

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Masalah keuangan yang dihadapi suatu perusahaan apabila dibiarkan berlarut-larut dapat mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang mengalami masalah keuangan (*Financial distress*) mencoba mengatasi masalah tersebut dengan melakukan pinjaman dan penggabungan usaha atau sebaliknya ada yang menutup usahanya. Oleh karena itu, analisis dan prediksi atas kondisi keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting untuk dilakukan. *Financial distress* adalah suatu konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi dimana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan default. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum (Atmini & Wuryana, 2005:460).

Menurut Fahmi (2014:158) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut Hanafi & Halim (2007:278) *financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrim yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai *insolvent*. Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat jangka pendek, tetapi bisa berkembang menjadi parah. Indikator kesulitan keuangan dapat dilihat dari analisis aliran kas, analisis strategi perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami masalah kesulitan keuangan. Kondisi ini merupakan ciri khas yang dialami oleh perusahaan sebagai akibat dari beberapa kondisi yang terjadi dari dalam perusahaan, seperti manajemen yang tidak mampu mengelola perusahaannya dengan baik maupun faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak mampu dikendalikan perusahaan. *Financial distress* dapat diidentifikasi dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu *Efficiency*, *cash ratio*, modal intelektual dan rasio pasar.

*Efficiency* merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Fahmi, 2014:132). Tingkat *efficiency* tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam penggunaan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan. Hal ini akan menunjukkan semakin baik kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan

sehingga kemungkinan terjadinya probabilitas kebangkrutan semakin kecil (Kurniasanti & Musdholifah, 2018).

*Cash ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek dengan melihat pada rasio kas dan setara kas dalam hal ini *marketabel securities* yang dimiliki perusahaan (Murhadi, 2015:58). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut dengan perusahaan yang liquid sebaliknya jika tidak disebut iliquid. Semakin liquid keuangan sebuah perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut terbebas dari kesulitan keuangan (Ferbian & Medinal,2018). *Cash ratio* digunakan untuk mengetahui apakah kewajiban jangka pendek perusahaan dapat dibayar, yang biasanya jatuh tempo dalam waktu 12 bulan. Untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan maka perusahaan harus memiliki *cash ratio* yang tinggi karena makin tinggi rasio kas maka menunjukkan makin liquid perusahaan untuk melunasi liabilitas yang jatuh tempo. Namun bila rasio kas yang terlalu tinggi, akan memberikan dampak negatif karena memegang kas dan setara kas dalam jumlah yang besar tidak memberikan imbalan hasil yang memadai (Murhadi, 2015:58).

Modal intelektual didefinisikan sebagai istilah yang diberikan kepada aset tak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar, kekayaan intelektual, sumber daya manusia, dan infrastruktur yang dapat digunakan oleh perusahaan (Ulum, 2009:19). Perusahaan harus menyadari peran penting dari pengelolaan modal intelektual. Apabila kinerja dari modal intelektual dapat dilakukan secara maksimal, maka perusahaan akan memiliki *value added* yang memberikan karakteristik tersendiri.

Sehingga, perusahaan harus dapat meningkatkan kinerjanya agar dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya dan tetap dipandang memiliki daya saing oleh perusahaan itu sendiri. Sedangkan sebaliknya apabila pengelolaan modal intelektual di dalam perusahaan tidak dikelola dengan baik maka akan mengakibatkan kinerja dari perusahaan itu sendiri menurun. Penurunan kinerja perusahaan akan berdampak kepada terjadinya *financial distress* (Mustika *et al.*, 2018).

Rasio pasar merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Rasio pasar atau rasio saham atau juga dapat disebut dengan rasio nilai pasar merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat nilai suatu saham (Darmayanti, 2008). Rasio pasar mampu mengukur tingkat indikator mahal atau murahnya suatu saham untuk memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Rasio pasar diproksikan dengan *price earning ratio*. Suatu perusahaan yang memiliki PER yang tinggi memiliki probabilitas kebangkrutan yang rendah, dengan kata lain bahwa PER memiliki pola hubungan yang negatif terhadap tingkat *financial distress* (Murni, 2018).

