

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi perekonomian dunia saat ini menjadi sangat tidak stabil dikarenakan berbagai macam faktor dari segi mikro maupun makro ekonomi. Fenomena krisis ekonomi yang paling fenomenal yaitu krisis ekonomi global pada tahun 2008 yang bersumber dari Amerika Serikat selaku negara dengan tingkat konsumsi paling besar dimana saat itu rakyat Amerika hidup dalam utang, belanja dengan kartu kredit, dan kredit perumahan sehingga menyebabkan lembaga keuangan yang memberikan pinjaman kehilangan likuiditasnya dan berakibat pada banyaknya perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Fenomena ini dikenal dengan istilah *souprime montage*. Hal ini tentu berakibat kepada negara-negara lain salah satunya Indonesia, kontraksi aktivitas bisnis di pasar internasional dan *Non Performing Loan* (NPL) naik dari 55,4 trilyun pada November 2008 menjadi 60,6 trilyun pada Maret 2009 (www.bi.go.id). Hal ini berimbas pada perekonomian di Indonesia karena Indonesia merupakan negara *small open economy* dan sangat sensitif terhadap faktor eksternal (www.setneg.go.id). Penyebab dari krisis ini, menurut Tarmidi (1999:1), bukanlah karena fundamental ekonomi yang lemah saja, tetapi karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang cukup besar. Krisis yang berkepanjangan ini

krisis merosotnya nilai tukar rupiah yang sangat tajam, akibat adanya spekulasi dan jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah yang besar dan secara bersamaan sehingga permintaan akan dollar meningkat, ditambah lagi dengan banyak terjadinya bencana alam yang mengakibatkan nilai tukar rupiah yang semakin lemah.

Kondisi krisis ekonomi tersebut mempengaruhi sektor perusahaan, tak terkecuali sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga sektor manufaktur berpengaruh besar dalam pertumbuhan perekonomian. Pada tahun 2012 BPS mencatat pertumbuhan industri manufaktur mengalami pertumbuhan negatif. Data menunjukkan pertumbuhan *furniture* menurun sebesar 15.85%, tekstil sebesar 15.38%, dan pertumbuhan industri dan peralatan anjlok sebesar 12.94%. Terjadi penurunan produksi pada sektor kulit, barang dari kulit, dan alas kaki sebesar 9.67%.

Hal yang sama dialami oleh industri kertas dan barang dari kertas yang turun sebesar 8.38%, begitu juga logam dasar turun sebanyak 1.84%. Pada tahun 2013 sektor aneka industri mengalami penurunan sebesar 11% sehingga menjadi penekan kinerja indeks. Pada triwulan II tahun 2014 industri manufaktur pada sektor industri tekstil, jasa reparasi dan pemasangan mesin, serta industri percetakan dan reproduksi media rekaman mengalami penurunan produksi. Selain itu Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat penurunan pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang (IBS) pada kuartal I 2015 sebesar 0,71 persen dibandingkan dengan pencapaian Oktober-November 2014. Pelemahan industri di awal tahun juga terpengaruh oleh pola belanja

pemerintah yang masih rendah di awal tahun. Statistik mencatat dari 33 sektor IBS, sebanyak 16 sektor industri mengalami penurunan pertumbuhan secara kuartalan. Penurunan terbesar adalah industri barang galian bukan logam sebesar 6,64 persen, diikuti oleh industri peralatan listrik sebesar 4,74 persen, industri kayu non furnitur minus 4,38 persen. Sebanyak 21 kota yang tercatat kinerja manufakturnya merosot dalam tiga bulan pertama 2015. Tertinggi di Bengkulu minus 8,85 persen dan Kepulauan Bangka Belitung negatif 7,39 persen. Sementara untuk pertumbuhan tahunan (*year on year*), industri kertas turun paling signifikan sebesar 4,04 persen. Mengekori di bawahnya adalah industri industri karet dan plastik minus 3,94 persen dan industri komputer, elektronik dan optik negatif 2,59 persen.

Krisis ekonomi yang terjadi menyebabkan banyaknya perusahaan yang di *de-listing* saat itu. Perusahaan dapat di *de-listing* dari Bursa Efek Indonesia dikarenakan kondisi *financial distress*. Kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah keadaan dimana perusahaan menemui kesulitan atau bahkan tidak bisa untuk membayar kewajiban keuangannya kepada para kreditur (Khaliq dkk, 2014). *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Plat dan Plat, 2002, dalam Almilia, 2006). *Financial distress* juga bisa didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo (Beaver et al., 2011). Sedangkan menurut Wruck (1990) *financial distress* merupakan suatu keadaan

dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban - kewajiban lancarnya seperti hutang dagang ataupun biaya bunga. *Financial distress* itu bisa berarti mulai dari kesulitan likuidasi (jangka pendek) yang merupakan kondisi *financial distress* paling ringan sampai ke pernyataan kebangkrutan yang merupakan kondisi *financial distress* paling berat. Menurut Brahmana (2007) suatu perusahaan dapat dikategorikan mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger. Selain itu kriteria perusahaan dianggap mengalami *financial distress* ketika salah satu dari kondisi ini terpenuhi (1) perusahaan yang mengalami rugi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih (2) perusahaan yang memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih (Lakhsan,q2013).

