

**ANALISIS KEAKURATAN MODEL OHLSON DALAM MEMPREDIKSI  
KEBANGKRUTAN (BANKRUPTCY)**

**(Studi pada Perusahaan *Delisting* yang terdaftar di BEI  
periode 2013-2017)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**BAYU INSAN UTAMA**

**NIM. 135030207113022**



**Dosen Pembimbing :**

**Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.si**

**Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA**

**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG**

**2018**

MOTTO

*Live as if you were to die tomorrow.*

*Learn as if you were to live forever.*

(Mahatma Gandhi)



### TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Analisis Keakuratan Model Ohlson Dalam Memprediksi  
Kebangkrutan (*Bankruptcy*) (Studi Pada Perusahaan  
*Delisting* yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)

Disusun oleh : Bayu Insan Utama

NIM : 135030207113022

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Komisi Pembimbing  
Ketua

Malang, 25 Juli 2018

Anggota

Dr. Drs., Nengah Sudjana, M.si  
NIP.19530909 198003 1 009

Ferina Nurlailiy, SE., M.AB., MBA  
NIP. 19880205 201504 2 002



## TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji Skripsi. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya pada:

Hari : Rabu  
 Tanggal : 29 Agustus 2018  
 Jam : 08.00 – 09.00 WIB  
 Skripsi atas nama : Bayu Insan Utama  
 Judul : Analisis Kesekuratan Model Ohlson Dalam Memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*) (Studi pada Perusahaan *Delisting* yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017).

Dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua

Anggota,

Dr. Drs. Nengah Sudiana, M.Si  
 NIP. 195309091980031009

Ferina Nurhaily, SE., M.AB., MBA  
 NIP. 198802052015042002

Anggota

Anggota,

Drs. Topo Wijono, M.Si  
 NIP. 195307041982121001

Cacik Rat Damavanti, S.Sos., M.Profacc., D.B.A  
 NIP. 197909082005012001

### PERNYATAAN ORISIONALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah dijadikan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses dengan persetujuan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70.

Malang, 30 Juni 2018



Bayu Insan Utama

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya peneliti dapat menyelesaikan proposal skripsi yang berjudul “Analisis Keakuratan Model Ohlson Dalam Memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*) (studi pada perusahaan *delisting* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017)”

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan proposal skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Peneliti menyampaikan ucapan terima kasi kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.S selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D selaku Ketua Prodi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
4. Bapak Dr. Drs. Nengah Sudjana, M.si selaku Ketua Komisi Pembimbing Skripsi yang telah berkenan memberikan waktu, petunjuk, dan bimbingan sehingga terselesainya proposal skripsi ini.

5. Ibu Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA selaku Anggota Komisi Pembimbing Skripsi yang telah berkenan memberikan waktu, petunjuk, dan bimbingan sehingga terselesainya proposal skripsi ini.
6. Bapak Ibu Dosen Jurusan Administrasi Bisnis atas ilmu dan nasehatnya yang telah diberikan kepada peneliti selama perkuliahan, semoga dapat bermanfaat di masa depan.
7. Seluruh Staff serta semua pihak terkait di Fakultas Ilmu Administrasi yang telah memberikan bantuan berupa fasilitas dan informasi yang bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
8. Ayah, Mama, dan Kakak-kakak saya, tidak lupa juga seluruh keluarga besar yang tak henti-hentinya memberikan doa, kasih sayang, dukungan dan motivasi sehingga terselesainya proposal skripsi ini.
9. Ponakan-ponakan ku yang seperti ayam dan tak terhitung jumlahnya terimakasih karena sudah bisa menghibur saya ketika saya suntuk.
10. Terimakasih opung Gaben yang sudah menciptakan game dota 2 sehingga saya tidak merasa bosan saat menyelesaikan skripsi ini.
11. Untuk tongkrongan Lesehan Manunggal yang tidak dapat disebutkan namanya satu-persatu.
12. Untuk sahabat-sahabat saya dikota rantau ini Richardo, Naufal, Aufa, Fandy, Surya, Bella sedeng, serta seluruh mahasiswa FIA BISNIS 2013, dan seluruh mahasiswa UB Kediri terimakasih atas masukan, doa dan dukungannya.
13. Untuk anak kost Anugerah Igusti 'destroyer' Bagus, Hafid, Kukuh, Rigel, Byyou, tatanx, Akbar, Idror, Baim.

14. Untuk Sahabat Bogor saya Ratu Devinza, Sandra, dan Ivanny yang sudah mau mendengarkan keluh kesah saya selama ini.
15. Sevira Maulani yang sudah membantu saya dalam menyelesaikan proposal Skripsi saya.
16. Seluruh anak-anak Bogor Brawijaya Community (BBC) yang sudah membuat suasana Kota Malang seperti Bogor.
17. Sahabat kosan berdarah merak 2 nomor 11 Dodo, Raga, Surya, Pong, Farhan, Awaey, Naim, Andri, Yogi dan Iman yang sudah merusak dan mewarnai kehidupan saya dikosan.
18. Team warnet Hardcore Audi, Rere, bibir, abay dan surya yang sudah menemani saya untuk bermain Dota, Tanpa kalian skripsi ini akan selesai lebih cepat. Kaga deng canda.

Demi kesempurnaan proposal skripsi ini, Semoga karya Proposal Skripsi bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 9 Juli 2018

Peneliti



## RINGKASAN

Bayu Insan Utama, 2018, **Analisis Keakuratan Model Ohlson Dalam Memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*) (Studi Pada Perusahaan *Delisting* yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)**. Dr., Drs. Nengah Sudjana, M.Si dan Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA. 99 Hal.

Model analisis kebangkrutan dapat menjadi alat analisis yang tepat untuk perusahaan dan para investor, dimana model analisis ini dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kondisi suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Model Ohlson merupakan model analisis kebangkrutan yang ditemukan oleh James Ohlson pada tahun 1980. Model yang dibangun oleh Ohlson terdiri dari 9 variabel, terdiri dari beberapa rasio keuangan. Variabel keuangan yang digunakan dalam model Ohlson adalah  $\log(\text{total aset}/\text{indeks tingkat harga GNP})$ ,  $\text{total hutang}/\text{total aset}$ ,  $\text{modal kerja}/\text{total aset}$ ,  $\text{hutang lancar}/\text{aktiva lancar}$ , nilai dummy dari nilai hutang dan total aset,  $\text{laba bersih}/\text{total aktiva}$ ,  $\text{arus kas operasi}/\text{total hutang}$ , nilai dummy dari laba bersih perusahaan untuk 2 tahun berturut-turut,  $(\text{laba bersih tahun}_t - \text{laba bersih tahun}_{t-1}) / (\text{laba bersih tahun}_t + \text{laba bersih tahun}_{t-1})$ . Ohlson menyatakan nilai *Cut off point* optimal pada nilai 0,38. Perusahaan yang memiliki nilai O lebih dari 0,38 diprediksi akan mengalami kebangkrutan dan jika perusahaan memiliki nilai O kurang dari 0,38 maka perusahaan tersebut dinyatakan dalam keadaan baik oleh Model Ohlson.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana implementasi hasil model Ohlson sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan dan untuk mengetahui seberapa besar tingkat akurasi yang dimiliki oleh model prediksi kebangkrutan Ohlson.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini mengambil objek perusahaan yang *Delisting* (dikeluarkan) dari Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Jumlah sampel penelitian ini setelah di seleksi dengan teknik *purposive sampling* adalah sebanyak 7 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah menghitung masing-masing variabel menggunakan Model Ohlson.

Hasil penelitian ini menunjukkan dan menjelaskan implementasi hasil model Ohlson pada 7 perusahaan selama 3 tahun berturut-turut. Hasil selanjutnya menunjukkan bahwa tingkat akurasi yang dimiliki oleh model Ohlson untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan adalah sebesar 61,90% dengan *type error* sebesar 38,10%.

**Kata Kunci:** Model Ohlson, Kebangkrutan, *Delisting*



## SUMMARY

Bayu Insan Utama, 2018, **Analisis Keakuratan Model Ohlson Dalam Memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*) (Studi Pada Perusahaan *Delisting* yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)**. Dr., Drs. Nengah Sudjana, M.Si dan Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA. 99 Pages.

Analysis model of bankruptcy is one of instrumental analysis to predict the condition of a company in the future, and Ohlson Model is one of the model that has been used to measure the bankruptcy studies in many literatures. Ohlson model is a model of bankruptcy analysis found by James Ohlson in 1980. The model Ohlson has 9 variables, consists of 9 ratios of finance. Financial ratio used in Ohlson model is  $\log(\text{total assets}/\text{price level of GNP})$ ,  $\text{total liabilities}/\text{total assets}$ ,  $\text{working capital}/\text{total assets}$ ,  $\text{current debts}/\text{current assets}$ , dummy value of the debt and total assets,  $\text{net profit}/\text{total assets}$ ,  $\text{cash flows of the operation}/\text{total debt}$ , dummy value of the company net profit for two successive years,  $(\text{net profit of } t \text{ minus net profit of } t-1)/(\text{net profit of } t \text{ plus net profit of } t-1)$ . Ohlson states that Cut off point optimal value is at 0,38. Companies which have value  $O$  more than 0,38 predicated will potentially facing bankruptcy and the company have value of  $O$  less than 0,38 indicates those companies disclose in a good financial condition.

This Research has two purposes, firstly to find how the Ohlson Model can be implemented to predict the bankruptcy issue. Secondly, to understand the level of accuracy owned by Ohlson analysis of bankruptcy model.

This research selected descriptive with quantitative approach. The object of the study are companies that delisted from Indonesia Stok Exchange in 2013-2017. The sample of the study are selected using purposive sampling technique from seven companies. The data analysis is implemented by calculating each variables using Ohlson Model.

The result showed that the level of accuracy by Ohlson Model to predict the company bankruptcy is 61.90% with type error of 38,10%.

**Key word : Ohlson Model, Bankruptcy, Delisting**

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>MOTTO</b> .....	i
<b>TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI</b> .....	ii
<b>TANDA PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI</b> .....	iv
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>RINGKASAN</b> .....	viii
<b>SUMMARY</b> .....	ix
<b>DAFTAR ISI</b> .....	x
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Manfaat Penelitian.....	6
E. Sistematika Pembahasan.....	7
<b>BAB II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	9
A. Kajian Penelitian Terdahulu .....	9
1. Wulandari, <i>et al</i> (2013) .....	9
2. Karamzadeh (2013) .....	10
3. Suryawardhani (2015).....	11
4. Sembiring (2016) .....	12
5. Putera, <i>et al</i> (2016) .....	14
B. Kajian Teori Variabel Penelitian .....	17
1. Laporan Keuangan .....	17
a. Laporan Keuangan.....	17
b. Tujuan Laporan Keuangan.....	18
2. Analisis Laporan Keuangan .....	19
3. Kebangkrutan.....	23
4. <i>Delisting</i> .....	26
5. Model Ohlson.....	29
C. Kerangka Berfikir .....	37
<b>BAB III. METODE PENELITIAN</b> .....	38
A. Jenis Penelitian .....	38
B. Lokasi Penelitian .....	38
C. Populasi dan Sampel.....	39
D. Jenis dan Sumber Data.....	41



E. Teknik Pengumpulan Data .....	41
F. Teknik Analisis Model Ohlson.....	42
1. Menghitung Rasio masing-masing variabel menggunakan Model Ohlson .....	42
<b>BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>49</b>
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	49
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI).....	49
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI).....	52
3. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	53
B. Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti.....	53
C. Penyajian Data .....	56
1. Kondisi Keuangan Perusahaan .....	56
a. Indo Setu Bara Resources Tbk .....	56
b. Amstelco Indonesia Tbk.....	58
c. Daya Indo Resources Internasional Tbk.....	59
d. Panca Wiratama Sakti Tbk .....	61
e. Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk.....	63
f. Asia Natural Resources Tbk .....	65
g. Davomas Abadi Tbk .....	66
2. Perhitungan Berdasarkan Model Ohlson.....	67
a. Variabel X1= Log (Total Aset/Indeks Tingkat Harga GNP) .....	67
b. Variabel X2 = Total Hutang/Total Aset .....	68
c. Variabel X3 = Modal Kerja/Total Aset .....	70
d. Variabel X4 = Hutang Lancar/Aktiva Lancar .....	71
e. Variabel X5 = 1 Jika Total Hutang > dari Total Aset ; 0 Jika Sebaliknya .....	72
f. Variabel X6 = Laba Bersih/Total Aktiva .....	72
g. Variabel X7 = Arus Kas Operasi/Total Hutang.....	74
h. Variabel X8 = 1 Jika Laba Bersih Negatif ; 0 Jika Sebaliknya ...	75
i. Variabel X9 = $(\text{Laba Bersih Tahun}_t - \text{Laba Bersih Tahun}_{t-1}) / (\text{Laba Bersih Tahun}_t + \text{Laba Bersih Tahun}_{t-1})$ .....	75
D. Analisis Data .....	76
a. Menganalisis Data Menggunakan Model Ohlson .....	76
E. Pembahasan.....	78
a. Implementasi Hasil Model Ohlson Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan yang Menjadi sampel Penelitian.....	79
b. Bagaimana Keakuratan Model Ohlson dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan .....	90
<b>BAB V. PENUTUP.....</b>	<b>93</b>
A. Kesimpulan .....	93
B. Keterbatasan Penelitian.....	94
C. Saran.....	95



<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	96
<b>LAMPIRAN</b> .....	100



## DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
Tabel 1.	Tabel Penelitian Terdahulu .....	15
Tabel 2.	Nilai <i>Cut Off</i> Model Ohlson.....	35
Tabel 3.	Proses Pemindaian Sampel .....	39
Tabel 4.	Kondisi Keuangan Perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk.....	56
Tabel 5.	Kondisi Keuangan Perusahaan Amstelco Indonesia Tbk .....	58
Tabel 6.	Kondisi Keuangan Perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk .....	60
Tabel 7.	Kondisi Keuangan Perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk.....	62
Tabel 8.	Kondisi Keuangan Perusahaan Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk.....	63
Tabel 9.	Kondisi Keuangan Perusahaan Asia Natural Resources Tbk .....	65
Tabel 10.	Kondisi Keuangan Perusahaan Davomas Abadi Tbk .....	66
Tabel 11.	Deskripsi Data Variabel X1 .....	68
Tabel 12.	Deskripsi Data Variabel X2 .....	69
Tabel 13.	Deskripsi Data Variabel X3 .....	70
Tabel 14.	Deskripsi Data Variabel X4 .....	71
Tabel 15.	Deskripsi Data Variabel X5 .....	72
Tabel 16.	Deskripsi Data Variabel X6 .....	73
Tabel 17.	Deskripsi Data Variabel X7 .....	74
Tabel 18.	Deskripsi Data Variabel X8 .....	75
Tabel 19.	Deskripsi Data Variabel X9 .....	76
Tabel 20.	Nilai Model Ohlson.....	77
Tabel 21.	Kategori Perusahaan Menurut Model Ohlson.....	78



## DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
Gambar 1.	Kerangka Berfikir.....	37
Gambar 2.	Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI).....	53



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Persaingan usaha yang semakin ketat saat ini mendorong manajemen untuk lebih memperkuat unit-unit usaha agar mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain di tingkat nasional maupun internasional. Masalah persaingan bukanlah masalah baru dalam dunia usaha, dapat dilihat dalam perkembangannya dimana kemajuan suatu perusahaan selalu diiringi oleh perusahaan lain menuju kearah yang lebih baik. Kasmir (2012:279) mengatakan “dalam persaingan kita mengenal istilah “pesaing” yaitu perusahaan yang menghasilkan atau menjual barang atau jasa yang mirip dengan produk yang kita tawarkan. Pesaing suatu perusahaan dapat dikategorikan dalam pesaing kuat dan pesaing yang lemah atau ada pesaing dekat yang memiliki produk sama atau memiliki produk yang mirip”. Oleh sebab itu manajemen harus mampu mengantisipasi berbagai perkembangan global yang berpengaruh terhadap perusahaan agar mampu bertahan dan tidak mengalami kebangkrutan.

Salah satu alat analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan sejak dini adalah analisis kebangkrutan usaha. Analisis ini sangat berguna untuk memprediksi apakah suatu perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau tidak dimasa yang akan datang, sehingga manajemen dapat mengantisipasi dari jauh hari sebelumnya dengan melakukan berbagai perbaikan kinerja. Kebangkrutan usaha biasanya diindikasikan dengan

kesulitan keuangan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Resiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Analisis laporan keuangan merupakan alat untuk mengetahui posisi keuangan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan. “laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan” (Hery, 2014:3-4). Analisis laporan keuangan dapat membantu untuk mengestimasi tingkat resiko, ketidakpastian dan menghasilkan perumusan rencana yang baik. Kebangkrutan atau kegagalan bisnis ialah ketidakmampuan perusahaan mencapai sasaran yang telah ditetapkan. Sasaran dalam dunia bisnis itu berupa penjualan, laba kotor, laba operasi, laba bersih, pendapatan bersih dll. Kegagalan terus-menerus dapat menjatuhkan nilai perusahaan, jika kegagalan tersebut tidak cepat diatasi. Menurut Utari, *et al* (2016:351-352) “kegagalan bisnis dibagi menjadi 2 yaitu kegagalan ekonomis (*economic failure*) dan kegagalan keuangan (*financial failure*)”.