Fenomena yang baru-baru ini terjadi di Indonesia adalah delisting beberapa perusahaan pada tahun 2015. Delisting adalah apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Tahun 2015 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan 3 perusahaan dari

Bursa Efek Indonesia yaitu : PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO), PT. Bank Ekonomi Raharja, Tbk (BAEK), dan PT. Unitex, Tbk (UNTX).

Pada Kasus DAVO, Bursa efek memberlakukan proses delisting paksa (Forced Delisting) karena keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan dan dalam pencarian alamat untuk perusahaannya sendiri tidak jelas. Davo listing di bursa efek sejak tahun 1994 dan resmi di keluarkan oleh BEI pada Januari 2015. Pada Kasus UNTX yang delisting baru baru ini pada Desember 2015 dikarenakan akibat kerugian operasional yang dialami perusahaan selama beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan ekuitas di dalam neraca menjadi negatif dan tidak lagi dapat membagikan deviden ke pemegang saham.

Suatu perusahaan yang terindikasi yang mengalami *financial distress* dapat dilihat dari nilai *Earning Per Share* (EPS) yang negatif selama 3 tahun berturut-turut, karena nilai EPS dapat menggambarkan seberapa besar suatu perusahaan dapat menghasilkan laba per lembar saham yang kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham (Platt & Platt, 2002). Untuk dapat melihat lebih jelas, Berikut adalah perusahaan manufaktur yang memiliki EPS negatif :

**Tabel 1.1**  
**Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terindikasi mengalami *financial distress*.**

No	Nama Perusahaan	Tahun	<i>Earning Per Share</i>	Keterangan
1.	Bentoel Internasional Investama Tbk. (RMBA)	2014	-314,74	Perusahaan terindikasi terkena <i>financial distress</i> .
		2015	-226,32	
		2016	-57,30	
		2017	-13,19	
		2018	-11,65	

No	Nama Perusahaan	Tahun	<i>Earning Per Share</i>	Keterangan
2.	Prasidha Aneka Niaga Tbk. (PSDN)	2014	-21,27	Perusahaan terindikasi terkena <i>financial distress</i> .
		2015	-32,66	
		2016	-32,36	
		2017	14,68	
		2018	-11,01	
3.	Indofarma (Persero) Tbk. (INAF)	2014	0,38	Perusahaan terindikasi terkena <i>financial distress</i> .
		2015	2,12	
		2016	-5,60	
		2017	-14,93	
		2018	-11,32	
4.	Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO)	2014	4,61	Perusahaan terindikasi terkena <i>financial distress</i> .
		2015	-11,11	
		2016	-12,09	
		2017	-28,48	
		2018	16,88	

Sumber : Ringkasan performance di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data diatas terlihat bahwa terdapat 4 perusahaan manufaktur yang memiliki EPS negatif, perusahaan tersebut yaitu Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA) yang memiliki EPS negatif selama 5 tahun berturut-turut, Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN) yang memiliki EPS negatif selama 3 tahun berturut-turut dan juga pada tahun terakhir yaitu 2018, Indofarma (Persero) Tbk (INAF) yang memiliki EPS negatif selama 3 tahun terakhir berturut-turut, dan Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) yang memiliki EPS negatif selama 3 tahun dari tahun 2015 sampai tahun 2017. Kondisi ini menunjukkan bahwa EPS pada perusahaan manufaktur adalah negatif dan berturut-turut setiap tahunnya. Kondisi EPS perusahaan yang negatif akan memberikan dampak terhadap kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) (Platt & Platt, 2002).

