

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejarah perekonomian Indonesia tidak lepas dari peristiwa krisis ekonomi yang melanda pada tahun 1998. Krisis tersebut ditandai dengan berakhirnya zaman orde baru. Selepas turunnya Presiden Soeharto dari jabatan presiden selama 30 tahun lamanya, perekonomian Indonesia bergejolak. Mengingat banyaknya kerusuhan dan kekacauan yang terjadi di masyarakat pada saat itu. Hal itu memiliki efek domino di berbagai sektor. Baik kekacauan bidang politik, sosial, hingga ekonomi. Berbagai masalah ekonomi pun mulai bermunculan.

Akibat adanya krisis tersebut, menyebabkan inflasi yang tinggi sehingga nilai tukar rupiah melemah. Melemahnya nilai tukar rupiah ini terhadap dollar, berdampak pada pasar uang dan pasar modal yang juga mulai mengalami kejatuhan. Tidak hanya itu, di sektor industri, baik puluhan, hingga ratusan perusahaan, baik skala kecil hingga skala besar, mulai gulung tikar.

Tidak selesai tahun 1998 saja, krisis ekonomi pun kembali dialami Indonesia pada tahun 2008. Meskipun pada saat itu, imbasnya tidak terlalu signifikan terhadap perekonomian dalam negeri. Krisis ekonomi dalam negeri bermula pada krisis global tahun 2008 di beberapa negara besar di dunia, diantaranya Amerika Serikat. Menurut laporan *Outlook* Ekonomi Indonesia

2009 - 2014, Edisi Januari 2009 yang dirilis oleh Bank Indonesia, krisis global terjadi karena dua hal. Pertama, kebijakan moneter Amerika Serikat yang terlalu longgar sehingga menghasilkan kebijakan kredit perumahan (*Subprime Mortgage*) yang tidak tepat guna. Kedua, ketidakseimbangan global yang disebabkan oleh defisit fiskal dan transaksi yang berjalan oleh Amerika Serikat. Hal itu secara tidak langsung dapat mempengaruhi perekonomian di Indonesia, terutama sektor riil yaitu manufaktur, pertambangan, dan pertanian. Seperti yang dikutip dalam laporan *Outlook* (www.bi.gov) tersebut dalam subbab krisis ekonomi global dan dampaknya terhadap perekonomian Indonesia

“Sektor-sektor yang paling terkena imbas krisis global adalah sektor yang mengandalkan permintaan eksternal (*tradable*), seperti industri manufaktur, pertanian, dan pertambangan. Ketiga sektor ini menyumbang lebih dari 50% PDB dan menyerap lebih dari 60% tenaga kerja nasional. Terpukulnya kinerja sektor-sektor ini pada akhirnya akan berujung pada gelombang pemutusan hubungan tenaga kerja, menurunnya daya beli, melemahnya konsumsi dan investasi hingga pada akhirnya akan menahan akselerasi pertumbuhan ekonomi domestik.”

Dalam situs Kementerian Sekretaris Negara (www.setneg.go.id, 26 Mei 2009), Indonesia merupakan negara *small open economy*. Oleh karena menganut jenis ekonomi yang terbuka, maka imbas dari krisis finansial global sangat mempengaruhi kondisi perekonomian dalam negeri. Salah satu dampak dari krisis finansial global adalah perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2008. Pertumbuhan ekonomi Indonesia ketika itu, menurun menjadi 6,1% dari 6,3 % pada tahun 2008. Terdapat tiga hal dampak negatif dari krisis global dalam laporan diatas. Yaitu, menurunnya kinerja

neraca pembayaran, tekanan pada nilai tukar Rupiah, dan dorongan pada laju inflasi.

Hal tersebut senada dengan Laporan Perekonomian Indonesia triwulan I (www.bappenas.go.id) tahun 2013 yang dirilis oleh Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas) terdapat pada kutipan dibawah ini.

“Sedangkan pada Oktober 2008 kurs rupiah jauh melampaui batas psikologis Rp10.000 per dollar, yaitu Rp11.050. Cadangan devisa turun USD 6,6 miliar atau 11,4 persen dari USD 57,1 miliar menjadi USD 50,5 miliar. Pada saat itu, kondisi sudah bisa dikategorikan krisis, dimana parameter perekonomian lainnya juga menunjukkan kondisi krisis. Dan memang, kondisi pada Oktober 2008 – Juni 2009 adalah krisis perekonomian yang dipicu oleh krisis global di Eropa. Kinerja perekonomian Indonesia terpengaruh imbas memburuknya perekonomian global. Gejolak keuangan global telah menyebabkan tekanan pada perekonomian Indonesia. Melemahnya ekspor, tekanan pada Neraca Pembayaran Indonesia, dan gejolak di pasar uang, telah menekan pertumbuhan ekonomi Indonesia”

Indonesia adalah negara yang masih sangat bergantung dengan aliran dana dari investor asing. Adanya krisis global tersebut, membuat investor-investor asing menarik dananya kembali dari Indonesia. Dana yang rencananya akan digunakan untuk pembangunan ekonomi dan menjalankan perusahaan-perusahaan di Indonesia menjadi hilang begitu saja. Kondisi tersebut berdampak pada banyak perusahaan yang mengalami *financial distress* hingga akhirnya mengalami kebangkrutan. Pada akhirnya, negara yang harus menanggung hutang perbankan dan perusahaan swasta.

