**BAB I**

**PENDAHULUAN**

* 1. **Latar Belakang Penelitian**

Pada dasarnya perusahaan berskala kecil, menengah, maupun besar memiliki tujuan sama yaitu untuk memperoleh laba secara berkesinambungan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan, pihak manajemen, dan karyawan. Pemilik suatu perusahaan dalam hal ini pemegang saham (*shareholders*), menginginkan kemakmuran atas hasil investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan itu sendiri.

Dalam menjalankan tugas dan fungsinya para manajer keuangan perusahaan dituntut dapat berperan dengan baik dalam hal pengambilan keputusan agar perusahaan tetap bertahan dan berkembang. Ketidaktepatan manajemen dalam mengambil keputusan keuangan dapat menimbulkan masalah keuangan perusahaan yang akan berimbas pada kelangsungan hidup perusahaan.

Kemampuan suatu perusahaan untuk dapat bersaing sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya, lambat laun akan tergusur dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Agar kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga, maka pihak manajemen perusahaan harus dapat mempertahankan atau terlebih lagi memacu peningkatan kinerjanya.

Keputusan pendanaan yang melibatkan hutang dan modal sendiri menjadi salah satu fokus manajer keuangan. Manajer keuangan diharapkan dapat menentukan proporsi hutang maupun modal sendiri yang optimal pada perusahaan, karena penggunaan hutang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang meningkat dalam suatu perusahaan diimbangi dengan semakin meningkatnya kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut dikatakan dalam kondisi *financial distress*. *Financial distress* dalam Irham Fahmi (2011:93) dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, baik kewajiban yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Pengelolaan kesulitan keuangan yang tidak tepat dapat menimbulkan perusahaan dalam masalah tidak *solvable* atau jumlah hutang lebih besar daripada jumlah aktiva dan pada akhirnya mengalami kebangkrutan.

Perkembangan zaman yang diikuti dengan perkembangan teknologi dan perubahan siklus ekonomi menyebabkan dunia usaha juga terus mengalami perubahan. Perubahan ini berdampak pada persaingan ketat yang dialami semua kalangan pelaku dalam dunia bisnis. Dewasa ini perkembangan ekonomi mengalami perubahan yang cukup signifikan. Semakin berkembangnya perekonomian menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Persaingan yang semakin ketat ini menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat pondasi manajemen sehingga akan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan ekonomi global akan mengakibatkan berkurangnya kegiatan usaha perusahaan yang pada akhirnya akan mengakibatkan kebangkrutan perusahaan tersebut.

Darsono dan Ashari (2005:101), mengungkapkan bahwa:

“Semakin terglobalisasinya perekonomian menyebabkan persaingan antar perusahaan menjadi semakin ketat, tidak hanya dalam suatu negara tetapi juga dengan perusahaan di negara lain. Persaingan yang semakin ketat ini menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat fundamental manajemen sehingga akan mampu bersaing dengan perusahaan lain. Ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan global dengan memperkuat fundamental manajemen akan mengakibatkan pengecilan dalam volume usaha yang pada akhirnya mengakibatkan kebangkrutan perusahaan”

Kebangkrutan tidak akan datang tiba-tiba melainkan melalui proses atau tahapan dimana secara dini manajemen seharusnya dapat mengenali tanda-tandanya. Risiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan perusahaan, dengan cara melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat bagi manajemen. Kebangkrutan dapat dialami oleh setiap perusahaan tak terkecuali perusahaan yang telah *go public* sekalipun.

Disamping perusahaan perlu mengantisipasi akan terjadinya kebangkrutan dengan selalu memperkuat pondasi manajemen dan memacu peningkatan kinerja keuangannya, perusahaan pun membutuhkan suatu strategi dalam pengembangan usaha agar tetap bertahan. Salah satunya dengan perluasan usaha yaitu dengan melakukan penggabungan usaha. Penggabungan usaha pada dasarnya penggabungan satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam rangka pengendalian atas aktiva maupun operasional. Bentuk penggabungan usaha yang sering dilakukan adalah merger dan akuisisi, dimana strategi ini dipandang sebagai salah satu cara untuk mencapai beberapa tujuan ekonomis dan jangka panjang (Sefindi Miftachul Ilmi, 2014). Dengan penggabungan usaha diharapkan dapat menimbulkan sinergi, meningkatkan pangsa pasar, dan diversifikasi usaha. Perusahaan melakukan merger ataupun akuisisi berharap agar kinerja keuangan perusahaan yang bergabung dapat membaik atau terlebih meningkat dari kondisi sebelumnya.