Perusahaan yang sedang mengalami kondisi keuangan kurang baik akan kehilangan modal dari para investor, karena investasi pada umumnya bertujuan untuk mendapatkan keuntungan bagi para investornya dimasa yang akan datang. Pengertian investasi menurut Bodie, *et al* (2014) “Investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumberdaya lain dengan harapan untuk

mendapatkan keuntungan di masa depan”. Investasi dibagi menjadi dua yaitu aset riil (*real assets*) dimana contoh dari aset riil adalah tanah, bangunan, mesin dan pengetahuan yang dapat digunakan untuk memproduksi barang dan jasa. Kebalikan dari aset riil adalah aset keuangan (*financial assets*) seperti saham dan obligasi. Tujuan utama dari investasi yaitu untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan, oleh sebab itu investor akan mencari perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik sehingga dapat menghasilkan *profit* untuk mereka dimasa yang akan datang. Disisi lain, manfaat investasi di masa yang akan datang diliputi oleh ketidakpastian, yang dalam konsep manajemen keuangan disebut risiko investasi. Dengan menggunakan model analisis kebangkrutan yang akurat maka risiko investasi ini dapat di minimalisir.

Model analisis kebangkrutan dapat menjadi alat analisis yang tepat untuk perusahaan dan para investor dimana model analisis ini dapat digunakan sebagai alat memprediksi kondisi suatu perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga perusahaan dengan kondisi yang kurang baik dapat mengantisipasi hal-hal yang akan terjadi di masa mendatang. Manfaat model analisis kebangkrutan bagi investor adalah seperti yang sudah dijelaskan, dapat mengurangi tingkat resiko investasi dan tujuan utama dari investasi dapat tercapai. Oleh sebab itu diperlukannya model analisis kebangkrutan yang akurat untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan.

Model Ohlson merupakan model analisis kebangkrutan yang ditemukan oleh James Ohlson pada tahun 1980. Ohlson terinspirasi oleh penelitian-penelitian sebelumnya yang juga melakukan studi mengenai kebangkrutan.

Berbeda dengan model lainnya Ohlson menggunakan *logistic regression* dalam penghitungannya, dikarenakan Ohlson mencoba untuk mengatasi kelemahan yang ada pada penggunaan model *multiple discriminant analysis* atau biasa dikenal dengan model analisis kebangkrutan Z-Score yang diciptakan oleh Altman. Model yang dibangun oleh Ohlson memiliki 9 variabel, terdiri dari beberapa rasio keuangan. Variabel rasio keuangan yang digunakan dalam model Ohlson adalah  $\log(\text{total aset}/\text{indeks tingkat harga GNP})$ , total utang/total aset, modal kerja/total aset, utang lancar/aktiva lancar, nilai dummy dari nilai utang dan total aset, laba bersih/ total aktiva, arus kas operasi/total utang, nilai dummy dari laba bersih perusahaan untuk 2 tahun berturut-turut,  $(\text{laba bersih tahun}_t - \text{laba bersih tahun}_{t-1})/(\text{laba bersih tahun}_t + \text{laba bersih tahun}_{t-1})$ . Ohlson menyatakan bahwa model ini memiliki *cut off point* optimal pada nilai 0,38. Ohlson memilih *cut off* ini karena dengan ini, jumlah error dapat diminimalisir.

Perusahaan yang menjadi objek dalam menganalisis keakuratan model Ohlson ini adalah perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Alasan penelitian ini menggunakan perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 dikarenakan peneliti melihat bahwa adanya peningkatan perusahaan yang *delisting* dari tahun 2013-2017, terutama pada tahun 2014-2017 dan di tahun 2013 adalah merupakan tahun yang cukup banyak perusahaan mengalami *delisting* pada Bursa Efek Indonesia dibanding tahun-tahun sebelumnya. Tahun 2013 terdapat 7 perusahaan yang *delisting* dalam Bursa Efek Indonesia dimana angka ini menunjukkan bahwa cukup banyak perusahaan yang dihapus/*delisting* dari Bursa

Efek Indonesia, sedangkan tahun 2014-2017 adanya peningkatan perusahaan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, total perusahaan yang *delisting* pada tahun 2014-2017 yaitu 12 perusahaan. Peneliti menggunakan model Ohlson dalam meneliti perusahaan yang *delisting* dikarenakan beberapa penelitian yang dilakukan sebelumnya mendapatkan hasil bahwa model Ohlson memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dibanding model analisis lainnya. Suryawardhani (2015) dan Wulandari *et. al* (2014) menunjukkan bahwa model Ohlson lebih akurat dibandingkan model analisis lainnya hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Karamzadeh (2013) dan Putera, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa model Ohlson tidak menunjukkan hasil yang akurat dalam penelitiannya. Oleh sebab itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Keakuratan Model Ohlson dalam Memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*) (Studi pada Perusahaan *Delisting* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017)**

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana implementasi hasil model Ohlson sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan ?
2. Bagaimana keakuratan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menjelaskan implementasi hasil model Ohlson sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan.
2. Mengetahui dan menjelaskan keakuratan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

### D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam menggunakan model analisis yang tepat untuk menilai kondisi keuangan perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan.

2. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan pertimbangan dalam menggunakan model yang tepat untuk menilai kondisi keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi dimasa yang akan datang.

3. Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan dan informasi mengenai model Ohlson sebagai alat untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan serta sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### 4. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah wawasan mengenai model analisis kebangkrutan perusahaan terutama dalam model Ohlson.

### E. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematis penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini memuat pendahuluan yang menguraikan secara jelas tentang latar belakang penelitian, serta sistematika pembahasan. Tujuan dari bab pendahuluan ini adalah agar pembaca dapat memahami secara ringkas inti dari penelitian yang akan dibahas.

#### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini memuat tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang pandangan, pendapat, serta teori-teori yang berkaitan dengan model Ohlson. Pandangan, pendapat dan teori-teori tersebut diambil dari literatur, jurnal ilmiah, serta beberapa referensi lain yang berfungsi sebagai landasan penulis dalam melakukan penelitian ini.

#### **BAB III : METODE PENELITIAN**

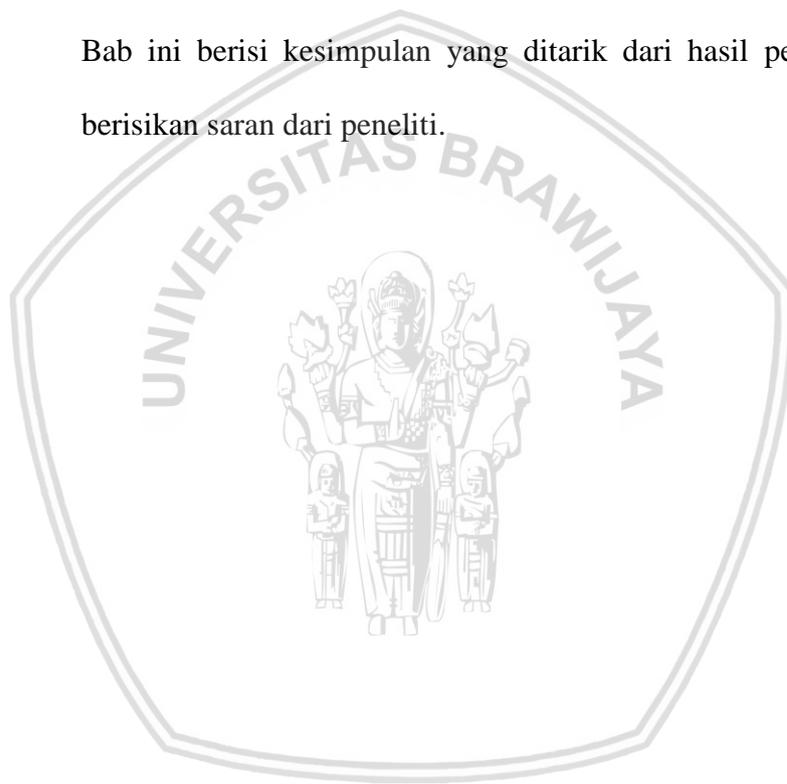
Bab ini menjelaskan mengenai metode apa yang digunakan dalam penelitian ini. Serta meliputi jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan mengenai teknik pengolahan dan analisis data yang diperoleh selama penelitian dengan melakukan interpretasi data dengan metode tertentu yang kemudian diperoleh hasil analisis datanya dan kemudian dibahas.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan yang ditarik dari hasil penelitian dan berisikan saran dari peneliti.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Kajian Penelitian Terdahulu

1. Wulandari, *et al* (2013)

Penelitian Wulandari, *et al* (2013) yaitu “Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer, CA-Score dan Zmijewski Dalam Memprediksi *Financial Distress* (studi empiris pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012)”. Variabel penelitian pada penelitian Wulandari, *et al* (2013) adalah variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*) dimana *Financial Distress* sebagai variabel terikat (*dependent variable*) dan model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer, CA-Score dan Zmijewski adalah variabel bebas (*independent variable*). Jenis penelitian yang digunakan Wulandari, *et al* (2013) adalah penelitian komparatif. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang akan menjadi sampel penelitian ini adalah perusahaan yang mengalami *Financial Distress* dengan indikasi selama 2 tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen. Sumber data yang digunakan pada penelitian tersebut berupa laporan keuangan perusahaan pada periode 2010-2012. Dimana sumber data tersebut diperoleh dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM), buku ICMD dan juga dari *website* [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id) atau [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Hasil penelitian Wulandari (2013) menunjukkan bahwa Model Ohlson merupakan model yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi dibandingkan model lain dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena hasil menyatakan bahwa model Ohlson memiliki tingkat koefisien determinasi tertinggi sebesar 54,8%. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Wulandari (2013) adalah penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat akurasi yang dimiliki oleh model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, sedangkan penelitian Wulandari (2013) adalah membandingkan model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer, CA-Score dan Zmijewski untuk mengetahui model yang lebih akurat dalam memprediksi *financial distress*. Populasi yang digunakan pada penelitian Suryawardhani (2013) adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang keluar atau *delisting* pada Bursa Efek Indonesia.

## 2. Karamzadeh (2013)

Karamzadeh (2013) melakukan penelitian dengan judul "*Application and Comparison of Altman and Ohlson Models to Predict Bankruptcy of Companies*". Penelitian tersebut bertujuan untuk menerapkan dua model prediksi yakni model Altman dan model Ohlson untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan dan mengetahui keakuratan tiap modelnya. Jenis penelitian yang digunakan Karamzadeh (2013) adalah penelitian deskriptif komparatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah

perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange*. Adapun alasan pemilihan sampel tersebut didasarkan pada kemudahan mengakses laporan keuangan perusahaan. periode amatan yang dilakukan pada penelitian Karamzadeh dilakukan pada tahun 2007-2010. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan melakukan perbandingan penerapan secara deskriptif antara model Altman dan model Ohlson.

Hasil yang didapatkan pada penelitian Karamzadeh ini adalah perbandingan antara model Altman dan model Ohlson menunjukkan penghitungan dalam 3 (tiga) situasi. Model Altman lebih akurat dan dapat disarankan untuk investor untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dibandingkan model Ohlson. Perbedaan penelitian Karamzadeh (2013) dengan penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Karamzadeh (2013) adalah membandingkan model Altman dan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, sedangkan penelitian ini hanya untuk mengetahui tingkat akurasi model yang dimiliki oleh model Ohlson. Perbedaan lainnya adalah sampel yang digunakan pada penelitian Karamzadeh (2013) berasal dari *Tehran Stock Exchange*, sedangkan penelitian ini menggunakan sample yang berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia.

### 3. Suryawardhani (2015)

Penelitian Suryawardhani (2015) adalah “Analisis Perbandingan Kemampuan Prediksi Kebangkrutan Antara Analisis Altman, Analisis Ohlson, dan Analisis Zmijewski Pada Sektor Industri Tekstil yang *go Public* di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012”. Variabel operasional pada penelitian

Suryawardhani (2015) adalah model Altman, model Zmijewski dan model Ohlson. Jenis penelitian yang digunakan Suryawardhani (2015) adalah penelitian deskriptif komparatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian Suryawardhani ini adalah seluruh perusahaan tekstil dan garment *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012. Hasil yang didapatkan dalam penelitian Suryawardhani (2015) menunjukkan bahwa model Ohlson (O-Score) terbukti lebih akurat dalam memprediksi kebangkrutan (kesulitan keuangan), terutama untuk industri tekstil dan garmen karena memiliki akurasi yang lebih tinggi yaitu dengan tingkat probabilitas akurasi 97,8% .

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryawardhani (2015) adalah penelitian yang dilakukan oleh Suryawardhani (2015) merupakan penelitian tentang perbandingan kemampuan prediksi kebangkrutan dari model Altman, model Ohlson dan model Zmijewski. Sedangkan penelitian adalah untuk mengetahui tingkat akurasi yang dimiliki oleh Model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. perbedaan lainnya adalah populasi pada penelitian Suryawardhani (2015) adalah industri tekstil dan garmen yang *go public* pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan yang dikeluarkan atau *delisting* dari Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

#### 4. Sembiring (2016)

Penelitian Sembiring (2016) yaitu menguji keakuratan metode Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Sumber data yang digunakan pada penelitian tersebut berupa laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan pada *website* Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang dikeluarkan dari daftar Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Variabel penelitian pada penelitian Sembiring (2016) adalah model Ohlson. Jenis penelitian yang digunakan oleh Sembiring (2016) adalah deskriptif kuantitatif. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui besar tingkat keakuratan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian Sembiring (2016) menunjukkan bahwa model Ohlson tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan, karena dari kedelapan perusahaan, hanya lima perusahaan yang ternyata benar sehingga nilai keakuratan model Ohlson untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan secara konsisten untuk tiga tahun hanya sebesar 62,5%. Persamaan penelitian ini dengan penelitian Sembiring (2016) yaitu penggunaan metode Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Sembiring (2016), antara lain penggunaan sampel dan data penelitian dimana Sembiring (2016) menggunakan data penelitian pada periode 2011-2015, sedangkan penelitian ini menggunakan data penelitian perusahaan yang *delisting* pada tahun 2013-2017 berupa laporan keuangan yang diterbitkan pada Bursa Efek Indonesia.

##### 5. Putera, *et al* (2016)

Penelitian Putera, *et al* (2016) yaitu untuk memprediksi dan membandingkan financial distress dengan menggunakan model Altman, Springate dan Ohlson pada perusahaan tambang batubara yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada periode 2008-2014. Variabel penelitian pada penelitian Putera, *et al* (2016) ini adalah variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*Independent variable*) yaitu *Financial Distress* sebagai variabel terikat (*dependent variable*) dan model Altman, Springate dan Ohlson sebagai variabel bebas (*independent variable*). Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian Putera, *et al* (2016) adalah penelitian komparasi. Populasi dalam penelitian Putera, *et al* (2016) adalah perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014. Teknik sampling menggunakan *Purposive Sampling* dengan sampel sebanyak 7 perusahaan.

Hasil penelitian yang didapat dari penelitian Putera, *et al* (2016) diketahui bahwa model Springate memiliki akurasi lebih baik yaitu dengan tingkat akurasi 71,43% dibandingkan dengan model Altman dengan tingkat akurasi sebesar 66,67% dan model Ohlson dengan tingkat akurasi 59,52%. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Putera, *et al* (2016) adalah penelitian yang dilakukan oleh Putera, *et al* (2016) merupakan penelitian tentang perbandingan dari model Altman, Springate dan Ohlson dalam memprediksi *financial distress* perusahaan, sedangkan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat akurasi yang dimiliki oleh model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan

perusahaan. Perbedaan lainnya adalah populasi yang digunakan pada penelitian Putera, *et al* (2016) adalah perusahaan tambang batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 – 2014, sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang dikeluarkan atau *delisting* dari Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

**Tabel 1. Penelitian terdahulu**

No	Nama Peneliti	Variabel	Jenis penelitian	Hasil Penelitian
1	Wulandari, <i>et al</i> (2013)	Variabel terikat (Financial Distress) Variabel bebas (Model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer, CA-Score dan Zmijewski)	Deskriptif komparatif	Model Ohlson merupakan model dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 54,8% dan model Springate adalah model dengan tingkat akurasi terendah yaitu sebesar 6,8%
2	Karamzadeh (2013)	Variabel penelitian: Variabel terikat (kebangkrutan perusahaan) Variabel bebas (Model Altman dan model Ohlson)	Deskriptif komparatif	Model Altman (Z-Score) bekerja lebih baik dengan tingkat akurasi 74,4%, 64,4% dan 50% untuk 1,2 dan 3 tahun dibanding model Ohlson yang hanya memiliki tingkat akurasi sebesar 53,3%, 46,6% dan 33,3% untuk 1,2 dan 3 tahun sebelumnya.

Lanjutan Tabel 1

3	Suryawardhani (2015)	Variabel penelitian: Variabel terikat (Kinerja Keuangan) Variabel bebas (Model Altman, Model Zmijewskida n Model Ohlson)	Deskriptif komparatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Metode Ohlson (O-Score) terbukti lebih akurat dalam memprediksi kebangkrutan (kesulitan keuangan), terutama untuk Industri Tekstil dan Garmen karena memiliki akurasi yang lebih tinggi yaitu 97,8%, dan model Altman (Z-Score) hanya dapat memprediksi kondisi kesulitan keungan untuk perusahaan dengan akurasi 73,3% dan Model Zmijewski (X-Score) hanya dapat memprediksi kondisi kesulitan keungan untuk perusahaan dengan akurasi 60%
4	Sembiring (2016)	Variabel penelitian: Variabel terikat (Kebangkrutan) Variabel bebas (Model Ohlson)	Deskriptif, dengan pendekatan kuantitatif	Hasil dari penelitian Sembiring menunjukkan bahwa model Ohlson tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan, akurasi model Ohlson untuk memprediksi kebangkrutan dalam periode satu hingga tiga tahun sebelumnya hanya 62,5% dan 75% selama satu tahun
5	Putera, <i>et al</i> (2016)	Variabel penelitian: Variabel terikat ( <i>Financial Distress</i> ) Variabel bebas (Model Altman, Springate dan Ohlson)	Komparasi	Hasil penelitian yang didapat dari penelitian Putera, <i>et al</i> (2016) diketahui bahwa model Springate memiliki akurasi lebih baik yaitu dengan tingkat akurasi 71,43% dibandingkan dengan model Altman dengan tingkat akurasi sebesar 66,67% dan model Ohlson dengan tingkat akurasi 59,52%.