Kondisi suatu perusahaan yang mengalami kebangkrutan dapat digambarkan sebagai situasi perusahaan yang mengalami kekurangan, baik dalam faktor umum, faktor internal maupun faktor eksternal, sehingga berakibat gagal

dalam menjalankan operasional usahanya. Jika suatu perusahaan bangkrut, maka akan banyak pihak baik *stakeholders* maupun *shareholders* yang dirugikan. Pendeteksian kebangkrutan atau yang lebih dini, *financial distress*, dapat dijadikan sebagai peringatan awal terhadap kemungkinan adanya kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan yang nantinya dihadapi perusahaan.

Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Diantaranya faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal yang dapat mempengaruhi suatu perusahaan terancam mengalami *financial distress*, yaitu tingkat likuiditas, profitabilitas, *leverage*, arus kas perusahaan, dan lain sebagainya.

Faktor pertama, yaitu likuiditas. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Jika semakin besar angka rasio likuiditas maka semakin kecil perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* dan sebaliknya, semakin kecil likuiditas akan semakin besar pengaruhnya terhadap *financial distress* (Almillia dan Kristijadi, 2003)

Faktor kedua, yaitu profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Jika semakin besar nilai profitabilitas (*Return on Asset*) maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Artinya, jika terjadi sebaliknya yaitu semakin rendah profitabilitas, semakin tinggi kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress* (Andreev, 2006 dalam Mas'ud dan Srengga, 2011).

Faktor ketiga yaitu *leverage*. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, jika

perusahaan pada masa yang akan datang akan dilikuidasi (Sigit, 2008 dalam Mas'ud srengga, 2011) . Suatu perusahaan jika dinyatakan dengan angka *leverage* keuangan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki banyak utang pada pihak eksternal. Artinya, semakin besar angka rasio ini akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Besarnya angka hutang dapat memunculkan risiko keuangan yang tinggi. Hal ini sebagai pertanda bahwa perusahaan akan mengalami suatu kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka tentunya ini akan mempengaruhi kondisi perusahaan di masyarakat (Yuvita, 2010 dalam Mas'ud dan Srengga, 2011)

Selain itu, ada faktor lain yaitu posisi arus kas. Arus kas dari aktivitas operasi dapat dijadikan standar yang dapat menentukan apakah dari operasional perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk keperluan perusahaan. Diantaranya melunasi hutang , tetap menjaga aktivitas operasional (produktivitas), membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa bergantung pendanaan dari pihak eksternal. Sehingga arus kas aktivitas operasi dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi perusahaan (Mas'ud dan srengga, 2011). Jika arus kas operasi perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban perusahaan sebagaimana ditunjukkan diatas, maka perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan (Hapsari, 2012). Hal ini mengindikasikan semakin rendah nilai arus kas operasi, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi perusahaan mengalami *financial distress* yaitu inflasi, sistem pajak dan hukum, depresiasi mata uang asing, dan lain sebagainya (Prihanthini dan Sari, 2013). Melihat contoh-contoh faktor eksternal tersebut maka dapat disimpulkan semuanya adalah faktor ekonomi makro. Sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Tirapat dan Nittayagasetwat (1999) dalam Almilia (2003) membuktikan bahwa semakin tinggi sensitifitas perusahaan terhadap inflasi, semakin tinggi pula probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Dimana, variabel yang paling mempengaruhi prediksi kebangkrutan adalah indeks harga konsumen. Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Puspita (2001) memiliki hasil yang sama dengan penelitian Tirapat dan Nittayagasetwat (1999). Penelitiannya membuktikan bahwa variabel ekonomi yang terdiri dari indeks harga saham gabungan, peredaran uang, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi dapat digunakan sebagai prediktor status perusahaan dalam Bursa Efek Jakarta. Sedangkan Almilia (2003) membuktikan bahwa semakin rendah sensitifitas perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi yaitu indeks harga konsumen, indeks harga saham gabungan, dan *money supply*, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *delisted* atau kondisi *financial distress*. Selain itu, dalam penelitiannya disebutkan juga bahwa semakin tinggi sensitifitas perusahaan terhadap tingkat bunga SBI maka semakin besar kemungkinan suatu perusahaan mengalami *delisted*.

Berbagai macam masalah yang telah terpapar diatas, membuat perusahaan-perusahaan mengalami *financial distress*. *Financial Distress* merupakan suatu

konsep luas yang terdiri dari beberapa situasi di mana suatu perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Berbagai istilah-istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut diantaranya kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan *default* (Atmini dan Wuryana, 2005).

Financial distress pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui oleh pihak manajemen, maka mereka dapat melakukan suatu tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi (Atmini dan Wuryana, 2005).