Perkembangan industri telekomunikasi semakin pesat seiring dengan bermunculnya perusahaan telekomunikasi swasta yang diperbolehkan turut serta dalam industri telekomunikasi menurut undang-undang no. 36 tahun 1999. Sebagai lahan bisnis, industri ini banyak diminati oleh pelaku bisnis saat ini, sehingga persaingan dalam bisnis telekomunikasi pun semakin ketat. Sejak tahun 1961, layanan telekomunikasi di Indonesia diselenggarakan oleh badan usaha milik negara. Sebagaimana terjadi pada negara berkembang lainnya, perkembangan dan modernisasi infrastruktur telekomunikasi berperan penting dalam perkembangan ekonomi nasional secara umum. Selain itu, jumlah penduduk yang besar dan pertumbuhan ekonomi yang pesat telah mendorong permintaan yang tinggi akan layanan telekomunikasi.

Pada beberapa dekade ke belakang, industri telekomunikasi adalah salah satu industri yang selalu menjanjikan keuntungan besar bagi investornya. Indonesia sebagai salah satu  negara dengan jumlah penduduk paling besar di dunia tentunya menjadi pasar yang menjanjikan untuk berinvestasi di bidang ini. Kendati sangat menjanjikan, pasar telekomunikasi Indonesia selalu dipenuhi dengan tantangan-tantangan bagi operator seluler. Tantangan ini diantaranya disebabkan oleh banyaknya operator seluler yang beroperasi, regulasi yang kurang ketat mengenai persaingan usaha di bidang telekomunikasi serta perlambatan perekonomian nasional saat ini. Walaupun mencatat peningkatan jumlah pelanggan (pengguna nomor *sim-card* yang aktif), namun nilai pendapatan di industri ini tidak mengikuti pertambahan jumlah penggunanya. Hal ini diakibatkan oleh sistem prabayar yang kini semakin populer. Pelanggan prabayar tidak memiliki loyalitas pada operator tertentu dan cenderung mencari operator seluler yang paling murah meskipun dia harus berganti nomor kartu. Meskipun, berhadapan dengan tantangan-tantangan yang tidak mudah, namun berinvestasi sebagai operator seluler di Indonesia masih merupakan pilihan yang tepat. Disamping, jumlah penduduk Indonesia yang mencapai lebih dari 240 juta penduduk, potensi pendapatan dari perkembangan *mobile data* di Indonesia masih sangat besar ([www.bryanpedia.blogspot.co.id](http://www.bryanpedia.blogspot.co.id) diakses 20 Juni 2016).

PT. Bakrie Telecom Tbk merupakan salah satu perusahaan yang termasuk kedalam kategori industri telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bakrie Telecom adalah perusahaan operator telekomunikasi berbasis *Code Division Multiple Access* (CDMA) di Indonesia yang sebelumnya dikenal dengan nama PT. Radio Telepon Indonesia (Ratelindo), yang didirikan pada bulan Agustus 1993 sebagai anak perusahaan PT. Bakrie & Brothers Tbk dan dalam perkembangannya akhir-akhir ini sedang menghadapipermasalahan yang cukup serius.

Berdasarkan fakta, sepanjang tahun 2011 Bakrie Telecom mengalami kerugian sebesar Rp 782,699 miliar. Padahal, pada tahun sebelumnya mencatat keuntungan hingga Rp 9,96 miliar. Presiden Direktur Bakrie Telecom, Anindya Novyan Bakrie menyatakan laba per saham perusahaan tersebut mengalami kerugian sebesar Rp 27,47 per saham. Dikutip dari laporan keterbukaan, pendapatan perusahaan untuk jasa layanan telekomunikasi mengalami penurunan sebesar Rp 232 miliar. Pendapatan perusahaan hingga akhir tahun 2011 menjadi Rp 2,911 triliun. Padahal, pendapatan perusahaan pada tahun 2010 mencapai Rp 3,144 triliun. Sementara untuk jasa interkoneksi, tercatat menurun menjadi Rp 284,191 miliar dari sebelumnya Rp 303,417 miliar. Sehingga total pendapatan usaha menurun Rp 252 miliar atau 7,31% dari sebelumnya di tahun 2010 sebesar Rp 3,447 triliun menjadi Rp 3,195 triliun. Berikut grafik mengenai total *revenues* PT. Bakrie Telecom Tbk selama periode 2011 hingga 2013:

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

**Gambar 1.1 Total *Revenues* PT. Bakrie Telecom Tbk Periode 2011-2013**

Terlihat grafik pada Gambar 1.1 bahwa pendapatan Bakrie Telecom terjadi penurunan pada tahun 2011 hingga 2013. Selain pendapatan perusahaan yang mengalami penurunan, utang perusahaan pun mengalami peningkatan hingga 9,58% atau Rp 686 miliar. Selama tahun 2011, utang perusahaan mencapai Rp 7,844 triliun, padahal tahun sebelumnya hanya Rp 7,158 triliun. Peningkatan utang disebabkan lantaran meningkatnya utang jangka pendek yang cukup besar yaitu Rp 1,2 triliun atau 68,18%. Utang jangka pendek tidak terlepas dari meningkatnya utang pihak ketiga yang tercatat sebesar Rp 447 miliar. Total aset perusahaan juga mengalami penurunan sebesar Rp 139 miliar atau 1,13%. Aset perusahaan pada tahun 2010 mencapai Rp 12,352 triliun, turun menjadi Rp 12,213 triliun pada posisi akhir tahun 2011. Kas dan setara kas mengalami penurunan Rp 171,36 miliar atau 51,35% dari sebelumnya Rp 333,682 miliar menjadi Rp 162,322 miliar ([www.merdeka.com/uang diakses 20 Juni 2016](http://www.merdeka.com/uang%20diakses%2020%20Juni%202016)). Berikut Gambar 1.2 menunjukkan grafik peningkatan total *liabilities*:

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

**Gambar 1.2 Peningkatan Total *Liabilities* PT. Bakrie Telecom Tbk**

**Periode 2011-2013**

Berdasarkan grafik pada Gambar 1.2 menunjukkan bahwa periode 2011-2013 Bakrie Telecom telah mengalami peningkatan total utang. Hal ini membuktikan bahwa adanya indikasi yang cukup serius mengenai keuangan Bakrie Telecom sepanjang tahun 2011 hingga 2013. Jumlah utang yang lebih besar dari aktiva perlu diwaspadai oleh berbagai perusahaan untuk menghindari terjadinya kebangkrutan.

Pada tahun 2012 diberitakan juga bahwa perusahaan yang bergerak dalam layanan penyedia telekomunikasi Esia ini mencatat kerugian hingga Rp 355,6 miliar atau mengalami kenaikan kerugian dari sebelumnya yaitu sebesar Rp 41,1 miliar. Dalam keterbukaan informasi, perusahaan ini dinyatakan mencatat kerugian usaha pada tiga bulan pertama di tahun 2012 yang mencapai Rp 170,3 miliar, sehingga mencatat penurunan pendapatan jasa telekomunikasi dari Rp 830 miliar menjadi Rp 614,3 miliar. Selain itu juga pendapatan jasa interkoneksi anjlok dari semula Rp 69 miliar menjadi Rp 58,9 miliar. Aset perusahaan tersebut pada saat itu pun menurun dari Rp 12,2 triliun menjadi Rp 12 triliun. Perusahaan ini juga tercatat memiliki hutang secara keseluruhan bertambah dari semula Rp 2,9 triliun menjadi Rp 3,2 triliun ([www.merdeka.com/uang](http://www.merdeka.com/uang) diakses 20 Juni 2016).

PT. Bakrie Telecom Tbk juga semakin mengalami kondisi yang memprihatinkan. Pada tahun 2013, pemasaran Esia yang semula cukup fantastis kini keadaan sudah berbalik 180 derajat. Bakrie Telecom membukukan kerugian hingga Rp 1,52 triliun hingga September 2013 atau melonjak 53% dari posisi sama tahun lalu yaitu sebesar Rp 988,3 miliar. Bakrie Telecom hanya mendapatkan pendapatan bersih sebesar Rp 1,6 triliun hingga September 2013 atau turun 10% dibandingkan posisi sama tahun lalu sebesar Rp 1,78 triliun. Sehingga perusahaan tersebut dengan hampir tidak adanya pembangunan jaringan baru dan inovasi layanan baru, maka Esia saat

itu diperkirakan merger atau mati perlahan (w[ww.merdeka.com/teknologi](http://ww.merdeka.com/teknologi%20) diakses 20 Juni 2016).