Sumber: Penelitian terdahulu, 2018

## B. Kajian Teori Penelitian

### 1. Laporan Keuangan

#### a. Laporan Keuangan

Menurut Baridwan (2008:17) “Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama satu tahun buku. laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh pemilik perusahaan. disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan.”

Guna meningkatkan komparabilitas laporan keuangan antar negara, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam tahun 1994 menerbitkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) untuk menggantikan Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) 1984. PSAK ini disusun berdasarkan *International Accounting Standards* (IAS) yang diterbitkan oleh *International Accounting Standards Committee* (IASC). PSAK ini mulai berlaku sejak 1 Januari 1995.

PSAK No 1 (Revisi 1998) tentang penyajian laporan keuangan menyatakan bahwa laporan keuangan lengkap terdiri dari komponen-komponen sebagai berikut:

1. Neraca, yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu.
2. Laporan laba rugi, yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biaya-biaya selama satu periode akuntansi.
3. Laporan perubahan ekuitas, yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan ekuitas dari jumlah pada awal periode menjadi jumlah ekuitas pada akhir periode.

4. Laporan arus kas (*cashflow statement*), menunjukkan arus kas masuk dan keluar yang dibedakan menjadi arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan.

5. Catatan atas laporan keuangan

Laporan keuangan seperti yang disebutkan di atas dapat dikatakan sebagai “laporan-laporan untuk tujuan umum”. Sebagai tambahan dari laporan keuangan di atas, dapat dibuat laporan-laporan khusus yang menunjukkan bagian-bagian dari laporan keuangan dengan lebih rinci yang biasanya disebut “laporan-laporan untuk tujuan khusus” misalnya untuk bank, kantor pajak, bapepam dan lain-lain.

Pengertian laporan keuangan menurut Hery (2014: 3-4) “laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan”

Penyusunan laporan keuangan dilakukan secara periodik dan periode yang biasa digunakan adalah tahunan yang biasa dimulai dari tanggal 1 Januari dan berakhir pada tanggal 31 Desember. Periode seperti ini disebut periode tahun kalender. Selain tahun kalender, periode akuntansi bisa juga dimulai dari tanggal selain tanggal 1 Januari. Istilah periode akuntansi sering juga diganti dengan istilah tahun buku. Walaupun periode akuntansi (tahun buku) yang digunakan itu adalah tahunan, manajemen masih dapat menyusun laporan keuangan untuk periode yang lebih singkat, seperti misalnya bulanan, triwulan atau kuartal. Laporan keuangan yang dibuat untuk periode yang lebih singkat dari satu tahun disebut laporan interim.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut PSAK No.1 (2009: 134) “Tujuan laporan keuangan untuk tujuan umum adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas, perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomiserta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber

daya yang dipercayakan kepada mereka dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: 1) aktiva, 2) kewajiban, 3) ekuitas, 4) pendapatan, beban termasuk keuntungan dan kerugian, 5) arus kas”.

Adapun tujuan-tujuan laporan keuangan menurut Mamduh dan Halim (2009: 31):

1. Tujuan Umum

Memberi informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, sekarang atau yang akan datang (potensial) untuk membuat keputusan investasi, pemberian kredit, dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional.

2. Tujuan Pemakai Eksternal

Memberi informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditur dan pemakai lainnya saat ini atau masa yang akan datang (potensial), untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian dari penerimaan kas dari dividen atau bunga, dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau hutang pinjaman.

3. Tujuan Perusahaan (lembaga)

Memberi informasi untuk menolong investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan (lembaga).

4. Tujuan Spesifik

Memberi informasi sumber daya ekonomi, kewajiban, dan modal saham. Memberi informasi pendapatan yang komperhensif. Memberi informasi aliran kas.

## 2. Analisis Laporan Keuangan

Pengertian analisis laporan keuangan menurut Harahap (2011:190), “menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat”.

Menurut Subramanyam dan Wild (2013:31-39), teknik analisis laporan keuangan yang bisa digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah;

1. Analisis laporan keuangan komparatif

Analisis laporan keuangan komparatif (*comparative financial statement analysis*) dilakukan dengan cara menelaah neraca, laporan laba rugi, atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya. Analisis ini meliputi perubahan saldo tiap-tiap akun dari tahun ke tahun atau selama beberapa tahun. Dalam analisis laporan keuangan komparatif terdapat dua teknik yang paling populer yaitu:

- a. Analisis perubahan tahun ke tahun (*year-to-year change analysis*)  
Perubahan laporan keuangan yang relatif pendek yaitu dua atau tiga tahun biasanya dilakukan dengan analisis perubahan tahun ke tahun dalam tiap-tiap pos.
- b. Analisis tren angka indeks (*index-number trend analysis*)  
Penggunaan analisis perubahan tahun ke tahun untuk membandingkan laporan keuangan lebih dari dua atau tiga periode.

2. Analisis laporan keuangan *common-size*

Analisis laporan keuangan *common-size* adalah suatu metode analisa untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivasnya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.

3. Analisis Rasio

Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Sebuah rasio menyatakan hubungan matematis antara dua kuantitas. Meskipun perhitungan rasio hanyalah merupakan operasi aritmatika sederhana, namun hasilnya memerlukan interpretasi yang tidak mudah. Berbagai rasio dapat dihitung dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan. berikut adalah analisis rasio untuk diterapkan pada tiga area penting analisis laporan keuangan yaitu:

1. Analisis kredit (resiko)

a. Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek.

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

$$\text{Rasio cepat (acid test ratio)} = \frac{\text{kas+setara kas+surat berharga+piutang}}{\text{kewajiban lancar}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

$$\text{Waktu penagihan (collection period)} = \frac{\text{piutang rata-rata}}{\left(\frac{\text{penjualan}}{360}\right)}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

$$\text{Jumlah untuk menjual persediaan} = \frac{\text{persediaan rata-rata}}{\left(\text{harga pokok} \frac{\text{penjualan}}{360}\right)}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

- b. Struktur modal dan solvabilitas.  
Rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka panjang.

$$\text{Total utang terhadap ekuitas} = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total ekuitas}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

$$\text{Utang jangka panjang terhadap ekuitas} = \frac{\text{kewajiban jangka panjang}}{\text{total ekuitas}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

$$\text{Kelipatan bunga dihasilkan} = \frac{\text{laba sebelum pajak dan beban bunga}}{\text{beban bunga}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

2. Analisis Profitabilitas  
a. Tingkat pengembalian atas investasi (*return on investmen-ROI*).  
Rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi keuangan kepada penyedia pendanaan ekuitas dan utang.

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih} + \text{beban bunga} \times (1 - \text{tarif pajak})}{\text{rata-rata total aset}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

$$\text{Tingkat pengembalian aset} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{rata-rata ekuitas}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

- b. kinerja operasi  
Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi.

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{penjualan} - \text{harga pokok penjualan}}{\text{penjualan bersih}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:44)

$$\text{Margin laba operasi} = \frac{\text{laba operasi}}{\text{penjualan bersih}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan bersih}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

c. pemanfaatan aset (*asset utilization*)

Rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan, disebut pula perputaran (*turnover*).

$$\text{Perputaran kas} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata kas dan setara kas}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Perputaran piutang usaha} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata piutang}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata modal kerja}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Perputaran aset tetap} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata aset tetap}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Perputaran total aset} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata total aset}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

d. Ukuran pasar (*market measure*)

Rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (saham).

$$\text{Rasio harga terhadap laba} = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{laba per saham}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Hasil laba} = \frac{\text{laba per saham}}{\text{harga pasar per lembar}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Hasil dividen} = \frac{\text{dividen tunai per saham}}{\text{harga pasar per lembar saham}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Tingkat pembayaran dividen} = \frac{\text{dividen tunai per saham}}{\text{laba per saham}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

$$\text{Harga tetap nilai buku} = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

(sumber : Subramanyam dan Wild, 2013:45)

4. Analisis arus kas Analisis arus kas (*cash flow analysis*) terutama digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana. Analisis arus kas menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan menggunakan sumber dananya.
5. Valuasi  
Valuasi merupakan hasil penting dari berbagai jenis analisis bisnis dan laporan keuangan. Valuasi biasanya mengacu pada estimasi nilai intrinsik sebuah perusahaan atau sahamnya. Dasar valuasi adalah teori nilai sekarang (*present value theory*). Teori ini menyatakan bahwa nilai uang atau efek ekuitas sama dengan jumlah seluruh hasil yang diharapkan dari efek dimasa depan yang didiskontokan ke saat ini dengan menggunakan tingkat diskonto yang tepat.

### 3. Kebangkrutan

Kebangkrutan dalam Bursa Efek Indonesia identik dengan perusahaan yang mengalami *delisting*. Apabila perusahaan pengeluar saham yang tercatat dalam bursa efek mengalami penurunan kinerja, sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dikeluarkan dari bursa. Tindakan penghapusan ini dilakukan oleh pihak otoritas BEI untuk melindungi investasi yang dilakukan investor. Bursa Efek Indonesia akan menjaga bahwa semua saham yang diperdagangkan adalah berasal dari perusahaan yang memiliki kinerja baik terutama dari sisi keuangan. Menurut Ross, *et al.* (2008), kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat didefinisikan menjadi 4 yaitu:

1. *Business failure*, yaitu saat bisnis dihentikan dengan kreditur menanggung kerugiannya (utang-nya tidak terbayar).
2. *Legal bankruptcy*, yaitu saat perusahaan mengajukan permohonan bangkrut ke pengadilan sehingga secara hukum perusahaan telah dinyatakan bangkrut secara resmi dengan undang-undang bangkrut.
3. *Technical insolvency*, yaitu saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo.
4. *Accounting insolvency*, yaitu saat total nilai buku melebihi total nilai buku aset.

Utari, *et al* (2016) menyebutkan berbagai macam kebangkrutan (kegagalan bisnis) antara lain:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)  
Kegagalan ekonomi ialah ketidakmampuan pendapatan (*revenue*) perusahaan untuk menutup beban-bebannya (*expenses*).
2. Kegagalan Keuangan (*Financial Failure*)  
Kegagalan keuangan ialah ketidakmampuan harta perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya

Jauch dan Gluech dalam Peter (2011:3) mengungkapkan ada beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah:

1. Faktor umum yang terdiri dari empat faktor yaitu:
  - a) Faktor ekonomi, berasal dari gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi dengan mata uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.
  - b) Faktor sosial, seperti adanya perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk atau jasa. Faktor sosial yang lain yaitu terjadinya kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.
  - c) Faktor teknologi, yaitu penerapan teknologi memerlukan biaya pemeliharaan dan implementasi yang cukup tinggi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi implementasi yang cukup tinggi. Pembengkakan terjadi, jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu dan para manajer pengguna kurang profesional.
  - d) Faktor pemerintah yaitu terjadinya perubahan kebijakan pemerintah yang akan mempengaruhi perusahaan seperti kebijakan pengenaan tarif ekspor dan impor, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal yang terdiri dari tiga faktor yaitu:
  - a) Faktor pelanggan yaitu terjadinya kehilangan konsumen karena konsumen berpaling ke pesaing dan perusahaan gagal mendapatkan konsumen baru.
  - b) Faktor pemasok/kreditor, kekuatannya terletak pada pemeberian pinjaman dan menetapkan jangka waktu pengembalian utang yang tergantung pada kepercayaan kreditor terhadap likuiditas perusahaan.

- c) Faktor pesaing, merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian nilai tambah kepada konsumen.
3. Faktor Internal yaitu:
- a) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayarannya sampai akhirnya tidak dapat membayar.
  - b) Manajemen yang tidak efisien.
  - c) Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan, dan direksi perusahaan.

Lesmana dan Surjanto (2004:183-184) mengatakan ada dua hal penting yang mampu menunjukkan arah kebangkrutan perusahaan, yaitu:

1. Tanda-tanda yang dapat dilihat oleh perusahaan:
  - a) Penjualan atau pendapatan yang mengalami penurunan secara signifikan.
  - b) Penurunan laba dan atau arus kas dari operasi.
  - c) Penurunan total aktiva.
  - d) Harga pasar saham menurun secara signifikan.
  - e) Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
  - f) *Young company*, perusahaan berusia muda pada umumnya mengalami kesulitan di tahun-tahun awal operasinya, sehingga kalau tidak didukung sumber permodalan yang kuat akan dapat mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berakhir dengan kebangkrutan.
  - g) Pemotongan yang signifikan dalam dividen.
2. Diagnosa dalam defisiensi keuangan dan operasional adalah sebagai berikut:
  - a) Ketidak stabilan laba.
  - b) Tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo dan atau kesulitan dalam memperoleh sumber pendanaan.
  - c) Sistem administrasi dan pelaporan yang tidak efektif dan efisien.
  - d) Kualitas manajemen yang meragukan.
  - e) Ekspansi yang dilakukan tidak sesuai dengan bisnis inti.
  - f) Kegagalan manajemen dalam melakukan antisipasi terhadap perubahan pasar.
  - g) Ketidak mampuan dalam mengendalian biaya.

#### 4. *Delisting*

Menurut keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2014, definisi penghapusan pencatatan (*delisting*) adalah penghapusan Efek dari daftar Efek yang tercatat di Bursa sehingga Efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di Bursa. “*Delisting* yaitu penghapusan pencatatan dari daftar saham di bursa” (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:84). Menurut definisi tersebut, *delisting* merupakan tindakan untuk mengeluarkan suatu saham yang tercatat di bursa efek. Adapun alasan terjadinya *delisting* pada Bursa Efek, Bursa Efek Indonesia mengatur ketentuan mengenai *delisting* dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2004. *Delisting* atas suatu saham dari daftar Efek yang tercatat di Bursa dapat terjadi karena (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:84):

1. Permohonan *delisting* saham yang diajukan oleh perusahaan tercatat yang bersangkutan (*voluntary delisting*). Persyaratan *voluntary delisting*:
  1. Telah tercatat sekurang-kurangnya lima tahun.
  2. Disetujui RUPS (bukan RUPS Pemegang Saham Independen).
  3. *Buy-back* atas saham bagi pemegang saham yang tidak menyetujui, yaitu pada harga tertinggi antara:
    - a. Harga nominal.
    - b. Harga pasar tertinggi selama dua tahun ditambah premi dua tahun, yaitu harga perdana x tingkat bunga sbi tiga bulan atau tingkat bunga obligasi pemerintah yang setara.
    - c. Harga wajar berdasarkan laporan penilaian (*appraisal*).

2. Dihapus pencatatan sahamnya oleh Bursa (*forced delisting*)

Berdasarkan Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2004, bursa menghapus pencatatan saham perusahaan Tercatat apabila Perusahaan Tercatat mengalami sekurang-kurangnya satu kondisi berikut:

- a. Pembubaran dan likuidasi termasuk akibat dari penggabungan atau peleburan ke perusahaan atau emiten lain.
- b. Pembatalan Pernyataan Pendaftaran yang telah efektif oleh Bapepam.
- c. Dinyatakan pailit oleh pengadilan dan keputusan pailit tersebut telah mempunyai kekuatan hukum yang tetap.
- d. Dicaput perizinannya oleh sepihak yang berwenang, sehingga mempengaruhi kelangsungan usahanya.
- e. Kegiatan usaha terhenti dan dapat mempengaruhi kelangsungan usaha.
- f. Tidak menyampaikan rencana kelangsungan usaha sesuai dengan batas waktu yang diminta oleh Bursa.
- g. Laporan keuangan memperoleh pendapat *disclaimer* selama 3 (tiga) tahun berturut-turut.
- h. Laporan keuangan *adverse* untuk tahun buku terakhir.
- i. Khusus untuk Emiten Pertambangan:
  - a) Kontak Karya/Kuasa Pertambangan/Surat Izin Pertambangan Daerah dicabut atau tidak diperpanjang oleh Pihak yang berwenang.

- b) Tidak mempunyai direktur yang memiliki keahlian teknik dibidang pertambangan, untuk jangka waktu selambat-lambatnya 6 (enam) bulan terhitung sejak lowongnya jabatan tersebut.
- j. Dikenakan sanksi Pembatalan Pencatatan Efek sebagaimana diatur dalam Peraturan Pencatatan Efek Nomor I.A 6 tentang sanksi.
- k. Khusus untuk Efek Bersifat Utang:
  - a) Apabila terjadi opsi put atau *call* sesuai dengan perjanjian perwaliamatan.
  - b) Apabila Emiten melakukan pembelian kembali atas Efek Bersifat Utang yang beredar yang selanjutnya dianggap sebagai pelunasan awal (*redemption*).
  - c) Efek bersifat utang dikonversi menjadi Efek lain.
  - d) Efek bersifat utang ditukar menjadi Efek lain.
  - e) Efek bersifat utang telah jatuh tempo.
- l. Melanggar ketentuan bursa atau peraturan perundangan yang berlaku, khususnya di bidang Pasar Modal.

Dengan beberapa pertimbangan, otoritas bursa dapat menghentikan sementara perdagangan suatu saham, sehingga saham tersebut tidak dapat diperjual-belikan hingga penghentian sementara dicabut oleh bursa (*unsuspend*). Tidak jarang suspensi yang berkepanjangan berakhir dengan penghapusan pencatatan (*delisting*) oleh pihak bursa. Beberapa hal yang dapat menjadi penyebab penghentian perdagangan suatu saham, antara lain (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:103):

1. Laporan Keuangan Auditan memperoleh opini *Disclaimer* (tidak memberikan pendapat) sebanyak dua kali berturut-turut atau memperoleh opini tidak wajar sebanyak satu kali.
2. Emiten dimohonkan pailit oleh krediturnya atau secara sukarela mengajukan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Hutang (PKPU).
3. Tidak melakukan keterbukaan informasi atas suatu informasi yang menurut pertimbangan bursa secara material dapat mempengaruhi keputusan investasi investor.
4. Terjadi kenaikan atau penurunan harga yang signifikan dan/atau adanya pola transaksi yang tidak wajar.