Indikasi terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat diperoleh dari informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan laporan mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi akuntansi. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2007) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain yang berkaitan dengan laporan tersebut.

Salah satu indikator yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* adalah *financial ratios*. Rasio keuangan dapat menggambarkan keadaan pada masa lampau, sekarang dan akan datang sebagai indikator yang sangat berguna yang bisa dihitung dari laporan keuangan (Khaliq dkk, 2014). Menurut Mohammad *et al* (2009 dalam Khaliq dkk 2014) rasio keuangan berperan penting dalam menganalisis kinerja perusahaan dan memperhitungkan kegagalan perusahaan melalui praktik aplikasi. Para peneliti yang mengembangkan model prediksi kebangkrutan mengaku bahwa rasio keuangan adalah salah satu alat prediksi *financial distress* karena rasio keuangan dapat merefleksikan kondisi keuangan perusahaan (Lakhsan dan Wijekoon, 2013).

Penelitian awal *financial distress* dilakukan oleh Altmanr (1968) yang menganalisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan (Ghozali, 2012). Rasio-rasio keuangan yang digunakan adalah *working capital/total assets*, *retained earnings/total assets*, *earnings before interest and taxes/total assets*, *market value equity/book value of total debt*, *sales/total asset*. Rasio keuangan tersebut terbukti bisa digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan (Almilia & Kristijadi, 2003).

Hidayat pada tahun 2014 meneliti pengaruh rasio keuangan tersebut terhadap prediksi *financial distress* dan menemukan bahwa rasio *leverage*, rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* sementara rasio profitabilitas tidak signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Beberapa penelitian lain seperti Reno Furqan Kusumawardana (2013) mengemukakan bahwa dalam memprediksi *financial distress* rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pertumbuhan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan sedangkan rasio *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan.

Adanya perbedaan signifikansi dalam memprediksi *financial distress* dipengaruhi oleh berbagai macam faktor baik internal lain seperti arus kas, laba rugi perusahaan maupun eksternal seperti kondisi nilai tukar rupiah dan kondisi perekonomian suatu negara.

Dari hal tersebut peneliti tertarik untuk melihat pengaruh beberapa rasio keuangan pada kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta adakah perbedaan *return* saham dari perusahaan yang mengalami *financial distress* dan tidak mengalami *financial distress*. Penelitian ini mengacu pada penelitian M.A Hidayat yang berjudul Prediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia (2014). Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas keuangan serta penelitian yang telah dilakukan oleh Budi Utomo tahun 2010 yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Budi Utomo tahun 2010 yang meneliti tentang kondisi *financial distress* dan implikasinya terhadap *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah jenjang waktu data penelitian dan indikator financial distress terhadap *return* saham. Alat analisis yang digunakan adalah model regresi logistik dan analisis uji anova. Peneliti mengambil sampel penelitian dari data sekunder laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan tersebut untuk tahun 2011-2015.

1.2 Rumusan Masalah

Financial distress adalah ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan kata lain perusahaan mengalami *insolvency* (Ross et al, 1996). Dalam memprediksi sinyal kebangkrutan ini dapat menggunakan data-data akuntansi.

Penelitian ini akan menganalisis pengaruh rasio keuangan yaitu rasio likuiditas dan rasio *leverage* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* serta pengaruhnya pada *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 . Penelitian-penelitian terdahulu juga menunjukkan perbedaan rasio-rasio keuangan apa yang berpengaruh terhadap kesulitan keuangan sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

Sehingga dapat disimpulkan, pernyataan penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?
2. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015?
3. Apakah terdapat perbedaan tingkat *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terindikasi *financial distress* daripada perusahaan yang tidak terindikasi *financial distress* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai :

1. Pengaruh rasio likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.
2. Pengaruh rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur.
3. Mengetahui perbedaan tingkat *return saham* perusahaan yang terindikasi *financial distress* daripada perusahaan yang tidak terindikasi *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

1. Bagi manajemen, penelitian ini diharapkan bisa membantu dalam membuat kebijakan dan mengambil keputusan dari informasi yang dihasilkan.
2. Bagi investor, informasi dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dan mengambil keputusan mengenai sekuritas yang dimiliki pada perusahaan di mana ia berinvestasi.
3. Bagi akademis, dapat digunakan untuk memperluas wacana dan untuk referensi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai rasio keuangan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* perusahaan.