Model ini memiliki akurasi 92,5% dalam tes yang dilakukan Springate. Beberapa orang lain juga telah menguji model ini dan menemukan tingkat akurasi yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan menggunakan sampel perusahaan yang berbeda-beda nilai asetnya.

Model Zmijewski X-Score (1984)

Zmijewski mengkritik metode pengambilan sampel yang digunakan pendahulu-pendahulunya. Menurut teknik *matched-pair sampling* cenderung memunculkan bias dalam hasil peneliti pendahulunya. Oleh karena itu Zmijewski menggunakan *random sampling* dalam penelitiannya, seperti dalam penelitian Ohlson. (Rifqi, 2009:20)

Dalam penelitiannya, Zmijewski mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi

awal, sehingga didapat besaran frekuensi *financial distress*. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami *financial distress* dengan jumlah sampel keseluruhan. Sampel yang digunakan Zmijewski berjumlah 840 perusahaan, terdiri dari 40 perusahaan yang mengalami *financial distress* dan 800 yang tidak mengalami *financial distress*. Data diperoleh dari *Compustat Annual Industrial File*. Data dikumpulkan dari tahun 1972 – 1978.

Metode statistik yang digunakan Zmijewski menggunakan regresi *logit*. Dengan menggunakan metode tersebut, maka Zmijewski menghasilkan model sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Keterangan :

X₁ = *ROA (Net income / total assets)*

X₂ = *Leverage (Total debt / total assets)*

X₃ = *Liquidity (Current assets / current liabilities)*

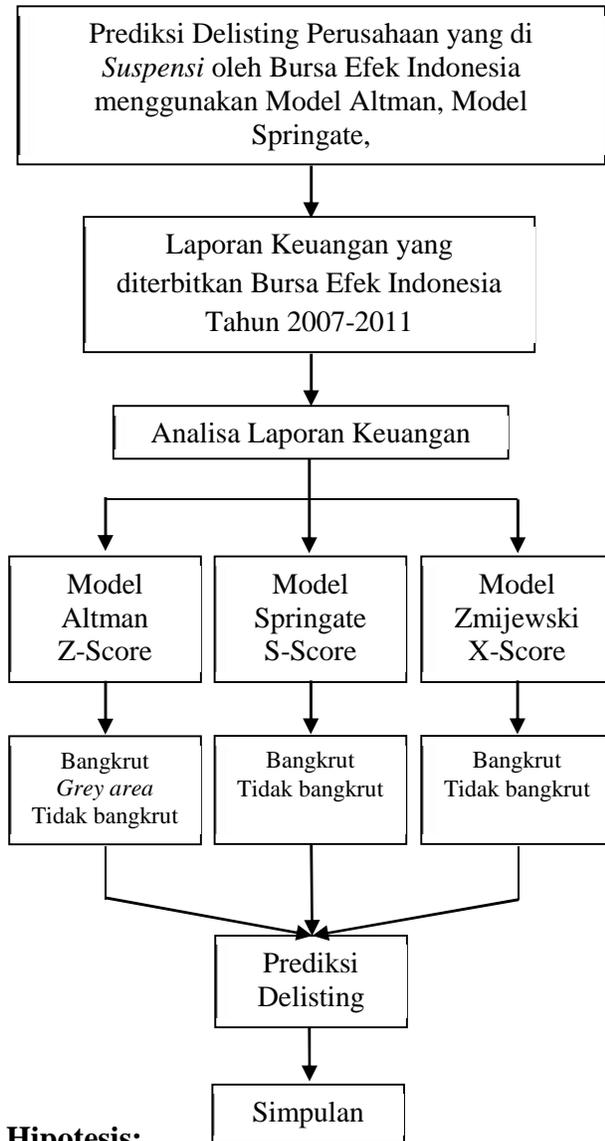
Zmijewski menyatakan bahwa perusahaan dianggap *distress* jika probabilitasnya lebih besar dari 0,5 dengan kata lain nilai Xnya adalah 0. Maka dari itu, nilai *cutoff* yang berlaku dalam model ini adalah 0 diprediksi akan mengalami *financial distress* dimasa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki nilai nilai X lebih kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami *distress*. Zmijewski telah mengukur akurasi model sendiri, dan mendapatkan nilai akurasi 94,9%.

Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini peneliti mengumpulkan data perusahaan-perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa Efek Indonesia dan mencari laporan keuangan yang telah diterbitkan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2007-2011. Kemudian peneliti menganalisis laporan keuangan tersebut menggunakan Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski dan

menggunakan hasil analisis tersebut untuk memprediksi delisting.

Gambar 1 : Kerangka Konseptual



Hipotesis:

Ha1 Perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa
 = Efek Indonesia dapat diprediksi delisting
 dengan menggunakan Model Altman

Ha2 Perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa
 = Efek Indonesia dapat diprediksi delisting
 dengan menggunakan Model Springate.

Ha3 Perusahaan yang di *suspensi* oleh Bursa
 = Efek Indonesia dapat diprediksi delisting
 dengan menggunakan Model Zmijewski.

Ha4 Model Springate lebih dominan dalam
 = memprediksi perusahaan yang di *suspensi*
 oleh Bursa Efek Indonesia dibanding Model
 Altman dan Model Zmijewski.

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi.

Tujuan penelitian deskriptif adalah memberikan kepada peneliti sebuah riwayat atau untuk menggambarkan aspek-aspek yang relevan dengan fenomena perhatian dari perspektif seseorang, organisasi, orientasi industri, atau lainnya yang kemudian penelitian ini membantu peneliti untuk memberi gagasan untuk penyelidikan dan penelitian lebih lanjut atau membuat keputusan tertentu yang sederhana. (Uma Sekaran dalam Febrianasari, 2012:11)

Penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2010:13) adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah

Populasi

Menurut Sugiyono (2010:115) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan

kemudian ditarik kesimpulannya. Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang di suspensi oleh Bursa Efek Indonesia pada tanggal 01 Januari 2012 sampai 30 September 2012.

Sampel

Menurut Sugiyono (2010:116), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili).”

Metode dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Menurut Sugiyono (2010:122) Metode *purposive sampling* adalah “Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Misalnya akan melakukan penelitian tentang kualitas makanan, maka sampel sumber datanya adalah orang yang ahli makanan. Sampel ini lebih cocok digunakan untuk penelitian kualitatif, atau penelitian-penelitian yang tidak melakukan generalisasi.”

Laporan keuangan perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut :

- 1) Semua kriteria perusahaanaan yang di *suspensi* oleh Bursa Efek Indonesia.
- 2) Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan selama periode 2007 – 2011 (*data time series*).
- 3) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap pada periode 2007 – 2011.

- 4) Laporan keuangan yang diterbitkan sudah di audit.

Setelah memasukkan kriteria-kriteria diatas dapat diperoleh 7 (tujuh) perusahaan yang akan dijadikan sampel.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Agar penelitian ini dapat dilaksanakan sesuai dengan yang diharapkan, maka perlu dipahami berbagai unsur-unsur yang menjadi dasar dari suatu penelitian ilmiah yang termuat dalam operasionalisasi variabel penelitian.

Variabel dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi pusat perhatian peneliti. Variabel dependen adalah variabel yang nilainya tergantung pada variabel lain, dimana nilainya akan berubah jika variabel yang mempengaruhinya berubah. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah prediksi delisting (Y).

Variabel independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik yang pengaruhnya positif maupun maupun yang pengaruhnya negatif. Variabel dalam penelitian ini adalah Model Altman Z-Score (X_1), Model Springate S-Score (X_2), dan Model Zmijewski X-Score (X_3).