#### 5. Model Ohlson

Ohlson Score ditemukan oleh James Ohlson pada tahun 1980. Ohlson terinspirasi oleh penelitian-penelitian sebelumnya yang juga melakukan studi mengenai kebangkrutan. Ohlson menciptakan model ini berdasarkan penelitiannya pada tahun 1970 – 1976, dengan sampel 105 perusahaan bangkrut dan 2.058 perusahaan tidak bangkrut.

Pendekatan yang paling populer dan sering digunakan untuk studi kebangkrutan ialah *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) seperti model Altman (Z-Score). Berbeda dengan model Altman (Z-Score) yang menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA), Ohlson menggunakan *logistic regression* dalam model analisisnya dikarenakan Ohlson mencoba

untuk mengatasi kelemahan dari penggunaan model (MDA). *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) adalah teknik analisis yang paling populer untuk studi kebangkrutan, akan tetapi menurut Ohlson (1980) “*Multiple Discriminant Analysis* (MDA) mempunyai permasalahan seperti adanya persyaratan statistik tertentu yang dikenakan pada bagian distribusi prediktor. Sebagai contoh, matriks varians dan kovarians harus sama dari kedua kelompok (perusahaan yang gagal dan perusahaan yang tidak gagal). Selain itu adanya persyaratan prediktor terdistribusi normal dimana hal ini dapat mengurangi penggunaan variabel independen dummy. Pelanggaran untuk kondisi seperti ini, mungkin bisa dikatakan tidak penting namun hal ini jelas dapat membatasi lingkup penyelidikan”. Hal ini yang mendorong James Ohlson menggunakan *logistic regression* sebagai tandingan dari *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). “*Logistic regression* sebetulnya mirip dengan analisis diskriminan yaitu kita ingin menguji apakah probabilitas terjadinya variabel terikat dapat diprediksi dengan variabel bebasnya” (Ghozali, 2011).

Model yang dibangun Ohlson memiliki 9 variabel yang terdiri dari beberapa rasio keuangan. model tersebut adalah :

$$O = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 \\ + 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Keterangan :

X1 = Log (total asset/indeks tingkat harga GNP)

X2 = Total utang/total aset

X3 = Modal kerja/total aset

X4 = Utang lancar/aktiva lancar

X5 = 1 jika total utang > total aset ; 0 jika sebaliknya

X6 = Laba bersih/total aktiva

X7 = Arus kas operasi/total utang

X8 = 1 jika laba bersih negatif (-) untuk dua (2) tahun terakhir; 0 jika sebaliknya

X9 =  $(\text{laba bersih tahun}_t - \text{laba bersih tahun}_{t-1}) / (\text{laba bersih tahun}_t + \text{laba bersih tahun}_{t-1})$

#### 1. **X1 = Log (Total Asset/Indeks Tingkat Harga GNP)**

Menurut Sukirno (2008:35) “GNP (*Gross National Product*) atau Produk Nasional Bruto (PNB) meliputi nilai produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh penduduk suatu negara (nasional) selama satu tahun termasuk hasil produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh warga negara yang berada di luar negeri, tetapi tidak termasuk hasil produksi perusahaan asing yang beroperasi di wilayah negara tersebut” sumber data GNP yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi *world bank*.

Rasio ini mengukur ukuran perusahaan (*firm size*), dimana rasio ini lebih fokus pada eksternal perusahaan, seperti ketidakpastian kondisi ekonomi makro (*GNP price-level index*). Semakin besar nilai rasio ini, maka semakin baik kinerja perusahaan. Rasio ini memiliki koefisien negatif yang mengakibatkan nilai O skor semakin kecil.

## 2. $X_2 = \text{Total Hutang/Total Aset}$

Rasio ini merupakan rasio *leverage* yang menunjukkan tingkat sejauh mana aset perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang. Total hutang yang dimaksud pada rasio ini adalah keseluruhan hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Semakin kecil nilai  $X_2$  maka semakin baik kinerja perusahaan. Rasio ini memiliki koefisien positif, yang menyebabkan nilai O skor semakin besar.

## 3. $X_3 = \text{Modal Kerja/Total Aset}$

Munawir (2014:114-116) menyatakan bahwa “ada 3 konsep atau definisi modal kerja yang umum dipergunakan yaitu :

1. Konsep kuantitatif  
Konsep ini menitik-beratkan kepada kuantum yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin, atau menunjukkan jumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dalam konsep ini menganggap bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar (*gross working capital*)
2. Konsep kualitatif  
Konsep ini menitik-beratkan pada kualitas modal kerja, dalam konsep ini pengertian modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek (*net working capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun dari para pemilik perusahaan.
3. Konsep fungsional  
Konsep ini menitik-beratkan fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan.”

Pengertian modal kerja menurut Syamsuddin (2011:201-202) menyatakan bahwa “*Net working capital* atau modal kerja bersih perusahaan seringkali didefinisikan sebagai selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Tujuan dari manajemen modal kerja adalah untuk mengelola masing-

masing pos aktiva lancar dan hutang lancar sedemikian rupa, sehingga jumlah *net working capital* (aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar) yang diinginkan tetap dapat dipertahankan”. Dalam mencari modal kerja pada penelitian ini digunakan rumus :

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aktiva lancar} - \text{Hutang lancar}$$

Rasio ini dapat dikategorikan dalam rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek. Semakin besar nilai X3, maka akan semakin baik kemampuan perusahaan. Rasio ini memiliki koefisien negatif, yang dapat memperkecil nilai O skor.

#### 4. **X4 = Hutang Lancar/Aktiva Lancar**

Rasio ini mengukur likuiditas perusahaan, namun berfokus dalam jangka pendek. Yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban hutang jangka pendeknya. Semakin besar nilai X4 yang dimiliki perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya akan dinilai masih kurang.

#### 5. **X5 = 1 Jika Total Hutang > Total Aset ; 0 jika Sebaliknya**

Rasio ini mengukur likuidasi perusahaan. cara menghitungnya dalam model Ohlson adalah dengan memberi nilai 1 jika total hutang perusahaan lebih besar dari total aset perusahaan, dan memberi nilai 0 jika total hutang perusahaan lebih rendah dari total aset perusahaan. Sujimantoro pada

penelitiannya mengatakan “nilai 1 pada X5 menandakan bahwa sering terjadi *excess* total kewajiban atas total aktiva, maka perusahaan rawan atas adanya *financial distress*. Apabila 0 maka total aset lebih besar dibandingkan dengan total kewajibannya.”

#### 6. **X6 = Laba Bersih/Total Aktiva**

Rasio ini mengukur profitabilitas perusahaan. rasio ini juga disebut sebagai *return on Asset* (ROA). Variabel ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar nilai X6, maka semakin baik kondisi perusahaan karena nilai 0 akan semakin rendah karena rasio ini memiliki koefisien negatif.

#### 7. **X7 = Arus Kas Operasi/Total Hutang**

Arus kas operasi menurut Hanafi pada Kusumaningtyas (2012:25) adalah “ arus kas operasional biasanya merupakan aliran kas masuk, yang diperoleh setelah perusahaan beroperasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari pendapatan operasi suatu perusahaan dalam suatu periode aktivitas operasi.”

Rasio ini mengukur solvabilitas perusahaan, dimana dana yang digunakan untuk kegiatan utama perusahaan dari kegiatan operasi yang dibiayai dengan kewajiban perusahaan atau hutang. Semakin kecil nilai X7 yang

dimiliki perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan, karena rasio ini memiliki koefisien negatif.

**8.  $X8 = 1$  jika Laba Bersih Negatif (-) ; 0 jika Sebaliknya**

Rasio ini mengukur profitabilitas perusahaan. cara menghitungnya dalam model Ohlson adalah dengan memberikan nilai 1 jika laba bersih perusahaan negatif dalam dua tahun terakhir, dan angka 0 jika sebaliknya.

**9.  $X9 = (\text{Laba Bersih tahun}_t - \text{Laba Bersih tahun}_{t-1}) / (\text{Laba Bersih tahun}_t + \text{Laba Bersih tahun}_{t-1})$**

Rasio ini mengukur perubahan profitabilitas perusahaan pada laba bersih tahun berjalan dengan laba bersih tahun sebelumnya. nilai positif dalam rasio ini akan menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.

Hasil dari probabilitas di atas dapat digolongkan ke dalam dua kategori (Ohlson, 1980), yaitu :

**Tabel 2. Nilai *Cut Off* Model Ohlson**

Nilai <i>Cut Off</i>	Kategori
O-Score > 0,38	Bangkrut
O-Score < 0,38	Tidak bangkrut

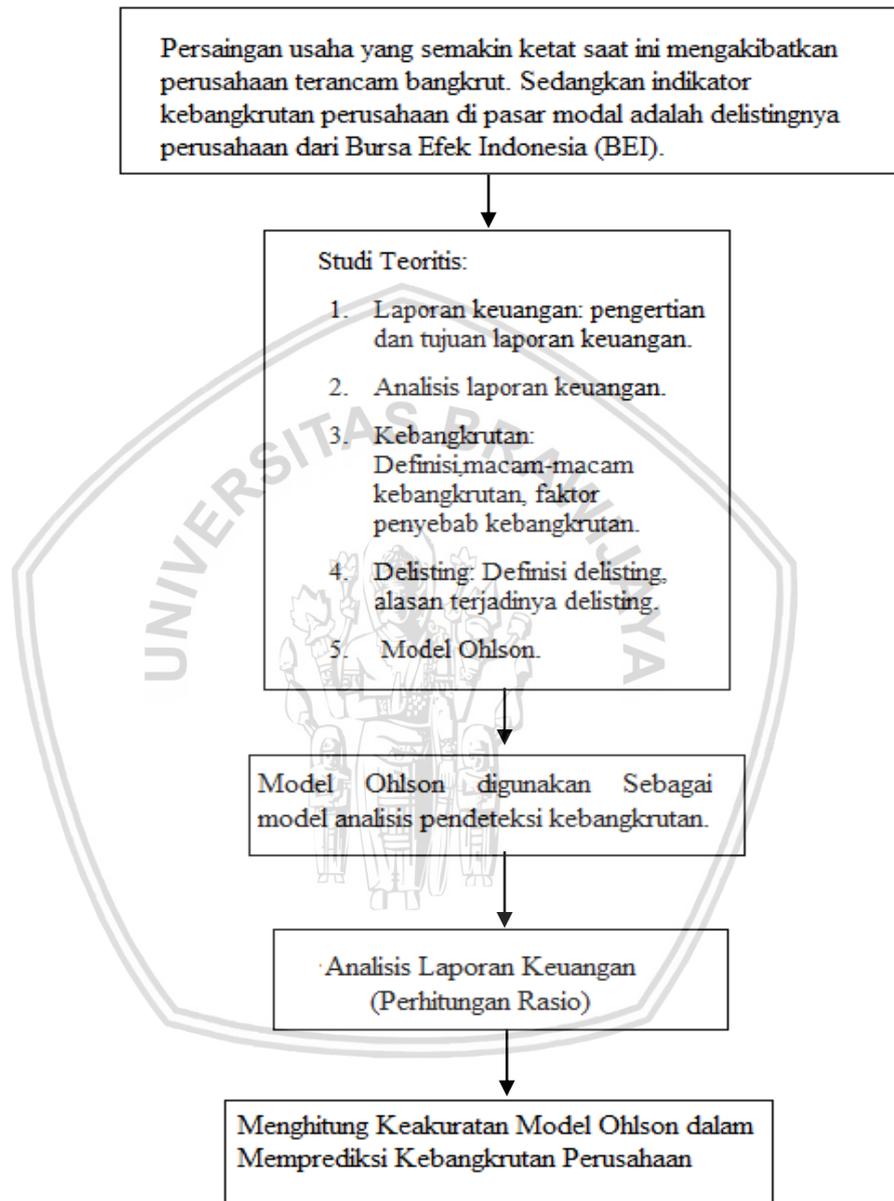
Sumber: Ohlson 1980

Ohlson menyatakan bahwa model ini memiliki nilai *cut off* point optimal pada nilai 0,38. Ohlson memilih *cut off* ini karena dengan ini, jumlah error dapat diminimalisir. Maksud dari *cut off* ini adalah jika perusahaan yang

memiliki nilai  $O$  di atas 0,38 maka perusahaan tersebut diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, jika nilai  $O$  dibawah 0,38 maka perusahaan tersebut diprediksi tidak mengalami kebangkrutan.



### C. Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

### BAB III

## METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016:35) penelitian deskriptif adalah “penelitian yang dilakukan untuk mengeraahui nilai variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri), tanpa membuat perbandingan dan mencari hubungan dengan variabel yang lain”. Sugiyono (2016:8) mengatakan bahwa metode penelitian kuantitatif yaitu “Metode penelitian kuantitatif merupakan 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 atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”. Pada penelitian ini pendekatan kuantitatif digunakan untuk menganalisa “Analisis keakuratan Metode Ohlson dalam Memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*) (Studi pada Perusahaan *Delisting* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017)”.

#### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih untuk melakukan penelitian ini adalah *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya. Data yang digunakan

berupa laporan keuangan perusahaan tiga tahun sebelum keluar (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia.

### C. Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

“Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2016:80). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang keluar (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 19 perusahaan.

#### 2. Sampel

Sampel ditentukan oleh peneliti berdasarkan pertimbangan masalah, tujuan hipotesis metode dan instrumen penelitian. “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi” (Sugiyono, 2016:81). Sampel penelitian ini akan diambil dari populasi yang dilakukan dengan teknik *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria, yaitu :

- a) Perusahaan yang *Delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2017.
- b) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit selama tiga tahun sebelum perusahaan tersebut *delisting*.
- c) Perusahaan yang dipilih tidak termasuk perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan.

d) Perusahaan yang *delisting* bukan atas dasar sukarela.

**Tabel 3. Proses Pemindaian Sampel**

No	Perusahaan	Kode	Kriteria				Keterangan
			a	b	c	d	
1.	Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	✓	✓	✓	✓	Terpilih
2.	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	✓	✓	✓	-	Tidak Terpilih
3.	Amstelco Indonesia Tbk	INCF	✓	✓	✓	✓	Terpilih
4.	Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	✓	✓	✓	✓	Terpilih
5.	Panasia Filamen Inti Tbk	PAFI	✓	-	✓	✓	Tidak Terpilih
6.	Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	✓	✓	✓	✓	Terpilih
7.	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	✓	✓	✓	✓	Terpilih
8.	Asia Natural resources Tbk	ASIA	✓	✓	✓	✓	Terpilih
9.	Davomas Abadi Tbk	DAVO	✓	✓	✓	✓	Terpilih
10.	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK	✓	-	-	-	Tidak Terpilih
11.	Unitex Tbk	UNTX	✓	-	✓	-	Tidak Terpilih
12.	Ciputra Property Tbk	CTRP	✓	-	✓	-	Tidak Terpilih
13.	Ciputra Surya Tbk	CTRS	✓	✓	✓	-	Tidak Terpilih
14.	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	✓	✓	✓	-	Tidak Terpilih
15.	Citra Maharlika Nusantara Tbk	CPGT	✓	-	✓	✓	Tidak Terpilih
16.	Inovisi Infracom Tbk	INVS	✓	-	✓	✓	Tidak Terpilih
17.	Berau Coal Energy	BRAU	✓	-	✓	✓	Tidak Terpilih
18.	Permata Prima Sakti	TKGA	✓	-	✓	✓	Tidak Terpilih
19.	Lami Citra Nusantara	LAMI	✓	✓	✓	-	Tidak Terpilih

Sumber : Data diolah, 2018

Hasil pemindaian sampel pada tabel 3, menunjukkan terdapat 19 perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) yang mengalami *delisting* periode 2013-2017. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, hasil dari pemindaian

sampel menunjukkan terdapat 12 perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria, sehingga terdapat 7 perusahaan yang di ambil untuk menjadi sampel.

#### **D. Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan yang bersumber dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk data yang sudah jadi atau berupa publikasi. “Data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data ke peneliti. Jadi data sekunder adalah data yang secara tidak langsung berhubungan dengan responden yang diselidiki dan merupakan pendukung bagi penelitian yang dilakukan” (Sugiyono, 2010:137). Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang dikeluarkan (*delisting*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 laporan keuangan yang digunakan adalah 3 tahun sebelum perusahaan tersebut resmi dikeluarkan dari Bursa efek Indonesia (BEI), dan data mengenai indeks tingkat harga GNP yang diambil dari situs resmi *World Bank*.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi. “Teknik dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu” (Sugiyono, 2015:240). Penelitian ini mengumpulkan data dengan teknik dokumentasi yang bisa berbentuk tulisan (jurnal/penelitian terdahulu),

gambar, atau karya-karya monumental seseorang. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dikarenakan data variabel penelitian didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dikeluarkan (*delisting*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

## F. Teknik Analisis Model Ohlson

### 1. Menghitung Rasio masing-masing variabel menggunakan Model Ohlson

Ohlson menemukan model perhitungan yang dapat memprediksikan keadaan perusahaan dengan menggunakan 9 variabel, dimana 9 variabel dalam model Ohlson ini adalah:

$$O = -1,32 - 0,407X1 + 6,03X2 - 1,43X3 + 0,0757X4 - 2,37X5 - 1,83X6 + 0,285X7 - 1,72X8 - 0,521X9$$

Keterangan :

X1 = Log (total asset/indeks tingkat harga GNP)

X2 = Total hutang/total aset

X3 = Modal kerja/total aset

X4 = Hutang lancar/aktiva lancar

X5 = 1 jika total hutang > total aset ; 0 jika sebaliknya

X6 = Laba bersih/total aktiva

X7 = Arus kas operasi/total hutang

X8 = 1 jika laba bersih negatif (-) untuk dua (2) tahun terakhir; 0 jika sebaliknya

X9 = (laba bersih tahun<sub>t</sub> - laba bersih tahun<sub>t-1</sub>) / (laba bersih tahun<sub>t</sub> + laba bersih tahun<sub>t-1</sub>)

### 1. $X1 = \text{Log (Total Asset/Indeks Tingkat Harga GNP)}$

Menurut Sukirno (2008:35) “GNP (*Gross National Product*) atau Produk Nasional Bruto (PNB) meliputi nilai produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh penduduk suatu negara (nasional) selama satu tahun termasuk hasil produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh warga negara yang berada di luar negeri, tetapi tidak termasuk hasil produksi perusahaan asing yang beroperasi di wilayah negara tersebut” sumber data GNP yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi *world bank*.