Sejak tahun 2011, Bakrie Telecom selalu mencatatkan profit negatif dan mulai 2013 mencatatkan ekuitas negatif. Pada kuartal I 2014, perusahaan sempat membukukan laba bersih Rp 210 miliar karena terdongkrak selisih kurs. Namun, pada kuartal III 2014 rugi bersih kembali membengkak menjadi Rp 1,52 triliun. Perusahaan juga mencatatkan defisiensi modal Rp 3,3 triliun pada triwulan III 2014. Jumlah ini membengkak dari periode yang sama tahun sebelumnya yang sebesar Rp 1 triliun. Di sisi lain, jumlah utang sudah melampaui nilai aset perusahaan. Nilai liabilitas Bakrie Telecom per September 2014 sebesar Rp 10,940 triliun atau 143% dari jumlah aset perusahaan yang sebesar Rp 7,63 triliun. Sebesar 98% liabilitas perusahaan merupakan kewajiban jangka pendek ([www.tempo.co/read/news](http://www.tempo.co/read/news) diakses 20 Juni 2016).

Gambar 1.3 berikut menunjukkan grafik nilai profit yang negatif pada PT. Bakrie Telecom Tbk periode 2011 hingga 2013. Gambar 1.3 menunjukkan kerugian yang fluktuatif di sepanjang tahun 2011 hingga 2013.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

**Gambar 1.3 Perkembangan Nilai Rugi Bersih PT. Bakrie Telecom Tbk**

**Periode 2011 – 2013**

Grafik pada gambar 1.3 dapat dilihat bahwa pada tahun 2011 hingga 2013 Bakrie Telecom mengalami kerugian. Pada tahun 2011 hingga 2012 telah terjadi penurunan yang sangat drastis, namun pada tahun 2013 terjadi peningkatan. Beberapa alasan mengenai terjadinya penurunan tersebut telah dipaparkan pada fenomena sebelumnya, namun yang pasti hal ini terjadi karena semakin berkurangnya konsumen dalam menggunakan provider CDMA Esia, sehingga terjadi penurunan pendapatan yang sangat drastis. Seiring dengan persaingan harga yang ketat dan ketertinggalannya akan teknologi terkini seperti jaringan 4G LTE, membuat provider ini semakin melesu.

Selain informasi mengenai kerugian yang dialami oleh Bakrie Telecom, penulis tampilkan juga mengenai perkembangan *equity* Bakrie Telecom periode 2011-2013. Berikut data perkembangan *equity* Bakrie Telecom sepanjang tahun 2011 hingga 2013:

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

**Gambar 1.4 Total *Equity* PT. Bakrie Telecom Tbk Periode 2011 – 2013**

 Grafik pada Gambar 1.4 menunjukkan bahwa pada periode 2011-2013 Bakrie Telecom mengalami penurunan ekuitas yang sangat drastis, bahkan di tahun 2013 ekuitas perusahaan ini bernilai negatif.

 Akibat hutang perusahaan yang membengkak dan laba yang negatif, perusahaan operator telekomunikasi anak usaha Grup Bakrie ini akhirnya mengurangi jumlah karyawannya. Presiden Direktur Bakrie Telecom, Jastiro Abi mengatakan pengurangan pegawai sebagai strategi perusahaan agar operasional menjadi lebih efektif. Menurutnya, pengurangan jumlah karyawan merupakan bagian dari langkah efisiensi agar operasional perusahaan lebih efektif. Kini jumlah karyawan perusahaan operator telekomunikasi berbasis CDMA dengan merek Esia itu per Desember 2013 mencapai 1.438 orang. Jika karyawan yang dirumahkan mencapai 400 orang, itu berarti 28% dari total jumlah karyawan perusahaan([www.tempo.co/read/news](http://www.tempo.co/read/news) diakses 9 Agustus 2016).