**Hasil dan Pembahasan
 Model Altman (Z-Score)**

**Tabel 1 : Hasil perhitungan
 menggunakan Model Altman tahun 2007-
 2011**

No	Nama Perusahaan	2007	2008	2009	2010	2011	Rat a-rat a
1	PT Bank Danamon Tbk.	2,1	1,9	1,1	1,8	2,8	1,93
2	PT Berlian Laju Tanker Tbk	0,5	1,4	-0,2	0,5	1,2	0,70
3	PT Berlina Tbk.	3,6	4,2	2,9	2,8	1,9	3,08
4	PT Davomas Abadi Tbk	3,0	2,0	0,1	3,3	2,8	2,23
5	PT Dayaindo Resource International Tbk.	-0,7	2,8	0,3	7,6	8,5	3,72
6	PT Multibreeder Adirama Indonesia Tbk.	-14,8	-16,0	-16,8	-17,1	-17,1	-16,39
7	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	16,1	20,6	27,4	33,9	49,2	29,42
8	PT Steady Safe Tbk.	6,4	8,1	10,0	34,9	9,2	13,72
9	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	2,1	2,9	5,4	5,8	1,9	3,62

Sumber : data diolah 2012

Model Springate (S-Score)

**Tabel 2 : Hasil perhitungan
 menggunakan Model Springate tahun
 2007-2011**

No	Nama Perusahaan	2007	2008	2009	2010	2011	Rat a-rat a
1	PT Bank Danamon Tbk.	0,7	0,7	0,6	0,7	0,8	0,7
2	PT Berlian Laju Tanker Tbk	0,3	0,8	-0,6	-0,2	0,5	0,2
3	PT Berlina Tbk.	1,1	1,3	1,0	1,1	1,0	1,1
4	PT Davomas Abadi Tbk	2,4	-6,2	-95,4	-0,7	0,7	-19,9
5	PT Dayaindo Resource International Tbk.	0,1	0,6	0,3	1,2	1,4	0,7
6	PT Multibreeder Adirama Indonesia Tbk.	-1,7	-1,8	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9
7	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	-0,8	0,2	-1,1	-0,2	-1,0	-0,6
8	PT Steady Safe Tbk.	3,0	3,9	5,6	11,2	4,6	5,7
9	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	1,2	1,5	2,9	2,9	0,6	1,8

Sumber : data diolah 2012

Model Zmijewski (X-Score)**Tabel 3 : Hasil perhitungan menggunakan Model Zmijewski tahun 2007-2011**

No	Nama Perusahaan	2007	2008	2009	Model Zmijewski (X ₃)	Sata-rata (X ₃)
1	PT Bank Danamon Tbk.	0,6	0,7	0,4	0,5	0,5
2	PT Berlian Laju Tanker Tbk	0,5	0,2	0,5	0,3	0,6
3	PT Berlina Tbk.	-1,3	-1,5	-1,0	-1,2	-1,2
4	PT Davomas Abadi Tbk	-0,6	0,9	0,4	0,7	0,3
5	PT Dayaindo Resource International Tbk.	-0,7	-2,6	-1,8	-3,5	-0,295
6	PT Multibreeder Adirama Indonesia Tbk.	7,9	8,4	8,6	8,5	8,4
7	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	3,1	3,2	3,3	3,5	3,3
8	PT Steady Safe Tbk.	-3,6	-4,2	-5,2	-4,7	-5,0
9	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	-0,7	0,5	-2,2	-3,0	-1,3

Sumber : data diolah 2012

Hasil Analisis Rgresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen (adalah Model Altman Z-Score, Model Springate S-Score, dan Model Zmijewski X-Score) terhadap prediksi delisting. Dari perhitungan statistik, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4 : Koefisien Regresi

Model	Unstandardize d Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.205	.495		-2.436	.059
Z-Score	.295	.090	1.146	3.289	.022
S-Score	.280	.072	.608	3.862	.012
X-Score	.446	.292	.540	1.530	.187

Sumber : data diolah SPSS

Dari persamaan regresi linier berganda diatas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta sebesar -1,205 yang berarti jika Model Altman Z-Score (X₁), Model Springate S-

Score (X₂), dan Model Zmijewski X-Score (X₃) maka prediksi delisting (Y) nilainya -1,205. Apabila koefisien regresi X₁ (Model Altman Z-Score) meningkat 1% dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, maka Y (Prediksi Delisting) meningkat sebesar 0,295 begitu juga seterusnya dengan variabel independen lainnya (X₂ dan X₃) 5,8, 9,3, 5,6

Untuk menguji hipotesis yang diajukan digunakan Uji Koefisien Determinasi (R²) dan Uji t (Uji Parsial). Koefisien determinasi R² digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh Model Altman Z-Score (X₁), Model Springate S-Score (X₂), dan Model Zmijewski X-Score (X₃) dalam memprediksi delisting.