Rasio ini mengukur ukuran perusahaan (*firm size*), dimana rasio ini lebih fokus pada eksternal perusahaan, seperti ketidakpastian kondisi ekonomi makro (*GNP price-level index*). Semakin besar nilai rasio ini, maka semakin baik kinerja perusahaan. Rasio ini memiliki koefisien negatif yang mengakibatkan nilai O skor semakin kecil.

### 2. $X2 = \text{Total Hutang/Total Aset}$

Rasio ini merupakan rasio *leverage* yang menunjukkan tingkat sejauh mana aset perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang. Total hutang yang dimaksud pada rasio ini adalah keseluruhan hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Semakin kecil nilai X2 maka semakin baik kinerja perusahaan. Rasio ini memiliki koefisien positif, yang menyebabkan nilai O skor semakin besar.

### 3. X3 = Modal Kerja/Total Aset

Munawir (2014:114-116) menyatakan bahwa “ada 3 konsep atau definisi modal kerja yang umum dipergunakan yaitu :

#### 4. Konsep kuantitatif

Konsep ini menitik-beratkan kepada kuantum yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin, atau menunjukkan jumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dalam konsep ini menganggap bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar (*gross working capital*)

#### 5. Konsep kualitatif

Konsep ini menitik-beratkan pada kualitas modal kerja, dalam konsep ini pengertian modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek (*net working capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun dari para pemilik perusahaan.

#### 6. Konsep fungsional

Konsep ini menitik-beratkan fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan.”

Pengertian modal kerja menurut Syamsuddin (2011:201-202) menyatakan bahwa “*Net working capital* atau modal kerja bersih perusahaan seringkali didefinisikan sebagai selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Tujuan dari manajemen modal kerja adalah untuk mengelola masing-masing pos aktiva lancar dan hutang lancar sedemikian rupa, sehingga jumlah *net working capital* (aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar) yang diinginkan tetap dapat dipertahankan”. Dalam mencari modal kerja pada penelitian ini digunakan

rumus : 
$$\text{Modal Kerja} = \text{Aktiva lancar} - \text{Hutang lancar}$$

Rasio ini dapat dikategorikan dalam rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek. Semakin besar nilai X3, maka akan semakin baik kemampuan perusahaan. Rasio ini memiliki koefisien negatif, yang dapat memperkecil nilai O skor.

#### 4. $X_4 = \text{Hutang Lancar}/\text{Aktiva Lancar}$

Rasio ini mengukur likuiditas perusahaan, namun berfokus dalam jangka pendek. Yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban hutang jangka pendeknya. Semakin besar nilai  $X_4$  yang dimiliki perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya akan dinilai masih kurang.

#### 5. $X_5 = 1$ Jika Total Hutang $>$ Total Aset ; $0$ jika Sebaliknya

Rasio ini mengukur likuidasi perusahaan. cara menghitungnya dalam model Ohlson adalah dengan memberi nilai 1 jika total hutang perusahaan lebih besar dari total aset perusahaan, dan memberi nilai 0 jika total hutang perusahaan lebih rendah dari total aset perusahaan. Sujimantoro pada penelitiannya mengatakan “nilai 1 pada  $X_5$  menandakan bahwa sering terjadi *excess* total kewajiban atas total aktiva, maka perusahaan rawan atas adanya *financial distress*. Apabila 0 maka total aset lebih besar dibandingkan dengan total kewajibannya.”

#### 6. $X_6 = \text{Laba Bersih}/\text{Total Aktiva}$

Rasio ini mengukur profitabilitas perusahaan. rasio ini juga disebut sebagai *return on Asset* (ROA). Variabel ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Semakin besar nilai X6, maka semakin baik kondisi perusahaan karena nilai O akan semakin rendah karena rasio ini memiliki koefisien negatif.

#### **7. X7 = Arus Kas Operasi/Total Hutang**

Arus kas operasi menurut Hanafi pada Kusumaningtyas (2012:25) adalah “ arus kas operasional biasanya merupakan aliran kas masuk, yang diperoleh setelah perusahaan beroperasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari pendapatan operasi suatu perusahaan dalam suatu periode aktivitas operasi.”

Rasio ini mengukur solvabilitas perusahaan, dimana dana yang digunakan untuk kegiatan utama perusahaan dari kegiatan operasi yang dibiayai dengan kewajiban perusahaan atau hutang. Semakin kecil nilai X7 yang dimiliki perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan, karena rasio ini memiliki koefisien negatif.

#### **8. X8 = 1 jika Laba Bersih Negatif (-) ; 0 jika Sebaliknya**

Rasio ini mengukur profitabilitas perusahaan. Cara menghitungnya dalam model Ohlson adalah dengan memberikan nilai 1 jika laba bersih perusahaan negatif dalam dua tahun terakhir, dan angka 0 jika sebaliknya.

$$9. \quad X9 = (\text{Laba Bersih tahun}_t - \text{Laba Bersih tahun}_{t-1}) / (\text{Laba Bersih tahun}_t + \text{Laba Bersih tahun}_{t-1})$$

Rasio ini mengukur perubahan profitabilitas perusahaan pada laba bersih tahun berjalan dengan laba bersih tahun sebelumnya. nilai positif dalam rasio ini akan menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam proses analisis ini adalah sebagai berikut:

1. Menghitung X1, X2, X3, X4, X5, X6, X7, X8 dan X9 masing-masing perusahaan tiap tahunnya.
2. Menghitung Model Ohlson berdasarkan perhitungan matematika sebagai berikut:

$$O = -1,32 - 0,407X1 + 6,03X2 - 1,43X3 + 0,0757X4 - 2,37X5 - 1,83X6 + 0,285X7 - 1,72X8 - 0,521X9$$

**Tabel 2. Nilai Cut Off Model Ohlson**

Nilai Cut Off	Kategori
O-Score > 0,38	Bangkrut
O-Score < 0,38	Tidak bangkrut

Sumber : Ohlson, 1980

3. Menghitung masing-masing skor perusahaan berdasarkan model Ohlson
4. Mengkategorikan masing-masing perusahaan sesuai dengan *cut off* yang sudah ditentukan
5. Menghitung Tingkat Akurasi

Untuk menjawab rumusan masalah kedua tentang bagaimana keakuratan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, dapat dilakukan dengan cara menganalisis ketepatan hasil prediksi model dengan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Analisis disertai dengan perhitungan persentase keakuratan model Ohlson dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Prediksi dianggap tepat apabila perusahaan diprediksi bangkrut, maka perusahaan tersebut mengalami *delisting* dan apabila perusahaan diprediksi tidak bangkrut, maka perusahaan tersebut tidak mengalami *delisting*. Tingkat akurasi ditunjukkan oleh berapa persentase model Ohlson dalam memprediksi kondisi perusahaan dengan benar. Tingkat akurasi model Ohlson dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Akurasi} = \frac{\text{Jumlah Prediksi Benar}}{\text{Jumlah Sampel}} \times 100\% \text{ Jumlah Sampel}$$

(sumber: Altman 1968)

Selain menghitung keakuratan pada model, disini peneliti juga akan menghitung tingkat *error* pada model Ohlson. *Type error I* adalah kesalahan yang terjadi jika model memprediksi sampel tidak mengalami kebangkrutan padahal kenyataannya sampel mengalami kebangkrutan. Tingkat *error* dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Type Error I} = \frac{\text{Jumlah Kesalahan Tipe I}}{\text{Jumlah Sampel}} \times 100\% \text{ Jumlah Sampel}$$

(sumber: Altman 1968)

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

##### 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda yang tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

- a) Desember 1912, Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda
- b) Tahun 1914 – 1918, Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I

- c) Tahun 1925 – 1942, Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- d) Awal Tahun 1939, karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
- e) Tahun 1942 – 1952, Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
- f) Tahun 1956, program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
- g) Tahun 1956 – 1977, perdagangan di Bursa Efek vakum
- h) 10 Agustus 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.
- i) Tahun 1977 – 1987, Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
- j) Tahun 1987, Ditandai dengan hadirnya paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
- k) Tahun 1988 – 1990, Paket deregulasi dibidang perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat

- l) 2 Juni 1988, Bursa Pararel Indonesia (BPI) beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
- m) Desember 1988, Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
- n) 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
- o) 13 Juli 1992, Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
- p) 22 Mei 1995, Sistem otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading System*)
- q) 10 November 1995, Pemerintah mengeluarkan undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
- r) Tahun 1995, Bursa Pararel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
- s) Tahun 2000, Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
- t) Tahun 2002, BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*)
- u) Tahun 2007, Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

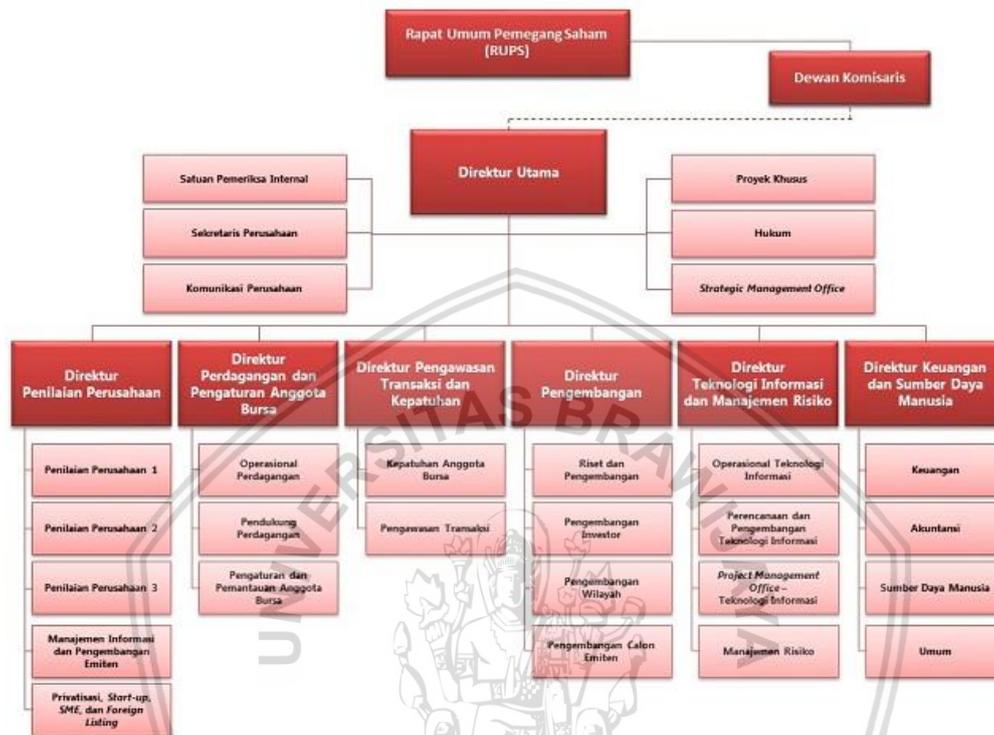
- v) 02 Maret 2009, Peluncuran perdana sistem perdagangan baru PT Bursa Efek Indonesia : JATS-NextG

## 2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Visi dari Bursa Efek Indonesia adalah menjadi Pasar Modal yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misi dari Bursa Efek Indonesia sendiri adalah membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang. Untuk seluruh industri dan semua segala bisnis perusahaan, tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh *stakeholder* perusahaan.

### 3. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Gambar 2. Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia (BEI)



Sumber : idx.co.id (2018)

#### B. Gambaran Umum Perusahaan yang Diteliti

##### 1. Indo Setu Bara Resources Tbk

Indo Setu Bara Resources Tbk (dahulu PT. Cipendawa Tbk) melalui anak perusahaannya, melakukan kegiatan penambangan batubara di Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1971. Indo Setu Bara Resources Tbk beroperasi sebagai anak perusahaan Indo Setubara Limited.

##### 2. Amstelco Indonesia Tbk

Amstelco Indonesia Tbk (dahulu PT Indocitra Finance Tbk) berdiri sejak tahun 1982. Amstelco Indonesia Tbk bergerak sebagai perusahaan

pembiayaan, Amstelco Indonesia Tbk beralamat di Gedung Setiabudi Atrium Lt. 5 Jln. H. R Rasuna Said Kav 62 Kuningan, Jakarta, 12920 Indonesia,

### 3. Daya Indo Resources Internasional Tbk

Daya Indo Resources Internasional Tbk (dahulu PT Karya Yasa Profilia Tbk) didirikan tanggal 21 April 1994 dan memulai kegiatan usaha di bidang pertambangan batubara sejak bulan Juli 2007. Daya Indo Resources Tbk melakukan kegiatan perdagangan dan pertambangan batubara dan mineral lainnya antara lain nikel, serta pembangunan infrastruktur yang berkaitan dengan pertambangan dan perdagangan batubara dan mineral lainnya. Kantor pusat PT Daya Indo Resources Tbk beralamat di Graha Mandiri, lantai 27, Jl. Imam Bonjol No. 61 Jakarta.

### 4. Panca Wiratama Sakti Tbk

PT. Panca Wiratama Sakti Tbk didirikan pada tanggal 01 September 1986 dengan nama PT. Panca Jasa Wira sakti dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan November 1989. PT. Panca Wirasakti Tbk bergerak dalam bidang pembukaan lahan, pematangan tanah, pengerukan dan penimbunan tanah, kontruksi bangunan (termasuk perkantoran dan apartemen), pengelolaan bangunan, penyelenggaraan usaha *real estate* dan kawasan industri, instalasi fasilitas teknik, perencanaan tata ruang, perdagangan dan keagenan/perwakilan. Kantor pusat PT. Panca Wirasakti Tbk terletak di perkantoran Ciputat Indah Permai Blok B-6, Jln. Ir. H. Juanda No. 50, Ciputat, Tangerang 15419.

#### 5. Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk

PT. Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk, yang juga dikenal sebagai Surya Kertas bergerak dalam bidang pembuatan dan penjualan berbagai produk kertas di Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Produk kertas perusahaan banyak digunakan oleh perusahaan alat tulis dan terutama digunakan untuk keperluan kemasan oleh industri rokok, farmasi, makanan dan alas kaki serta untuk kemasan barang pelanggan dan barang industri lainnya. Kantor pusat PT. Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk berada di Jalan Kedungdoro No. 60, Surabaya.

#### 6. Asia Natural Resources Tbk

Asia Natural Resources Tbk didirikan pada tanggal 16 November 1989 dengan nama PT. Asia Inti Industry dan memulai kegiatan komersial dari tanggal 4 Oktober 1990. Asia Natural Resources Tbk sempat melakukan beberapa kali perubahan nama antara lain Asia Multikreasi Tbk, Asiana Internasional Tbk, Asia Grain Internasional Tbk dan terakhir Asia Natural Resources Tbk. Perusahaan Asia Natural Resources bergerak dalam bidang pertambangan dengan kegiatan utama pertambangan seperti batu bara, nikel, pasir besi, dan emas. Kantor Pusat Asia Natural Resources Tbk berlokasi di gedung Artha Graha Lt. 7, kawasan SCBD, Jl. Jend Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190, Indonesia.

#### 7. Davomas Abadi Tbk

Davomas Abadi Tbk didirikan tanggal 14 Maret 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1991. Davomas Abadi Tbk bergerak

dalam bidang industri pengolahan biji coklat menjadi kakao lemak dan kakao bubuk, industri pengolahan coklat dan produk-produk makanan dan minuman yang berhubungan dengan coklat. Kantor pusat Davomas Abadi Tbk beralamat di gedung plaza BII, Tower III, lantai 9, Jln. M.H Thamrin No.51, Jakarta 10350 dan pabrik berada di Tangerang, Banten.

### C. Penyajian Data

#### a. Kondisi Keuangan Perusahaan

##### 1. Indo Setu Bara Resources Tbk

Tabel berikut memaparkan rasio-rasio keuangan dari perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan variabel yang dibutuhkan oleh model Ohlson.

**Tabel 4 Kondisi Keuangan Perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk (dalam Rupiah)**

Rasio Keuangan	Jumlah		
	t-1	t-2	t-3
Total Aset	12.652.731.782	10.999.338.418	39.239.231.725
Total Hutang	10.558.047.402	10.314.609.072	33.545.003.894
Modal Kerja	1.262.140.230	-175.327.748	3.490.341.730
Hutang Lancar	1.372.347.177	1.432.664.577	11.748.029.546
Aktiva Lancar	2.634.487.407	1.257.336.829	15.238.371.276
Laba Bersih	1.409.000.000	-5.015.129.222	4.267.976.104
Arus Kas Operasi	-20.523.553	-2.301.827.227	8.966.966.718

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel di atas menunjukkan rasio keuangan yang dibutuhkan dalam model Ohlson pada perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Dikutip dari [www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com) “Indo Setu Bara

Resources Tbk di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena perusahaan sempat berganti-ganti lini bisnis, awalnya perusahaan ini bergerak pada bidang pakan ternak yang kemudian berganti menjadi perusahaan tambang batu bara, dan yang terakhir perusahaan sempat akan mengganti bidang bisnis menjadi bahan kimia dan perkebunan sawit, akan tetapi sampai waktu yang ditentukan oleh pihak bursa perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk belum memberi kepastian terkait aksi korporasi yang akan dilakukan.”