 Tahun 2014 Bakrie Telecom pun dikabarkan akan memiliki minoritas saham PT. Smartfren Telecom Tbk (FREN). Perseroan menargetkan finalisasi perjanjian kolaborasi penggabungan usaha dan perjanjian sewa jaringan terjadi dalam waktu dekat. Direktur Keuangan Smartfren Antony Susilo mengatakan, dalam perjanjian, jaringan Bakrie Telecom akan digabungkan dengan jaringan Smartfren. Perseroan akan menerima alokasi frekuensi tambahan milik Bakrie Telecom pada pita 800 MHz. Dari proses kerja sama nanti, Bakrie Telecom akan menyewa jaringan dari Smartfren untuk melayani pelanggan Bakrie Telecom. Namun, Smartfren dan Bakrie Telecom tetap menjadi dua entitas hukum yang berbeda. Pada akhirnya, Bakrie Telecom berpotensi hanya menjadi penyelenggara jasa. Perseroan hanya berkewajiban membayar biaya hak penyelenggaraan (BHP) telekomunikasi dan Universal Service Obligation (USO). Seluruh aset seperti *Base Transceiver Station* (BTS) sepenuhnya akan dikelola Smartfren. Smartfren dan Bakrie Telecom adalah operator *Code Division Multiple Access* (CDMA) yang masih bertahan hingga saat ini. Namun, kedua perusahaan masih mencatatkan rugi. Sementara dua operator lain, seperti Flexi milik Telkom dan StarOne milik Indosat tengah dipersiapkan untuk berpindah teknologi. Smartfren dan Bakrie Telecom pun berharap dapat menerapkan teknologi 4G bersama ke depan. Per kuartal III-2014, Smartfren membukukan pendapatan Rp 2,19 triliun, naik 25,14 persen dibanding periode sama tahun lalu Rp 1,75 triliun. Seiring dengan kenaikan tersebut, perseroan berhasil memangkas kerugian 39,15 persen menjadi Rp 939,9 miliar dari Rp 1,54 triliun ([www.beritasatu.com/pasar-modal](http://www.beritasatu.com/pasar-modal) diakses 1 Agustus 2016).

 Namun, Bakrie Telecom nampaknya masih belum menyerah dengan produk telekomunikasi Esia. Salah satu lini bisnis Grup Bakrie ini ingin mempertahankan jumlah pelanggan yang ada. Presiden Direktur Bakrie Telecom Jastiro Abi mengakui, bila jangkauan layanan Esia sudah mengecil, tinggal Jakarta, Jawa Barat, dan Banten.  Pihaknya sengaja mempertahankan tiga wilayah tersebut lantaran jumlah pelanggan Esia di wilayah ini mencapai lima juta pelanggan. Sehingga kini Bakrie Telecom belum berhasrat menghentikan penjualan Esia. Saat ini pihaknya masih terus menjajakan *voucher* Esia di tiga wilayah tersebut. Meski begitu, Bakrie Telecom tidak punya target untuk menambah jumlah pelanggan. Hanya berupaya  mempertahankan jumlah pelanggan yang ada.  Berharap pelanggan yang tersisa bisa bermigrasi dari teknologi CDMA ke 4G LTE. Agar lancar, Bakrie Telecom bakal meneruskan kerjasama dengan PT Smartfren Telecom Tbk (FREN). Untuk sementara ia belum dapat memastikan  tenggat waktu pelanggan CDMA Esia mulai bisa mengoperasikan 4G LTE. Sejak 2014, BTEL menyewa jaringan dari Smartfren demi mempertahankan Esia. Sampai sekarang Smartfren belum menyelesaikan migrasi CDMA ke 4G LTE. Sambil berjalan, Bakrie Telecom tahun ini bakal fokus ke dua hal. Pertama, mencoba masuk ke bisnis 4G. Kedua, mengembangkan produk digital melalui aplikasi messenger Esia Talk lantaran produk CDMA sudah tidak berkembang di Indonesia.  Saat ini pelanggan Esia Talk ada 200.000 pelanggan. Asal tahu saja, pelanggan Esia di luar Jakarta, Jawa Barat, dan Banten masih bisa memakai nomor Esia lewat Esia Talk tapi tak bisa telepon dan berkirim pesan singkat ([www.industri.kontan.co.id/news](http://www.industri.kontan.co.id/news) diakses 2 Agustus 2016).

 Fenomena mergernya Bakrie Telecom dengan Smartfren dalam rentang waktu yang singkat mengindikasikan bahwa selain karena ketatnya persaingan dalam industri telekomunikasi di Indonesia juga diperkirakan akibat daripada semakin tingginya beban yang sudah tak mampu lagi untuk diatasi dari berbagai kondisi yang telah diulas sebelumnya. Menurunnya pendapatan serta meningkatnya total hutang Bakrie Telecom, hal ini akan menyebabkan peluang risiko kebangkrutan pun bertambah. Kini kedua perusahaan tersebut bekerjasama dan berharap dapat menerapkan teknologi 4G bersama kedepan. Namun, disini yang perlu diketahui bahwa kerjasama antara Bakrie Telecom dengan Smartfren yaitu Bakrie Telecom berpotensi hanya menjadi penyelenggara jasa dari Smartfren. Bakrie Telecom hanya berkewajiban membayar BHP telekomunikasi dan USO dan seluruh aset lain seperti BTS sepenuhnya akan dikelola oleh Smartfren. Merger diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan meski pada kenyataannya hasil tidak selalu sesuai dengan kenyataan.