Diketahui bahwa nilai adjusted R² adalah 88,3%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 88,3% prediksi delisting dipengaruhi oleh tiga variabel independen yang digunakan yaitu Model Altman Z-Score (X₁), Model Springate S-Score (X₂), dan Model Zmijewski X-Score (X₃). Sedangkan sisanya sebesar 11,7% dipengaruhi sebab-sebab lain diluar model penelitian.

Uji t (Uji Parsial) digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen, yaitu Model Altman Z-Score (X₁), Model Springate S-Score (X₂), dan Model Zmijewski X-Score (X₃) secara individual terhadap prediksi delisting perusahaan-perusahaan yang di suspensi oleh BEI pada tahun 2007-2011.

Nilai t_{tabel} pada tingkat kepercayaan (α = 0,05) dengan n = 9 dan k = 3 diperoleh t_{tabel} 1,83. Berdasarkan perhitungan dengan alat bantu SPSS, variabel yang mempunyai nilai t_{test} > t_{tabel} adalah variabel X₁ dan X₂, yaitu Model Altman dan Model Springate,

sehingga dapat dikatakan bahwa Model Altman dan Model Springate dapat digunakan untuk memprediksi delisting. Hal ini juga ditunjukkan dengan tingkat signifikansi 0,022 dan 0,012 lebih kecil dari yang dipersyaratkan 0,005. Dari tingkat signifikansi tersebut dapat dikatakan bahwa Model Altmanlah yang paling dominan untuk digunakan dalam memprediksi delisting.

Penutup

Dari seluruh pembahasan yang telah disampaikan disimpulkan bahwa dari seluruh variabel meliputi Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski yang diduga dapat digunakan untuk memprediksi delisting adalah variabel X_1 dan X_2 , yaitu Model Altman dan Model Springate. Dan yang paling dominan dalam memprediksi delisting adalah Model Altman.

Untuk itu bagi BEI Model Altman merupakan model yang terbaik untuk digunakan dalam memprediksi apakah perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar di Bursa akan mengalami delisting atau tidak.

Daftar Pustaka

Adnan, Hafiz dan Dicky Arisudhana, 2010. *Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score dan Springate pada Perusahaan Industri Property*. Universitas Budi Luhur Jakarta.

Endri, 2009. *Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman's Z-Score*. Perbanas Quarterly Review, Vol. 2, No. 1.

Fatmawati, Mila, 2012. *Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 16, No. 1.

Febrianasari, Hilda Nia, 2012. *Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) pada Perusahaan Kosmetik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Negeri Surabaya.

Hadi, Syamsul dan Atika Anggraeni, 2008. *Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model)*. Universitas Islam Indonesia.

Hanafi M. Halim A, 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.

Kartikawati, Sinta, 2007. *Analisis Z-Score Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebnagkrutan Pada Tujuh Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Gunadarma.

Lukviarman, Ayu. S.R, 2009. *Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukurandan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas*. Jurnal Riset Bisnis.

Munawir.S, 2002. *Analisa Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

Nugroho, Mokhammad Iqbal Dwi, 2010. *Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi 1995*. Universitas Diponegoro.

Rifqi, Muhammad, 2009. *Analisis Perbandingan....* Universitas Indonesia.

Singgih, Santoso, 2001. *SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta

Sugiono, 2004. *Metode penelitian bisnis*. CV Alfabeta: Bandung.

Sudrajat, MSW, 1998. *Mengenal Ekonometrika Pemula*, Cetakan Kedua. CV Amico : Bandung.

Umar, Husein, 2000, *Riset Pemasaran dan Perilaku Konsumen*. PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

www.idx.co.id