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa keadaan perusahaan sedang mengalami fluktuatif, perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk juga memiliki total hutang yang cukup besar dalam 3 tahun terakhir sebelum perusahaan di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2010 total hutang dan jumlah hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan yang tertinggi dibanding tahun-tahun berikutnya. Nilai total hutang yang besar bila dibandingkan dengan total aset perusahaan menunjukkan tingkat aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan hutang perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk cukup tinggi. Hal yang sama ditunjukkan oleh modal kerja yang dimiliki perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk dimana modal kerja perusahaan ini mengalami ketidaksabilan dalam 3 tahun terakhir sebelum perusahaan di *delisting*, dapat dilihat perusahaan sempat mengalami penurunan modal kerja yang signifikan pada tahun 2011, bila modal kerja dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan maka hal ini akan menunjukkan rasio

likuiditas perusahaan dimana kemampuan perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dinilai tidak stabil dan lebih kearah rendah dalam 3 tahun terakhir.

## 2. Amstelco Indonesia Tbk

Tabel berikut memaparkan rasio-rasio keuangan dari perusahaan Amstelco Indonesia Tbk selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan variabel yang dibutuhkan oleh model Ohlson.

**Tabel 5 Kondisi Keuangan Perusahaan Amstelco Indonesia Tbk (dalam Rupiah)**

Rasio Keuangan	Jumlah		
	t-1	t-2	t-3
Total Aset	1.467.923.755	178.664.533	354.782.890
Total Hutang	9.956.692.425	29.329.515.861	33.821.068.348
Modal Kerja	-9.856.449.182	-29.101.657.984	-33.511.079.118
Hutang Lancar	9.956.692.425	29.191.493.281	33.683.045.768
Aktiva Lancar	100.243.243	89.835.297	171.966.650
Laba Bersih	-5.037.916.342	4.315.434.130	-1.507.619.888
Arus Kas Operasi	-5.737.977.754	-2.824.029.324	-903.295.979

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas adalah kondisi keuangan dari perusahaan Amstelco Indonesia Tbk Selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan ini di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Dikutip dari [www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id) Perusahaan Amstelco Indonesia Tbk di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena pihak bursa menilai perusahaan ini sedang mengalami kondisi atau peristiwa yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan perusahaan ini, hal ini dapat secara finansial ataupun secara hukum. Amstelco Indonesia

Tbk resmi dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 19 Februari 2013.

Tabel 5 menunjukkan keadaan keuangan yang dibutuhkan dalam model Ohlson pada perusahaan Amstelco Indonesia Tbk selama 3 tahun terakhir sebelum perusahaan di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai total hutang yang dimiliki oleh perusahaan Amstelco Indonesia Tbk mengalami penurunan dari tahun ketahun, akan tetapi nilai ini tetap jauh lebih besar bila dibandingkan dengan total asetnya, hal ini menunjukkan tingginya tingkat aset yang dibiayai oleh penggunaan hutang perusahaan ini. Kemampuan perusahaan Amstelco Indonesia Tbk dalam memenuhi hutang jangka pendek juga dapat dinilai masih sangat kurang hal ini disebabkan kecilnya nilai modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan ini bila dibandingkan total asetnya.

### **3. Daya Indo Resources Internasional Tbk**

Tabel berikut memaparkan rasio-rasio keuangan dari perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan variabel yang dibutuhkan oleh model Ohlson.

**Tabel 6 Kondisi Keuangan Perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk (dalam Rupiah)**

Rasio Keuangan	Jumlah		
	t-1	t-2	t-3
Total Aset	2.860.607.736.087	2.957.817.751.026	776.369.436.981
Total Hutang	418.199.882.385	494.464.679.526	349.947.069.495
Modal Kerja	1.438.739.216.448	1.328.761.727.588	28.943.756.300
Hutang Lancar	82.418.777.468	197.321.782.408	224.683.675.637
Aktiva Lancar	1.521.157.993.916	1.526.083.509.996	253.627.431.937
Laba Bersih	59.788.659.042	80.641.462.045	9.050.387.147
Arus Kas Operasi	92.715.510.391	42.753.700	128.818.533.560

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas adalah kondisi keuangan perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan ini di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Dikutip dari [www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id) Daya Indo Resources Internasional Tbk di *delisting* dari bursa karena perusahaan ini sudah dinyatakan pailit atau bangkrut oleh majelis hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Perusahaan ini resmi di keluarkan (*delisting*) dari Bursa sejak tanggal 27 Desember 2013. Dilihat dari keadaan keuangan perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk seperti yang tercantum pada tabel 5, perusahaan ini sebenarnya dapat dinyatakan dalam kondisi yang baik.

Tabel di atas menunjukkan bahwa perusahaan Daya Indo Resources Tbk sedang dalam kondisi yang baik dalam 2 tahun terakhir sebelum perusahaan di keluarkan (*delisting*) dari bursa. Tiga tahun sebelum perusahaan di keluarkan (*delisting*) merupakan munculnya tanda dimana perusahaan sedang mengalami permasalahan dalam keadaan keuangannya, dikarenakan total hutang lancar yang cukup besar bila

dibandingkan dengan total aktiva lancarnya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk masih rendah atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya masih kurang. Tahun ke dua sebelum perusahaan dikeluarkan memiliki nilai arus kas operasi yang sangat rendah bila dibandingkan dengan tahun ketiga ataupun setahun sebelum perusahaan di keluarkan, dimana nilai arus kas operasi perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk pada tahun kedua sangat rendah bila dibandingkan dengan total hutangnya, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang kurang baik dalam menghasilkan keuntungan dari arus kas yang berasal dari aktivitas bisnisnya.

#### **4. Panca Wiratama Sakti Tbk**

Tabel berikut memaparkan rasio-rasio keuangan dari perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan variabel yang dibutuhkan oleh model Ohlson.

**Tabel 7 Kondisi Keuangan Perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk  
(dalam Rupiah)**

Rasio Keuangan	Jumlah		
	t-1	t-2	t-3
Total Aset	274.910.191.540	274.339.398.068	274.691.805.600
Total Hutang	616.640.580.984	614.284.612.254	611.114.137.011
Modal Kerja	-507.627.827.406	-507.157.536.530	-503.983.032.975
Hutang Lancar	598.355.702.421	597.898.059.978	594.811.641.903
Aktiva Lancar	90.727.877.015	90.740.523.448	90.828.608.928
Laba Bersih	-1.785.175.260	-3.522.882.774	-13.720.531.089
Arus Kas Operasi	-22.185.255	-29.198.143	334.511.492

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas merupakan kondisi keuangan dari perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan ini dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Dikutip dari [www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com) Panca Wiratama Sakti Tbk dikeluarkan dari bursa karena perusahaan dinilai tidak menunjukkan adanya perkembangan usaha yang membaik makadari itu Bursa Efek Indonesia memutuskan untuk mengeluarkan (*delisting*) perusahaan Panca Wiratama sakti terhitung tanggal 17 Mei 2013.

Tabel di atas merupakan kondisi keuangan Panca Wiratama Sakti Tbk, dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan sedang dalam posisi yang tidak baik. Total hutang yang dimiliki oleh perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk jauh lebih besar bila dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya, hal ini menunjukkan tingkat nilai aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan hutang pada perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk cukup tinggi. Total hutang lancar yang dimiliki perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk juga jauh

lebih besar bila dibandingkan dengan total aktiva lancarnya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk masih rendah atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya masih kurang. Total hutang yang dimiliki oleh perusahaan Panca Wiratama Sakti juga selalu meningkat setiap tahunnya, hal ini membuat posisi keuangan perusahaan Panca Wiratama Sakti dapat dinyatakan dalam kondisi yang kurang baik.

#### 5. Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk

Tabel berikut memaparkan rasio-rasio keuangan dari perusahaan Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan variabel yang dibutuhkan oleh model Ohlson.

**Tabel 8 Kondisi Keuangan Perusahaan Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk (dalam Rupiah)**

Rasio Keuangan	Jumlah		
	t-1	t-2	t-3
Total Aset	1.975.958.750.400	2.067.405.320.348	2.211.701.041.860
Total Hutang	696.824.557.751	625.451.485.135	3.082.893.720.743
Modal Kerja	-30.814.659.050	113.267.335.491	47.206.090.690
Hutang Lancar	205.119.015.588	57.013.644.168	266.053.419.883
Aktiva Lancar	174.304.356.538	170.280.979.659	218.847.329.193
Laba Bersih	-162.819.642.564	254.180.048.096	-80.264.238.780
Arus Kas Operasi	11.501.279.057	41.615.894.376	23.161.132.770

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas menunjukkan kondisi keuangan dari perusahaan Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia

(BEI). Dikutip dari [www.pasarmodal.inilah.com](http://www.pasarmodal.inilah.com) Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas dikeluarkan (*delisting*) dari bursa karena mengalami kebangkrutan atau pailit. Perusahaan ini dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Surabaya pada tanggal 16 April 2013 dan resmi di keluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia pada tanggal 31 Oktober 2013.

Dapat dilihat dari tabel di atas perusahaan Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas sedang fluktuatif atau mengalami keadaan yang tidak stabil dimana adanya kenaikan dan penurunan pada kondisi keuangannya, laba bersih perusahaan sempat mengalami kenaikan yang signifikan, nilai laba yang dimiliki perusahaan ini sebesar Rp.254.180.048.096 pada tahun 2011 dimana tahun sebelumnya perusahaan mengalami kerugian hingga Rp. 80.264.238.780, lalu pada tahun 2012 perusahaan kembali mengalami kerugian yang cukup besar yaitu sebesar Rp. 162.819.642.564. Jumlah hutang lancar yang dimiliki perusahaan Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk memiliki nilai yang cukup besar jika dibandingkan dengan aktiva lancarnya, dapat dilihat pada tahun 2012 dan 2010 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan masih kurang dalam memenuhi hutang jangka pendeknya.

## 6. Asia Natural Resources Tbk

Tabel berikut memaparkan rasio-rasio keuangan dari perusahaan Asia Natural Resources Tbk selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan variabel yang dibutuhkan oleh model Ohlson.

**Tabel 9 Kondisi Keuangan Perusahaan Asia Natural Resources Tbk (dalam Rupiah)**

Rasio Keuangan	Jumlah		
	t-1	t-2	t-3
Total Aset	51.660.943.355	51.672.267.513	58.680.516.736
Total Hutang	16.612.721.009	15.819.239.122	16.439.909.693
Modal Kerja	16.648.006.410	16.572.851.484	21.256.495.147
Hutang Lancar	2.530.456.969	2.530.456.969	2.530.456.969
Aktiva Lancar	19.178.463.379	19.103.308.453	23.786.952.116
Laba Bersih	-804.806.043	-6.387.578.652	-8.852.531.429
Arus Kas Operasi	-958.707.817	850.656.008	-5.015.490.627

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel di atas menunjukkan kondisi keuangan dari perusahaan Asia Natural Resources Tbk selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Dikutip dari [www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id) Perusahaan Asia Natural Resources Tbk mengalami *Forced Delisting* atau dikeluarkan paksa, lantaran pihak bursa melihat keberlangsungan usaha perusahaan Asia Natural Resources Tbk yang semakin mengkhawatirkan, hingga akhirnya dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan Asia Natural Resources Tbk resmi dikeluarkan dari Bursa sejak tanggal 27 November 2014.

Dilihat dari tabel di atas terlihat perusahaan Asia Natural Resources Tbk memiliki kondisi keuangan yang baik dimana total aset jauh lebih

besar dibandingkan total hutangnya. Jumlah hutang lancar pun jauh lebih sedikit bila dibandingkan dengan aktiva lancarnya, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan Asia Natural Resources Tbk ini memiliki jumlah hutang jauh lebih kecil dibanding total aktivitya, akan tetapi setiap tahunnya perusahaan ini selalu mengalami kerugian. Seperti yang dapat dilihat pada tabel 9 dimana perusahaan Asia Natural Resources Tbk selalu mengalami kerugian hingga miliaran rupiah.

#### 7. Davomas Abadi Tbk

Tabel berikut memaparkan rasio-rasio keuangan dari perusahaan Davomas Abadi Tbk selama 3 tahun berturut-turut berdasarkan variabel yang dibutuhkan oleh model Ohlson.

**Tabel 10 Kondisi Keuangan Perusahaan Davomas Abadi Tbk (dalam Rupiah)**

Rasio Keuangan	Jumlah		
	t-1	t-2	t-3
Total Aset	2.534.324.876.633	2.510.202.206.485	2.581.094.811.573
Total Hutang	165.167.946.499	4.636.607.760.111	1.887.330.090.774
Modal Kerja	441.036.136.464	356.356.782.151	996.546.473.610
Hutang Lancar	441.512.777	354.873.346	27.377.711.230
Aktiva Lancar	441.477.649.241	356.711.655.497	1.023.924.184.840
Laba Bersih	304.665.948.569	-2.695.748.296.504	-271.704.275.727
Arus Kas Operasi	136.015.872.594	-30.213.035.251	-28.206.470.221

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel di atas menunjukkan keadaan keuangan perusahaan Davomas Abadi Tbk selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Dikutip dari

[www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com) Perusahaan Davomas Abadi Tbk mengalami *Forced Delisting* atau dikeluarkan paksa dari Bursa Efek Indonesia karena pihak bursa menilai keadaan usaha perusahaan yang semakin mengkhawatirkan ditambah lagi pihak Bursa Efek Indonesia kesulitan dalam mencari alamat perusahaan Davomas Abadi Tbk. Davomas Abadi Tbk resmi dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tanggal 21 Januari 2015.

Dapat dilihat pada tabel di atas, perusahaan Davomas Abadi Tbk memiliki nilai total hutang yang sangat tinggi pada tahun 2012 dimana total hutang perusahaan Davomas Abadi Tbk saat itu menyentuh angka 4 Triliun Rupiah. Total aktiva yang dimiliki perusahaan saat itu jauh lebih kecil bila dibandingkan dengan total hutangnya hal ini menunjukkan bahwa tingkat nilai aset yang dibiayai oleh penggunaan hutang perusahaan Davomas Abadi Tbk masih cukup tinggi. Tabel di atas juga menunjukkan bahwa tingkat keefisienan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari memanfaatkan aktiva masih cukup kurang karena laba bersih perusahaan sangat kecil bila dibandingkan dengan total aset yang perusahaan Davomas Abadi Tbk miliki.

## **b. Perhitungan berdasarkan model Ohlson**

### **1. Variabel X1 = Log (Total Aset/Indeks Tingkat Harga GNP)**

Rasio ini mengukur ukuran perusahaan (*firm size*), dimana rasio ini lebih fokus pada eksternal perusahaan, seperti ketidakpastian kondisi

ekonomi makro (*GNP price-level-index*). Semakin besar nilai rasio ini, maka semakin baik kinerja perusahaan.

Contoh : Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$X1 = \text{Log} (12.652.731.782/2.279.000.000.000) = -2,255$$

**Tabel 11. Deskripsi Data Variabel X1**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X1 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	-2,255	-2,283	-1,696
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	-3,191	-4,072	-3,740
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0,098	0,146	-0,400
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	-0,885	-0,851	-0,816
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	-0,061	-0,009	-0,054
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	-1,674	-1,644	-1,555
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	-0,010	0,012	0,054
<b>Nilai Terendah</b>			-4,072		
<b>Nilai Tertinggi</b>			0,146		

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa pada rasio X1 dalam model Ohlson memiliki nilai tertinggi 0,146 dan nilai terendah yaitu -4,072. Nilai tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT Dayaindo Resources Internasional Tbk tahun 2011 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Amstelco Indonesia tahun 2011.

## 2. Variabel X2 = Total Hutang/Total Aset

Rasio ini merupakan rasio *leverage* yang menunjukkan tingkat sejauh mana aset perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan utang.

Contoh : Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$X2 = 10.558.047.402/12.652.731.782 = 0,834$$

**Tabel 12. Deskripsi Data Variabel X2**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X2 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	0,834	0,937	0,854
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	6,782	164,159	95,328
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0,145	0,167	0,450
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	2,243	2,239	2,224
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	0,352	0,302	1,393
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	0,315	0,306	0,280
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	0,065	1,847	0,731
<b>Nilai Terendah</b>			0,065		
<b>Nilai Tertinggi</b>			164,159		

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada rasio X2 dalam model Ohlson memiliki nilai tertinggi 164,159 dan nilai terendah 0,065. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Amstelco Indonesia pada tahun 2011 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Davomas Abadi pada tahun 2014. Semakin rendah nilai X2 yang dimiliki perusahaan maka kinerja perusahaan akan dinyatakan baik oleh model Ohlson karena nilai variabel X2 memiliki koefisien positif yang dapat memperbesar nilai 'O' dalam model Ohlson.

### 3. Variabel X3 = Modal Kerja/Total Aset

Rasio ini dapat dikategorikan dalam rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek. Semakin baik kemampuan perusahaan, maka akan semakin besar nilai X3.

Contoh : Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$X3 = (2.634.487.407 - 1.372.347.177) / 12.652.731.782 = 0,099$$

**Tabel 13. Deskripsi Data Variabel X3**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X3 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	0,099	-0,015	0,088
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	-6,714	-162,884	-94,455
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0,502	0,449	0,037
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	-1,846	-1,848	-1,834
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	-0,015	0,054	-0,021
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	0,322	0,320	0,362
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	0,174	0,141	0,386
<b>Nilai Terendah</b>			-162,884		
<b>Nilai Tertinggi</b>			0,502		

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada rasio X3 dalam model Ohlson memiliki nilai tertinggi 0,502 dan nilai terendah yaitu -162,884. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Daya Indo Resources Internasional Tbk pada tahun 2012 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Amstelco Indonesia pada tahun 2011.