Berdasarkan uraian diatas yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* dapat dihubungkan dengan variabel dalam penelitian ini. Pertama, *efficiency* dan modal intelektual dimana perusahaan tidak efisien dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya seperti teknologi untuk menunjang aktivitas perusahaan yang pada akhirnya penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi seperti penjualan tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul atas aktivitas operasi sehingga perusahaan kesulitan arus kas. Adapun dampak dari perusahaan mengalami kesulitan arus kas yaitu berhubungan dengan variabel *cash ratio*, dimana perusahaan tidak memiliki kas yang cukup untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan tepat waktu. Kekurangan kas yang dialami perusahaan dapat menyebabkan perusahaan memperoleh laba negatif sehingga perusahaan terindikasi mengalami *financial distress*.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Kurniasanti & Musdholifah (2018) yang meneliti tentang pengaruh *corporate governance*, rasio keuangan, ukuran perusahaan dan makroekonomi terhadap *financial distress* (studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016), penelitian yang dilakukan oleh Ferbian & Medinal (2018) yang meneliti tentang analisis rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, penelitian yang dilakukan oleh Mustika *et al.* (2018) yang meneliti tentang pengaruh modal intelektual terhadap *financial distress* (studi pada perusahaan pertambangan dan manufaktur) dan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2018) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi

tingkat *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Peneliti menggunakan empat variabel dalam penelitian ini yaitu *Efficiency*, *cash ratio*, modal intelektual dan rasio pasar karena dilihat dari hasil penelitian sebelumnya variabel *efficiency* masih belum konsisten karena dari hasil penelitian sebelumnya ada yang menemukan hasil berpengaruh dan ada juga yang menemukan hasil tidak berpengaruh, untuk variabel *cash ratio* hasil dari penelitian sebelumnya juga tidak konsisten dimana menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh dan ada yang berpengaruh, adapun alasan lain yang membuat peneliti tetap mengambil variabel ini karena penelitian yang menggunakan variabel *cash ratio* masih sedikit serta peneliti melakukan penelitian pada objek yang berbeda serta tahun amatan yang berbeda dari peneliti sebelumnya, untuk variabel modal intelektual dan rasio pasar masih jarang diteliti oleh penelitian lain. Hal ini yang membuat peneliti tertarik dan termotivasi untuk melakukan penelitian atau pengamatan kembali.

Berdasarkan uraian diatas maka membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh *Efficiency*, *Cash Ratio*, Modal Intelektual dan Rasio Pasar terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018) ”.**

## 1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang sudah diuraikan sebelumnya, peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *Efficiency* terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah terdapat pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah terdapat pengaruh Modal Intelektual terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah terdapat pengaruh Rasio Pasar terhadap *Financial Distress*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai beberapa tujuan antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Efficiency* terhadap *Financial Distress* .
2. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Financial Distress*.
3. Untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap *Financial Distress*.
4. Untuk mengetahui pengaruh Rasio Pasar terhadap *Financial Distress*.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi ilmu pengetahuan untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang faktor yang mempengaruhi *financial distress*.
2. Bagi perusahaan penelitian ini dapat memberikan masukan bagi perusahaan dalam mengelola keuangannya dengan baik dan membantu dalam mengambil keputusan yang tepat pada situasi keuangan perusahaan dalam kondisi apapun.

3. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi acuan, masukan dan kontribusi untuk pengembangan ilmu pengetahuan bagi para akademisi, dan pihak-pihak yang tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kondisi *financial distress* dan dapat juga menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.
4. Bagi investor, kreditor dan pemegang saham penelitian ini memberikan informasi tentang kemungkinan terjadi *financial distress* pada sebuah perusahaan dan digunakan sebagai pertimbangan sebelum pengambilan keputusan investasi.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri atas lima bab yaitu sebagai berikut :

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

Pendahuluan yang berisi mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan penelitian.

#### **BAB II : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Pada bab ini menjelaskan mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu yang relevan dan mendukung penelitian serta dilanjutkan dengan model penelitian dan pengembangan hipotesis.

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

Pada bab ini membahas populasi, sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis, variabel penelitian dan definisi operasional.

#### BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menguraikan hasil analisis yang telah dilakukan dan pembahasan hasil terkait permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

#### BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian dimasa yang akan datang.