 Kebangkrutan merupakan suatu masalah yang harus diwaspadai oleh setiap perusahaan karena perusahaan yang terindikasi mengalami kebangkrutan berarti perusahaan tersebut mengalami kegagalan dalam usahanya. Kebangkrutan dapat merugikan banyak pihak yang berkaitan dengan perusahaan, salah satunya dapat menyebabkan kerugian pada pemilik perusahaan serta memungkinkan terjadinya banyak karyawan yang kehilangan pekerjaannya. Kondisi yang demikian agar tidak menimbulkan masalah yang lebih besar lagi sebaiknya dilakukan prediksi mengenai kebangkrutan. Tindakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan dapat memberikan manfaat yang cukup besar bagi berbagai pihak diantaranya pemberi pinjaman, investor, pihak pemerintah, akuntan, dan manajemen perusahaan dalam megambil keputusan (Hanafi, 2014:259).

Selain perusahaan melakukan tindakan dalam memprediksi kebangkrutan, perubahan yang terjadi setelah perusahaan melakukan merger biasanya akan berdampak pada kinerja keuangan dan posisi finansialnya. Pasca merger kondisi keuangan perusahaan akan terlihat perubahan dari laporan keuangan perusahaan yang melakukan merger. Untuk menilai keberhasilan merger dapat dilihat dari perubahan kinerja keuangan perusahaan yang dimerger maupun perusahaan yang memerger. Jika terjadi perubahan ditambah dengan sinergi yang dihasilkan dari gabungan aktivitas yang simultan, maka laba perusahaan pun akan meningkat dan potensi akan terjadinya kebangkrutan pun sedikit. Oleh karena itu, kinerja keuangan pasca merger seharusnya semakin meningkat jika dibandingkan sebelum melakukan merger.

Prediksi kebangkrutan suatu perusahaan dapat diperoleh melalui analisis laporan keuangan perusahaan. Dengan menggunakan data laporan keuangan sebelum dan sesudah merger pada periode pengamatan tahun 2011 hingga 2015. Model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan diantaranya yaitu model Altman Z *Score* (1968) merupakan analisis multidiskriminan yang terdiri dari 5 rasio keuangan terpilih yang dapat memprediksi perusahaan mengalami kebangkrutan atau tidak mengalami kebangkrutan. Sama halnya dengan model Altman, model Springate (1978) juga merupakan analisis multidiskriminan yang terdiri dari 4 rasio keuangan terpilih. Model Ohlson (1980) merupakan model *multivariate* yang memiliki variabel yang terdiri dari beberapa rasio keuangan dan variabel *dummy* untuk memprediksi kebangkrutan. Serta model Zmijewski (1984) yaitu menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja *leverage*, profitabilitas, serta likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya.

Altman Z *Score* yang dikembangkan oleh seorang profesor bisnis dari New York University AS, Edward I. Altman (1968) memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi hingga 95% untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Firda Mastuti, 2013:2). Altman Z *Score* merupakan analisis multidiskriminan yang mengkombinasikan berbagai rasio keuangan yang mencakup penilaian internal dan eksternal perusahaan (dengan memperhitungkan rasio nilai pasar saham terhadap total hutang). Hasil perhitungan rasio-rasio Altman ini dapat memprediksikan atau menggambarkan posisi keuangan perusahaan yang sedang dalam kondisi sehat (*safety area*), rawan (*grey area*) atau dalam kondisi bangkrut.

Berikut perbedaan antara model Altman, Springate, dan Zmijewski:

**Tabel 1.1**

**Perbedaan Model Altman, Springate dan Zmijewski**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Altman**  | **Springate**  | **Zmijewski** |
| Altman merupakan analisis multidiskriminan yang terdiri dari 5 rasio keuangan terpilih yang dapat memprediksi perusahaan mengalami kebangkrutan atau tidak mengalami kebangkrutan.  | Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman yaitu multidiskriminan, namun Springate memilih 4 rasio yang bisa membedakan antara perusahaan yangmengalami *distress* dan yang tidak *distress*. (Wahyu Nurcahyanti, 2015). | Zmijewski menggunakan probit analisis yang diterapkan pada 40 perusahaan yang telah bangkrut dan 800 perusahaan yang masih bertahan pada saat itu. (M. Nur Rhomadhona, 2013). |
| Model ini memiliki tingkat keakuratan yang cukup tinggi hingga 95% untuk memprediksi kebangkrutan. (Firda Mastuti, 2013) | Model ini memiliki keakuratan 92,5% dengan menggunakan 40 perusahaan sebagai sampel yang digunakan oleh Springate. (M. Nur Rhomadhona, 2013). | Model ini menggunakan analisa rasio yang mengukur kinerja *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas suatu perusahaan. (M. Nur Rhomadhona, 2013). |
| Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah jika nilai Z < 1,8, maka perusahaan termasuk perusahaan yang bangkrut, sedangkan apabila nilai Z antara 1,81 sampai 2,99, maka perusahaan termasuk dalam perusahaan *grey area* (tidak dapat menentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut). Kemudian jika nilai Z > 2,99 maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan sehat. (M. Nur Rhomadhona, 2013). | Kriteria untuk persamaan model Springate ini adalah jika nilai Z < 0,862 maka perusahaan termasuk perusahaan bangkrut dan apabila nilai Z > 0,862 maka perusahaan dikategorikan termasuk perusahaan sehat. (M. Nur Rhomadhona, 2013). | Kriteria penilaian X pada persamaan model ini adalah semakin besar nilai X maka semakin besar kemungkinan / probabilitas perusahaan tersebut bangkrut. Maksud dari pada penilaian model Zmijewski ini adalah semakin besar nilai X maka semakin besar kemungkinan / probabilitas perusahaan tersebut bangkrut, sehingga dalam analisis metode ini jika bernilai negatif maka perusahaan tersebut tidak berpotensi bangkrut. (M. Nur Rhomadhona, 2013). |

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui perbedaan dari beberapa model yaitu Altman, Springate, dan Zmijewski yang penulis ambil dari sekian banyak model prediksi kebangkrutan sebagai pembanding dan untuk memperkuat argumen penulis dalam pengambilan model Altman pada penelitian yang penulis lakukan. Terlihat bahwa model Altman menggunakan analisis multidiskriminan dengan menghasilkan 5 (lima) rasio terpilih dari beberapa rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan, sedangkan model Springate sama halnya dengan Altman yakni merupakan analisis multidiskriminan dengan menggunakan 4 (empat) rasio terpilih yang dapat memprediksi kebangkrutan, serta model Zmijewski menggunakan probit analisis dengan analisa rasio yang digunakan yaitu *leverage*, profitabilitas, dan likuiditas. Masing-masing model tersebut memiliki tingkat akurasi yang berbeda dalam menghasilkan prediksi kebangkrutannya. Model Altman diakui dengan tingkat akurasi sebesar 95% dalam memprediksi kebangkrutan menurut Firda Mastuti (2013). Model Springate memiliki tingkat akurasi sebesar 92,5% dalam memprediksi kebangkrutan menurut M. Nur Rhomadhona (2013).

Dari uraian diatas penulis memilih model Altman sebagai model yang akan dijadikan untuk memprediksi kebangkrutan pada PT. Bakrie Telecom Tbk. Terlebih Altman menggunakan 5 (lima) rasio keuangan dan Altman pun memiliki tingkat keakuratan mencapai 95%. Sehingga penulis ingin mencoba dan membuktikan kembali akan hasil akurasi daripada model Altman tersebut dalam memprediksi kebangkrutan pada penelitian yang akan dilakukan penulis.

Kemampuan model analisis Altman dalam menyediakan peringatan dini terhadap kegagalan perusahaan merupakan peralatan yang berguna dimasa sekarang dan masa yang akan datang. Analisis untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan perlu dilakukan karena hasil dari analisis tersebut sangat berguna bagi berbagai pihak yaitu: pemberi jaminan, investor, pemerintah, akuntan dan manajemen.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kondisi yang terjadi pada PT. Bakrie Telecom Tbk Periode 2012-2015. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan PT. Bakrie Telecom Tbk Periode sebelum dilakukan merger yaitu tahun 2012 hingga 2013 dan sesudah dilakukannya merger yaitu tahun 2014 hingga 2015 serta menggunakan analisis dengan metode Altman Z *Score* untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Dengan demikian penulis mengambil judul **“ANALISIS PENGGUNAAN MODEL ALTMAN Z *SCORE* UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN SEBELUM DAN SESUDAH MERGER PADA PT. BAKRIE TELECOM TBK”**

* 1. **Fokus Penelitian**

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah diuraikan diatas, untuk menyelesaikan masalah yang akan dibahas pada bab-bab selanjutnya, maka perlu ditentukan fokus penelitian sehingga hasil analisis selanjutnya dapat terarah dan sesuai dengan tujuan penelitian.