#### 4. Variabel X4 = Hutang Lancar/Aktiva Lancar

Rasio ini mengukur likuiditas perusahaan, namun berfokus dalam jangka pendek. Hal ini menunjukkan tingkat sejauh mana aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan utang.

Contoh : Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$X4 = 1.372.347.177/2.634.487.407 = 0,520$$

**Tabel 14. Deskripsi data Variabel X4**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X4 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	0,520	1,139	0,770
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	99,325	324,944	195,869
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0,054	0,129	0,885
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	6,595	6,589	6,548
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	1,176	0,334	1,215
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	0,131	0,132	0,106
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	0,001	0,000994	0,026
<b>Nilai Terendah</b>			0,000994		
<b>Nilai Tertinggi</b>			324,944		

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada rasio X4 dalam model Ohlson memiliki nilai tertinggi 324,944 dan nilai terendah yaitu 0,000994. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT Amstelco Indonesia pada tahun 2011 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Davomas Abadi pada tahun 2013. Semakin rendah nilai X4 maka kondisi perusahaan akan semakin baik menurut

model Ohlson karena variabel X4 memiliki koefisien positif yang dapat memperbesar nilai O.

#### 5. Variabel X5 = 1 Jika Total Utang > Total Aset ; 0 jika sebaliknya

Rasio ini mengukur likuiditas perusahaan, cara menghitungnya dalam model Ohlson adalah dengan memberi nilai 1 jika total utang perusahaan lebih besar dari total aset perusahaan, dan memberi nilai 0 jika total utang perusahaan lebih rendah dari total aset perusahaan.

**Tabel 15. Deskripsi Data Variabel X5**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X5 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	0	0	0
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	1	1	1
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0	0	0
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	1	1	1
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	0	0	1
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	0	0	0
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	0	1	0

Sumber : Data diolah, 2018

#### 6. Variabel X6 = Laba Bersih/Total Aktiva

Rasio ini mengukur profitabilitas perusahaan, rasio ini juga disebut sebagai *ratio on investment* (ROI). Semakin besar nilai X6 maka

semakin baik kondisi perusahaan karena variabel X6 memiliki koefisien negatif yang akan membuat nilai O semakin rendah.

Contoh : Indo Setu Bara Resources pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$X6 = 1.409.000.000/12.652.731.782 = 0,111$$

**Tabel 16. Deskripsi Data Variabel X6**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X6 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	0,111	-0,455	0,108
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	-3,432	24,153	-4,249
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0,020	0,027	0,011
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	-0,006	-0,012	-0,049
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	-0,082	0,122	-0,036
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	-0,015	-0,123	-0,150
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	0,120	-1,073	-0,105
<b>Nilai Terendah</b>			-4,249		
<b>Nilai Tertinggi</b>			24,153		

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada rasio X6 memiliki nilai tertinggi yaitu 24,153 dan nilai terendah -4,24. Nilai tertinggi dan terendah dimiliki oleh satu perusahaan yaitu PT Amstelco Indonesia, nilai tertinggi berada pada tahun 2011 dan nilai terendah berada pada tahun 2010.

## 7. Variabel X7 = Arus Kas Operasi/Total Hutang

Rasio ini mengukur tingkat solvabilitas perusahaan, dimana dana yang digunakan untuk kegiatan utama perusahaan dari kegiatan operasi yang dibiayai oleh kewajiban perusahaan.

Contoh : Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$X7 = -20.523.553/10.558.047.402 = -0,0019$$

**Tabel 17. Deskripsi Data Variabel X7**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X7 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	-0,0019	-0,223	-0,267
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	-0,576	-0,096	-0,026
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0,221	0,000086	0,368
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	-0,00003	-0,00004	0,0005
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	0,016	0,066	0,007
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	-0,057	0,053	-0,305
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	0,823	-0,0065	-0,014
<b>Nilai Terendah</b>			-0,576		
<b>Nilai Tertinggi</b>			0,823		

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada rasio X7 memiliki nilai tertinggi yaitu 0,823 dan nilai terendah -0,576. Nilai X7 Tertinggi dimiliki oleh PT Davomas Abadi pada tahun 2013 dan nilai terendah yaitu PT Amstelco pada tahun 2012.

**8. Variabel X8 = 1 Jika Laba Bersih Negatif ; 0 jika sebaliknya**

Rasio ini mengukur profitabilitas perusahaan, cara menghitungnya dalam model Ohlson adalah dengan memberikan nilai 1 jika laba bersih perusahaan negatif dalam dua tahun terakhir dan nilai 0 jika sebaliknya.

**Tabel 18. Deskripsi Data Variabel X8**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun <i>Delisting</i>	Nilai X8 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	0	0	0
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	0	0	1
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	0	0	0
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	1	1	1
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	0	0	0
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	1	1	0
Dayomas Abadi Tbk	DAVO	2015	0	1	1

Sumber : Data diolah, 2018

**9. Variabel X9 = (Laba Bersih Tahun<sub>t</sub> – Laba Bersih Tahun<sub>t-1</sub>) / (Laba Bersih Tahun<sub>t</sub> + Laba Bersih Tahun<sub>t-1</sub>)**

Rasio ini mengukur perubahan profitabilitas perusahaan, nilai yang semakin besar dalam rasio ini menunjukkan kondisi perusahaan yang baik.

Contoh : Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$X9 = \frac{(1.409.000.000 - (-5.015.129.222))}{(1.409.000.000 + (-5.015.129.222))} = -1,781$$

**Tabel 19. Deskripsi Data Variabel X9**

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai X9 Perusahaan		
			t-1	t-2	t-3
Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	-1,781	12,424	-2,355
Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	12,946	2,073	-0,934
Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	-0,148	0,798	0,355
Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	-0,327	-0,591	-0,246
Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	-4,564	1,923	-1,628
Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	-0,776	-0,161	2,292
Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	-1,254	0,816	0,00082
<b>Nilai Terendah</b>			-4,564		
<b>Nilai Tertinggi</b>			12,946		

Sumber : Data diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa pada rasio X9 memiliki nilai tertinggi 12,946 dan nilai terendah -4,564. Nilai X9 tertinggi dimiliki oleh Amstelco Indonesia pada tahun 2012 dan nilai terendah dimiliki oleh PT Surabaya Agung Pulp & Kertas pada tahun 2012.

## D. Analisis Data

### 1. Menganalisis Data Menggunakan Model Ohlson

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan perusahaan sesuai dengan variabel Model Ohlson selama tiga tahun berturut – turut sebelum perusahaan

dinyatakan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) didapatkan hasil sebagai berikut :

Contoh : Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun t-1 sebelum perusahaan bangkrut

$$O = -1,32-0,407(-2.255)+6,03(0,834)-1,43(0,099)+0,0757(0,520)-2.37(0) \\ 1,83(0,111)+0,285(-0,0019)-1,72(0)-0,521(-1,781) = 5,262$$

**Tabel 20. Nilai Model Ohlson**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun <i>Delisting</i>	Nilai Model Ohlson		
				t-1	t-2	t-3
1	Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	5,262	-0,329	5,561
2	Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	55,001	1200,063	729,183
3	Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	-1,095	-1,469	1,473
4	Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	11,798	11,912	11,676
5	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	3,476	-0,752	5,732
6	Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	-0,489	-0,647	-1,064
7	Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	-0,502	7,057	0,985

Sumber : Data diolah, 2018

Dari Tabel di atas dapat dilihat nilai Ohlson dari setiap tahun ketujuh perusahaan yang menjadi sampel dari penelitian ini, kemudian nilai tersebut akan dikategorikan ke dalam dua kelompok yaitu yang memiliki nilai *cut off* dibawah 0,38 dan di atas 0,38. Perusahaan yang memiliki nilai *cut off* dibawah 0,38 dinyatakan perusahaan dengan kondisi baik dan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan atau *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *cut off* di atas 0,38 akan dinyatakan

sebagai perusahaan dengan kondisi yang kurang baik dan diprediksi akan mengalami kebangkrutan atau *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa 13 dari 7 perusahaan setiap tahunnya memiliki nilai Ohlson lebih dari 0,38 dan akan dinyatakan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik atau diprediksi perusahaan akan bangkrut. Sedangkan 8 dari 7 perusahaan setiap tahunnya memiliki nilai Ohlson dibawah 0,38 dan akan dinyatakan perusahaan sedang dalam kondisi yang baik atau diprediksi tidak akan bangkrut dan 2 perusahaan memiliki nilai Ohlson yang konsisten di atas 0,38 selama tiga tahun berturut-turut yaitu perusahaan PT Amstelco Indonesia Tbk dan PT Panca Wiratama Sakti Tbk. Nilai Ohlson dari tabel 13 selanjutnya dikategorikan kedalam perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut untuk setiap tahunnya. Berikut hasil dari kategori setiap perusahaan :

**Tabel 21. Kategori perusahaan menurut Model Ohlson**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun Delisting	Nilai Model Ohlson		
				t-1	t-2	t-3
1	Indo Setu Bara Resources Tbk	CPDW	2013	B	TB	B
2	Amstelco Indonesia Tbk	INCF	2013	B	B	B
3	Daya Indo Resources Internasional Tbk	KARK	2013	TB	TB	B
4	Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	2013	B	B	B
5	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk	SAIP	2013	B	TB	B
6	Asia Natural Resources Tbk	ASIA	2014	TB	TB	TB
7	Davomas Abadi Tbk	DAVO	2015	TB	B	B

Sumber : Data diolah, 2018

Keterangan : B (bangkrut)

TB (Tidak Bangkrut)

Dari hasil tabel di atas maka dapat dihitung tingkat akurasi model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan (delisting) dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Tingkat akurasi} = \frac{\text{Jumlah prediksi benar}}{\text{Jumlah sampel}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat akurasi} = \frac{13}{21} \times 100\% = 61,90\%$$

Berdasarkan hasil penghitungan keakuratan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, maka diperoleh nilai keakuratannya sebesar 61,90%. Untuk menghitung tingkat *error* atau kesalahan yang dimiliki oleh model Ohlson dapat dilihat dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Type Error I} = \frac{8}{21} \times 100\% = 38,10\%$$

Tingkat *error* atau kesalahan pada model Ohlson dalam penelitian ini sebesar 38,10%

## E. Pembahasan

### 1. Implementasi Hasil Model Ohlson Dalam Memprediksi kebangkrutan perusahaan yang menjadi sampel penelitian

Pada hasil perhitungan model Ohlson dalam setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini ditemukan bahwa model Ohlson masih memiliki kesalahan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Hasil model Ohlson masing-masing perusahaan sampel dapat dilihat pada uraian sebagai berikut :

### 1) Indo Setu Bara Resources Tbk

Dalam menghitung semua rasio keuangan yang dibutuhkan dalam model Ohlson, hasil dari model Ohlson memprediksi bahwa perusahaan Indo Setu Resources Tbk akan mengalami kebangkrutan karena nilai  $O$  yang dimiliki perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun 2012 adalah sebesar 5,262. Tahun 2010 perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk juga memiliki nilai  $O$  sebesar 5,561, hal ini disebabkan karena tidak adanya perbaikan kebijakan keuangan dari perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk. Nilai  $O$  perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun 2010 dan 2012 jauh berada jauh di atas nilai *cut off* yang di tentukan oleh Ohlson yaitu 0,38.

Nilai  $O$  yang cukup besar memiliki nilai  $X2$  yang cukup besar dimana nilai  $X2$  dengan koefisien positif dapat memperbesar nilai  $O$  pada model Ohlson. Nilai  $X2$  yang cukup besar pada perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk ini diakibatkan oleh besarnya nilai total hutang jika dibandingkan dengan total aset yang perusahaan miliki. Dapat dilihat pada tabel 4 dimana total hutang yang dimiliki oleh perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun 2012 menunjukkan nilai sebesar Rp.10.558.047.402, dan di tahun 2010 menunjukkan nilai sebesar Rp.33.545.003894. Hal ini menunjukkan tingginya tingkat aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan hutang.

Nilai  $X3$  yang dimiliki oleh perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk pada hasil penghitungan model Ohlson juga memiliki nilai yang cukup

rendah, nilai X3 sendiri memiliki koefisien negatif dimana nilai ini adapat memperkecil nilai O perusahaan. Nilai X3 yang rendah ini diakibatkan oleh nilai modal kerja yang rendah bila dibandingkan dengan total aset perusahaan, dapat dilihat pada tabel 4 dimana modal kerja perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk pada tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp.1.262.140.230, di tahun 2011 Rp. -175.327.748, dan pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp.3.490.341.730. Nilai modal kerja masih sangat rendah bila dibandingkan dengan total aset perusahaan Indo Setu Bara Resources dimana nilai total aset yang dimiliki pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp.12.652.731.782, di tahun 2011 Rp.10.999.338.418 dan pada tahun 2010 yaitu Rp.39.239.231.725. Hal ini meunjukkan bahwa kemampuan perusahaan Indo setu Bara Resources Tbk masih kurang dalam memenuhi hutang jangka pendek perusahaan.

Hasil yang berbeda pada penghitungan model Ohlson di tahun 2011 pada perusahaan Indo Setu Bara Resources menunjukkan bahwa perusahaan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan, karena pada tahun 2011 Indo Setu Bara Resources Tbk memiliki nilai O sebesar -0,441 nilai ini berada dibawah 0,38. Hasil penghitungan pada perusahaan Indo Setu Bara Resources Tbk masih menunjukkan ketidakpastian model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

## 2) Amstelco Indonesia Tbk

Hasil penghitungan model Ohlson pada perusahaan Amstelco Indonesia Tbk menunjukkan bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan, hal ini ditunjukkan dengan begitu besarnya nilai O yang dimiliki oleh Perusahaan Amstelco Indonesia Tbk. Pada tahun 2012 Amstelco Indonesia memiliki nilai O sebesar 55,001, tahun 2011 Amstelco Indonesia memiliki nilai O sebesar 1200,067 dan di tahun 2010 Amstelco Indonesia memiliki nilai O sebesar 729,183 nilai tersebut jauh di atas nilai *cut off* yang ditentukan oleh Ohlson yaitu 0,38. Hal ini disebabkan karena tidak adanya perbaikan kebijakan keuangan dari perusahaan Amstelco Indonesia Tbk.

Nilai O yang cukup besar ini disebabkan oleh besarnya nilai variabel-variabel yang berkoefisien positif dan sangat rendahnya nilai variabel yang berkoefisien negatif dalam penghitungan model Ohlson pada perusahaan Amstelco Indonesia Tbk. Nilai yang cukup besar berada pada nilai variabel X2 model Ohlson, yang diakibatkan oleh besarnya nilai hutang perusahaan bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki, dapat dilihat pada tabel 5 dimana perusahaan memiliki total hutang yang jauh lebih besar bila dibandingkan dengan total asetnya. Nilai total hutang yang dimiliki perusahaan Amstelco Indonesia Tbk pada tahun 2012 menunjukkan nilai sebesar Rp.9.956.692.425, di tahun 2011 Rp.29.329.515.861 dan pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp.33.821.068.348. Nilai tersebut jauh lebih besar bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan Amstelco

Indonesia Tbk dimana pada tahun 2012 total aset yang dimiliki oleh perusahaan Amstelco Indonesia Tbk hanya sebesar Rp.1.467.923.755, di tahun 2011 Rp.178.664.533 dan pada tahun 2010 sebesar Rp.354.782.890. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan hutang perusahaan Amstelco Indonesia Tbk.

Nilai variabel lain yang membuat nilai O perusahaan Amstelco Indonesia Tbk ini semakin besar juga berada pada nilai variabel X4 model Ohlson, hal ini disebabkan oleh besarnya hutang lancar dibandingkan dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan Amstelco Indonesia Tbk. Nilai yang dapat memperkecil nilai O pada perusahaan Amstelco Indonesia Tbk menunjukkan hasil yang sangat rendah, dimana nilai X3 perusahaan didapatkan dari hasil penghitungan modal kerja yang dibagi dengan total aset nilai yang dimiliki oleh perusahaan Amstelco Indonesia Tbk, nilai X3 yang rendah ini disebabkan oleh rendahnya nilai modal kerja perusahaan Amstelco Indonesia Tbk bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. modal kerja yang dimiliki perusahaan Amstelco Indonesia selalu minus (-) setiap tahunnya, pada tahun 2012 perusahaan memiliki modal kerja sebesar Rp.-9.856.449.182, tahun 2011 Rp.-29.101.657.984, dan pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp.-33.511.079.118. Nilai ini sangat rendah bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan yaitu pada tahun 2012 Rp.1.467.923.755, di tahun 2011 Rp.178.664.533 dan pada tahun 2010 sebesar Rp.354.782.890. Hasil nilai X3 perusahaan Amstelco Indonesia Tbk memiliki nilai minus (-) sehingga dengan hasil ini

menyebabkan semakin besarnya nilai O pada perusahaan. Nilai X3 ini juga menunjukkan bahwa kurangnya kemampuan perusahaan Amstelco Indonesia Tbk dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Hasil penghitungan nilai O pada perusahaan Amstelco Indonesia Tbk selama tiga tahun berturut-turut menunjukkan bahwa model Ohlson dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tepat.