Dari latar belakang diatas, dapat ditentukan fokus penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini difokuskan pada bidang kajian keuangan khususnya mengenai masalah kebangkrutan, merger dan kinerja perusahaan.
2. Penelitian dilakukan pada PT. Bakrie Telecom Tbk periode 2012-2015.
3. Analisis prediksi kebangkrutan dilakukan 2 (dua) tahun sebelum merger dan 2 (dua) tahun setelah merger.
4. Penelitian ini bersifat deskriptif dengan pendekatan kualitatif yang artinya berkaitan dengan pengumpulan data untuk memberikan gambaran atau analisis suatu hasil penelitian.
	1. **Identifikasi dan Rumusan Masalah Penelitian**

Pada sub bab ini penulis akan memaparkan masalah yang terdapat di dalam penelitian. Masalah tersebut akan diidentifikasi dan dirumuskan untuk mempermudah peneliti dalam melakukan penelitian.

* + 1. **Identifikasi Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis dapat mengidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut:

1. Industri telekomunikasi merupakan industri yang sangat menjanjikan keuntungan besar bagi investor, namun tidak untuk PT. Bakrie Telecom Tbk.
2. Pada periode 2011-2013 PT. Bakrie Telecom Tbk mengalami penurunan *revenues*.
3. Pada periode 2011-2013 PT. Bakrie Telecom Tbk mengalami peningkatan total hutang.
4. Pada periode 2011-2013 PT. Bakrie Telecom Tbk selalu mencatatkan *profit* negatif*.*
5. Pada periode 2011-2013 nilai ekuitas PT. Bakrie Telecom Tbk menurun bahkan di tahun 2013 hingga 2014 ekuitas bernilai negatif.
6. Pada tahun 2014 PT. Bakrie Telecom Tbk dikabarkan akan memiliki minoritas saham PT. Smartfren Telecom Tbk (FREN).
	* 1. **Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang diatas dan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana rasio *Working Capital to Total Assets* (X1), *Retained Earnings to Total Assets* (X2), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X3), *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (X4), dan *Sales to Total Assets* (X5) pada PT. Bakrie Telecom Tbk sebelum dan sesudah merger periode 2011-2015.
2. Bagaimana aplikasi model Altman Z *Score* dalam memprediksi kebangkrutan PT. Bakrie Telecom Tbk sebelum dan sesudah merger periode 2012-2015.
	1. **Tujuan Penelitian**

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

* 1. Untuk mengetahui, menganalisis dan mengkaji rasio *Working Capital to Total Assets* (X1), *Retained Earnings to Total Assets* (X2), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X3), *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (X4), dan *Sales to Total Assets* (X5) pada PT. Bakrie Telecom Tbk periode 2012-2015.
	2. Aplikasi metode Altman Z *Score* dalam memprediksi kebangkrutan PT. Bakrie Telecom Tbk sebelum dan sesudah merger (2012-2015).
	3. **Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung bagi berbagai pihak, kegunaan penelitian ini antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dari penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi pihak berikut.

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk:

1. Mengetahui perkembangan industri telekomunikasi di Indonesia dan perusahaan yang diteliti.
2. Memperoleh pemahaman mengenai perusahaan yang sedang mengalami masalah kesulitan keuangan yang berakhir pada kebangkrutan.
3. Mengetahui cara melakukan analisis laporan keuangan perusahaan.
4. Mengetahui cara memprediksi kebangkrutan pada perusahaan.
5. Mengetahui cara penggunaan atau pengaplikasian metode Altman Z *Score*.
6. Mendapatkan pengalaman dalam hal menulis karya ilmiah, khususnya bidang kajian manajemen keuangan.
7. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi bagi penulis lainnya yang melakukan penelitian dengan topik yang berkaitan dengan penelitian ini, baik yang bersifat melanjutkan ataupun melengkapi.

1. Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat kepada berbagai pihak diantaranya:

1. Pemberi pinjaman

Penelitian mengenai prediksi kebangkrutan perusahaan ini berkaitan terhadap institusi pemberi pinjaman dalam memutuskan apakah akan memberikan satu pinjaman atau tidak kepada perusahaan.

1. Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk mengantisipasi risiko yang mungkin dialami pada perusahaan tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk mengidentifikasi kondisi keuangan perusahaan melalui aplikasi metode Altman Z *Score* sebagai bahan pertimbangan pengambilan kebijakan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dimasa yang akan datang.

1. Bagi pihak lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber pengetahuan bagi mahasiswa dan pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap topik yang dibahas dalam penelitian ini.