### 3) Daya Indo Resources Internasional Tbk

Hasil penghitungan model Ohlson pada perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk tahun 2010 menunjukkan bahwa perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan karena nilai O yang dimiliki oleh perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk adalah 1,473. Hal ini disebabkan oleh besarnya nilai X4 dan X6 dari penghitungan model Ohlson, dimana besarnya nilai X4 pada tahun 2010 dan rendahnya nilai X6 perusahaan. Besarnya nilai X4 perusahaan diakibatkan oleh besarnya nilai hutang lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva lancarnya, dapat dilihat pada tabel 6 dimana pada tahun 2010 perusahaan Daya Indo Resources Tbk memiliki nilai hutang lancar sebesar Rp.224.683.675.637 dan nilai aktiva lancar sebesar Rp.253.627.431.937. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan Daya Indo Resources Tbk pada tahun 2010 dalam memenuhi hutang jangka pendeknya masih kurang. Rendahnya nilai X6 yang dimiliki perusahaan Daya Indo Resources Tbk pada tahun 2010 diakibatkan oleh rendahnya nilai laba bersih bila dibandingkan dengan total aktivitya, hal ini menunjukkan bahwa rendahnya

kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dari penggunaan asetnya masih kurang.

Kesalahan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk ditunjukkan pada tahun 2012 dimana model Ohlson menunjukkan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik karena nilai  $O$  yang dimiliki oleh perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk pada tahun 2012 adalah -1,095 nilai ini berada dibawah 0,38. Hal yang sama ditunjukkan pada tahun 2011 dimana nilai  $O$  pada perusahaan Daya Indo Resources Internasional menunjukkan hasil -1,469 dimana menurut model Ohlson perusahaan dengan nilai  $O$  dibawah 0,38 diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan. Hasil penghitungan perusahaan Daya Indo Resources Internasional Tbk masih menunjukkan ketidak pastian model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

#### 4) Panca Wiratama Sakti Tbk

Hasil penghitungan model Ohlson pada perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk menunjukkan bahwa perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan karena nilai  $O$  yang dimiliki oleh perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk selama tiga tahun berturut-turut berada jauh di atas 0,38, dimana menurut Ohlson nilai  $O$  yang dimiliki suatu perusahaan jika berada di atas 0,38 maka perusahaan tersebut diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Nilai  $O$  yang dimiliki oleh perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk ditahun 2012 adalah 11,798 nilai  $O$  pada tahun 2011 adalah 11,912 dan pada tahun

2010 adalah 11,676. Hal ini disebabkan karena tidak adanya perbaikan kebijakan keuangan dari perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk.

Nilai O yang besar pada perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk dikarenakan besarnya nilai variabel X2 dan X4 serta rendahnya nilai X3 dalam model Ohlson. Nilai X2 yang besar diakibatkan oleh besarnya nilai total hutang dibandingkan dengan nilai aset yang dimiliki oleh perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk, bila dilihat pada tabel 7 total hutang perusahaan di tahun 2012 memiliki nilai sebesar Rp.616.640.580.984, di tahun 2011 Rp.614.284.612.254 dan di tahun 2010 sebesar Rp.611.114.137.011. Nilai ini cukup besar bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan yaitu pada tahun 2012 Rp.274.910.191.540, di tahun 2011 Rp.274.339.398.068 dan pada tahun 2010 sebesar Rp.274.691.805.600. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan modal.

Nilai yang memperbesar nilai O pada perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk juga terdapat pada variabel X4 yang besar dimana nilai ini didapatkan dari perhitungan nilai hutang lancar yang dibagi dengan total aktiva lancarnya. Nilai hutang lancar yang cukup besar mengakibatkan tingginya nilai X4 pada perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk, dapat dilihat pada tabel 7 total hutang lancar yang dimiliki perusahaan pada tahun 2012 memiliki jumlah sebesar Rp.598.355.702.421, di tahun 2011 sebesar Rp.597.898.059.978 dan di tahun 2010 sebesar Rp.594.811.641.903. Nilai ini sangat tinggi bila dibandingkan dengan total aktiva lancar yang dimiliki

perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk yaitu pada tahun 2012 sebesar Rp.90.727.877.015, tahun 2011 sebesar Rp.90.740.523.448 dan pada tahun 2010 sebesar Rp.90.828.608.928. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan hutang dalam jangka pendeknya.

Kemampuan perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk dalam memenuhi hutang jangka pendek dinilai masih cukup kurang hal ini disebabkan oleh rendahnya nilai  $X_3$  yang dimiliki perusahaan dimana modal kerja yang dimiliki perusahaan jauh lebih rendah dibandingkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk. Hasil penghitungan nilai  $O$  pada perusahaan Panca Wiratama Sakti Tbk selama tiga tahun berturut-turut menunjukkan bahwa model Ohlson dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tepat.

5) Surabaya Agung Pulp & Kertas Tbk

Hasil penghitungan model Ohlson pada perusahaan Surabaya Agung Pulp & Kertas Tbk menunjukkan bahwa perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan. Nilai  $O$  perusahaan Surabaya Agung Pulp & Kertas Tbk pada tahun 2012 dan 2010 menunjukkan nilai sebesar 3,476 dan 5,732. Nilai  $O$  yang dimiliki oleh perusahaan Surabaya Agung Pulp & Kertas Tbk di tahun tersebut berada di atas 0,38, dimana menurut Ohlson perusahaan yang memiliki nilai  $O$  di atas 0,38 diprediksi akan mengalami kebangkrutan.

Nilai O yang melebihi 0,38 pada perusahaan Surabaya Agung Pulp & Kertas disebabkan oleh nilai variabel X2 perusahaan yang tinggi dan nilai X9 perusahaan yang rendah sehingga menyebabkan nilai O perusahaan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat nilai aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan hutang perusahaan Surabaya Agung Pulp & Kertas Tbk. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada tahun 2011, dimana nilai O perusahaan berada dibawah 0,38 dimana perusahaan ini diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan. Hasil penghitungan nilai O pada perusahaan Surabaya Agung Pulp & Kertas Tbk selama tiga tahun berturut-turut menunjukkan bahwa model Ohlson masih menunjukkan ketidakpastiannya dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

6) Asia Natural Resources Tbk

Perusahaan Asia Natural Resources Tbk adalah satu-satunya dari 7 perusahaan sampel yang memiliki nilai O dibawah 0,38 selama tiga tahun berturut-turut. Model Ohlson tidak dapat memprediksi nilai perusahaan ini dengan tepat selama tiga tahun berturut-turut, nilai O pada perusahaan Asia Natural Resources selama tiga tahun sebelum di keluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu pada tahun 2013 nilai O yang dimiliki oleh perusahaan Asia Natural Resources Tbk sebesar -0,489, nilai O tahun 2012 perusahaan Asia Natural Resources Tbk -0,647 dan pada tahun 2011 nilai O yang dimiliki oleh perusahaan Asia Natural Resources Tbk adalah -1,064. Hasil penghitungan nilai O pada perusahaan Asia Natural Resources

Tbk selama tiga tahun berturut-turut menunjukkan bahwa model Ohlson tidak dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan ini dengan tepat.

7) Davomas Abadi Tbk

Hasil penghitungan model Ohlson pada perusahaan Davomas Abadi Tbk menunjukkan bahwa pada tahun 2014 perusahaan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan, karena nilai  $O$  yang dimiliki perusahaan Davomas Abadi pada tahun 2014 adalah  $-0,502$  nilai ini berada dibawah nilai *cut off* yang ditentukan oleh Ohlson yaitu  $0,38$ . Hasil yang berbeda ditunjukkan pada tahun 2013 dan tahun 2012 dimana nilai  $O$  pada perusahaan Davomas Abadi berada Jauh di atas  $0,38$  yaitu ditahun 2013 nilai  $O$  perusahaan Davomas Abadi adalah  $8,472$  dan ditahun 2012 nilai  $O$  perusahaan sebesar  $1,152$ . hal ini disebabkan karena tidak adanya perbaikan kebijakan keuangan dari perusahaan Davomas Abadi Tbk.

Nilai  $O$  yang cukup besar pada tahun 2012 dan 2013 ini disebabkan oleh besarnya nilai  $X2$  dimana tingginya nilai total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Dapat dilihat pada tabel 10 total hutang yang dimiliki oleh perusahaan Davomas Abadi Tbk pada tahun 2013 adalah Rp.4.636.607.760.111 dan pada tahun 2012 sebesar 1.887.330.090.774. Nilai tersebut cukup besar bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan yaitu pada tahun 2013 sebesar Rp.2.510.202.206.485 dan pada 2012 sebesar Rp.2.581.094.811.573. Hal ini menunjukkan tingginya tingkat aset perusahaan yang dibiayai oleh penggunaan hutang. Selain itu nilai  $X6$  yang

menunjukkan tingkat keefisienan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari memanfaatkan aktivitya masih cukup kurang, karena laba bersih perusahaan sangat kecil bila dibandingkan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan Davomas Abadi Tbk. Hasil penghitungan nilai O dari perusahaan Davomas Abadi Tbk memperlihatkan bahwa model Ohlson masih menunjukkan ketidakpastiannya dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

## **2. Bagaimana Keakuratan Model Ohlson dalam memprediksi Kebangkrutan Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa keakuratan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan yang *delisting* pada bursa efek indonesia (BEI) selama tiga tahun berturut-turut, menunjukkan hasil tingkat keakuratannya sebesar 61,90%. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa model Ohlson memiliki tingkat *type error I* sebesar 38,10%, dimana semua sampel adalah perusahaan yang sudah dinyatakan bangkrut (*delisting*) dari bursa efek Indonesia (BEI) akan tetapi hasil penghitungan menggunakan model Ohlson beberapa perusahaan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan.

Hasil keakuratan Model Ohlson sebesar 61,90% diperoleh dari hasil perhitungan ketujuh perusahaan dalam tiga tahun terakhir sebelum perusahaan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Model Ohlson berhasil menghitung 13 dari 21 sampel yang diperoleh dari 7 perusahaan selama 3

tahun berturut-turut dengan tepat. *Type error I* sebesar 38,90% diperoleh dari hasil ketidaktepatan model Ohlson dalam memprediksi perusahaan yang bangkrut, dimana terdapat 8 dari 21 sampel yang diperoleh dari 7 perusahaan selama 3 tahun berturut-turut tidak dapat diprediksi dengan tepat oleh Model Ohlson.

Model Ohlson berhasil menghitung 2 perusahaan sampel yang diprediksi akan mengalami kebangkrutan (*delisting*) selama 3 tahun berturut-turut dengan benar, dimana perusahaan tersebut adalah Amstelco Indonesia Tbk dan Panca Wiratama Sakti Tbk. Hasil yang masih menunjukkan ketidakpastian model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan ditunjukkan oleh 4 perusahaan lainnya yaitu Indo Setu Bara Resources Tbk, Daya Indo Resources Internasional Tbk, Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk dan Davomas Abadi Tbk, dimana hasil perhitungan model Ohlson pada keempat perusahaan tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan Asia Natural Resources Tbk adalah satu-satunya perusahaan sampel yang diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan selama 3 tahun berturut-turut menurut alat analisis prediksi kebangkrutan model Ohlson. Nilai *O* yang dimiliki oleh perusahaan Asia Natural Resources Tbk selama tiga tahun berturut-turut tidak ada yang berada di atas nilai *cut-off* Ohlson yaitu 0,38. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa akurasi model Ohlson dalam memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*)

perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 memiliki tingkat keakuratan sebesar 61,90%.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar tingkat akurasi model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan (*Bankruptcy*) perusahaan pada perusahaan *delisting* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti terdapat beberapa kesimpulan yang bisa diambil yaitu :

1. Dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dibutuhkan alat analisis prediksi kebangkrutan yang tepat, model Ohlson adalah salah satu alat untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. model Ohlson memberikan nilai *cut-off* 0,38 dimana menurut Ohlson, model ini memiliki nilai *cut off* optimal pada nilai 0,38. Perusahaan yang memiliki nilai O diatas 0,38 diprediksi akan mengalami kebangkrutan sedangkan perusahaan yang memiliki nilai O dibawah 0,38 diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan. Hasil yang ditunjukkan model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan dinyatakan bangkrut (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut : model Ohlson memprediksi dengan tepat 2 dari 7 perusahaan akan mengalami kebangkrutan karena nilai O berada diatas nilai *cut off* 0,38 selama 3 tahun berturut-turut sebelum perusahaan dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia dan 1 perusahaan diprediksi tidak akan mengalami kebangkrutan karena memiliki nilai O dibawah nilai *cut off* 0,38

selama 3 tahun berturut-turut. 4 perusahaan lainnya masih menunjukkan hasil ketidakpastian dalam model Ohlson karena memiliki nilai  $O$  yang tidak konsisten selama 3 tahun terakhir.

2. Tingkat akurasi yang dimiliki model Ohlson dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan pada penelitian ini memiliki nilai sebesar 61,90%, dengan *type error* sebesar 38,10%.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian penelitian ini masih memiliki keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Periode penelitian yang digunakan hanya 5 tahun pengamatan yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
2. Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini hanya sebanyak 7 perusahaan.
3. Perusahaan yang menjadi sampel tidak diklasifikasi berdasarkan industrinya.
4. Penelitian ini hanya fokus pada satu model analisis prediksi kebangkrutan perusahaan yaitu model Ohlson.

### C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah disajikan maka selanjutnya peneliti menyampaikan saran yang kiranya dapat memberi manfaat kepada pihak-pihak yang terkait atas hasil penelitian ini. Adapun saran-saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan disarankan untuk menggunakan model prediksi kebangkrutan yang tepat untuk menilai kondisi perusahaan. Sehingga perusahaan dapat mengantisipasi hal-hal yang tidak diinginkan dimasa yang akan datang dan dapat mengukur kinerja perusahaan dengan baik.
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan model prediksi kebangkrutan lainnya seperti model Altman, Zmijewski, Springate dan Hazard.
3. Bagi Investor disarankan untuk mengetahui kondisi perusahaan terlebih dahulu dengan menggunakan model analisis prediksi kebangkrutan perusahaan, agar dapat memprediksi bagaimana kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat meminimalisir resiko yang akan terjadi di masa yang akan datang.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Altman, Edward L. 1968. *Financial Ratio, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance. pp 589-609.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*, Edisi 8 Cetakan kedua. BPFE-YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Bodie, Zvie, et al. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*, Edisi 9 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono.,Fakhruddin, Hendy M. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*, Edisi Tiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Deanta. 2009. *EXCEL Untuk Analisis Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan*. Gava Media. Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013 “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 2”, Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Safri. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Karamzadeh, Mani Shehni. 2013. *Application and Comparison of Altman and Ohlson Models to Predict Bankruptcy of Companies*. Malaysia. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology* 5(6): 2007-2011, 201.
- Kasmir. 2012. *Kewirausahaan*. Cetakan ke-7 (Edisi Revisi). Jakarta: Rajagrafindo Persada.

- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor : Kep-308/BEJ/07-2014. Peraturan Nomor I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (*Delisting*) dan Pencatatan Kembali (*Relisting*) Saham di Bursa.
- Kusumaningtyas, Rizka Ayu. 2012. *Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Return On Asset, Size, Arus Kas Operasi Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2011*.
- Lesmana, Rico dan Surjanto, Rudi. 2004. *Financial Performance Analyzing*. Jakarta: PT.Gramedia.
- Mamduh, M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP.
- Munawir, S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan Edisi Ke-empat Cetakan Ketiga Belas*. Liberty Yogyakarta
- Ohlson, James. A. 1980. *Financial Ratios and Probabilistic Prediction of Bankruptcy*. Journal of Accounting Research, Vol 18, No 1, Hal 109-131.
- Peter dan Yoseph. 2011. *Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijeswki Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Momor 04 Tahun ke-2 November 2017.
- Putera, *et al.* 2016. *Perbandingan Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Ohlson*. Jurnal Wawasan Manajemen, Vol.4, Nomor 3, Oktober 2016.
- Ross, Stephen, *et al.* 2008. *Corporate Finance Fundamentals*. McGraw-Hill. New York.
- Sembiring, Etti Ernita. 2016. *Analisis Keakuratan Model Ohlson Dalam Memprediksi Kebangkrutan (Delisting) Perusahaan yang Terdaftar di BEI*. Bandung: (2016) Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis Vol. 9, November, 1-9.

- Subramanyam, K. R dan John J. Wild. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi sepuluh. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Penerbit Alfabeta, Bandung, Cetakan ke-22.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung. Penerbit Alfabeta. Cetakan Ke-23.
- Sujimantoro, Muthmainnah. 2014. *Analisis Kondisi Kebangkrutan Dengan Model Ohlson (1980) O-SCORE*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future.
- Sukirno, Sadono. 2008. *Mikro Ekonomi: Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada.
- Suryawardani, Bethani. 2015. *Analisis Perbandingan Kemampuan Prediksi Kebangkrutan Antara Analisis Altman, Analisis Ohlson, dan Analisis Zmijewski Pada Sektor Industri Tekstil yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*. Ecodemica. Vol III No.1 April 2015.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT. Raja Grafindo Persada.
- Utari, et al. 2016. *Akuntansi Manajemen (Pendekatan Praktis)*. Edisi 4. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Weston, J.Fred dan Thomas E. Copeland. 1997. *Managerial Finance*. Diterjemahkan oleh Jaka Wasan dan Kibrandoko. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wulandari, Veronita.,DP, Emrinaldi Nur., Julita (2014). *Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Ohlson, Fulmer, CA Score dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress (studi empiris pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)*.
- [www.data.worldbank.org/indicator/NY.GNP.MKTP.PP.CD?locations=ID](http://www.data.worldbank.org/indicator/NY.GNP.MKTP.PP.CD?locations=ID) Diakses Pada tanggal 25 April 2018
- [www.britama.com](http://www.britama.com) Diakses pada tanggal 25 April 2018
- [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) Diakses pada tanggal 25 April 2018

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) Diakses pada tanggal 12 Desember 2017

[www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com) Diakses pada tanggal 27 Juni 2018

[www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id) Diakses pada tanggal 27 Juni 2018

[www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com) Diakses pada tanggal 27 Juni 2018

[www.pasarmodal.inilah.com](http://www.pasarmodal.inilah.com) Diakses pada tanggal 27 Juni 2018