Indikasi perusahaan *go public* yang mengalami *financial distress* adalah delisting dari pencatatan saham dari Bursa Efek Indonesia (Fatmawati, 2012). *Delisting* adalah suatu kondisi dimana perusahaan tersebut dihapuskan atau dikeluarkan dari daftar perusahaan yang diperdagangkan di BEI. Akibatnya, perusahaan menjadi *go private* dari yang sebelumnya *go public*. Apabila perusahaan yang tercatat di bursa mengalami penurunan kinerja sehingga menyebabkan tidak terpenuhinya persyaratan pencatatan saham di bursa, maka otomatis perusahaan tersebut akan dikeluarkan oleh bursa. Pihak otoritas mengeluarkan perusahaan yang tidak memenuhi syarat tersebut, karena ingin menjamin bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan berkinerja bagus. Sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Ada dua tipe cara keluarnya perusahaan yang *delisting* tersebut. Tipe

pertama yaitu, *forced delisting*, yaitu penghapusan catatan saham secara paksa oleh emiten yang tidak lagi memenuhi syarat. Kedua, *voluntary delisting*, yaitu perusahaan yang secara sukarela untuk mengundurkan diri dari perdagangan saham bursa.

Menurut *Factbook* IDX tahun 2008 - 2011 dan *website* (www.ekbis.sindonews.com, 5 November 2013) terdapat emiten-emiten yang *delisted* karena mengalami *financial distress* selama kurun waktu tahun 2009-2013.

Tabel I.1 Perusahaan yang *Delisted* karena *Financial Distress*

	2009	2011	2012	2013
Nama Perusahaan	1.PT Singer Indonesia Tbk (SING)	1.PT New Century Development Tbk (PTRA)	1.PT Katarina Utama Tbk (RINA)	1.PT Surabaya Agung Industri Pulp dan Kertas Tbk (SAIP)
	2.PT Courts Indonesia Tbk (MACO)	2.PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA)	2.PT Suryainti Permata Tbk (SIIP)	2.PT Indo Setu Bara Resaources Tbk (CPDW)
	3.PT Jasa Angkasa Semesta Tbk (JASS)	3.PT Dynaplast Tbk (DYNA)	3.PT surya Intrindo Makmur Tbk (SIMM)	3.PT Amsteloco
		4.PT Anta		

4.PT Sara Lee Body Care Indonesia Tbk (PROD)	Express Tour and Travel Sevice Tbk (ANTA)		Indonesia Tbk (INCF) 4.PT Panasia Filamen Inti Tbk (PAFI)
5.PT Tunas Alfin Tbk (TALF)	5.PT Alfa Retailindo Tbk (ALFA)		5.PT Panca Wirasakti Tbk (PWSI)
6.PT Bukaka Teknik Utama Tbk (BUKK)			
7. PT Sekar Bumi Tbk (SKBM)			

Sumber : (www.ekbis.sindonews.com, 5 November 2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2012), menggunakan rasio keuangan likuiditas, profitabilitas, *leverage* untuk meneliti seberapa besar pengaruhnya terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur tahun 2007-2010.

Hasilnya, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud dan Srengga (2011) menggunakan empat variabel yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan arus kas. Hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas dan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan profitabilitas, dan arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil yang sama juga didapatkan oleh penelitian Widarjo dan Setiawan (2009) dimana *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*

Selain itu, ada berbagai macam model yang dapat memprediksi terjadinya *financial distress* ini sebelum terjadi kebangkrutan. Pada penelitian beberapa dekade silam, telah banyak dikembangkan berbagai model penelitian yang dilakukan oleh Beaver (1966) mengembangkan model *univariate*, Altman (1968) yang memakai analisis *discriminant multivariate* dengan mengembangkan model *Z-Score* yang kini banyak menjadi model penelitian-penelitian sebelumnya, model Springate (1978) yang menciptakan model *S-Score*, Model *Zmijewski* (1984) yang membuat model *X-Score*, hingga yang terbaru yaitu model *Grover* yang diciptakan melalui penilaian dan pendesainan ulang terhadap model *Altman* (Prihanthini dan Sari, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati (2012), membandingkan model yang terbaik untuk memprediksi *financial distress* antara model *Altman*, model

springate, dan model *zmijewski*. Hasil yang didapat yaitu model *zmijewski* terbukti lebih akurat daripada dua model lainnya. Hal ini, disebabkan karena model *zmijewski* lebih menekankan besarnya utang bagi perusahaan yang *delisting*. Semakin besar jumlah utang, maka semakin akurat diprediksi sebagai perusahaan *delisting*. Sedangkan dua model prediksi lainnya yaitu model *springate* dan model *altman* berfokus pada profitabilitas perusahaan. Semakin kecil profitabilitas perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk *delisting*. Kedua model tersebut dapat dikatakan tidak akurat dibanding model *zmijewski*. Dalam penelitiannya pada perusahaan-perusahaan yang telah dikeluarkan dari daftar perdagangan saham BEI pada tahun 2003-2009, masih dapat menghasilkan profit dalam operasionalnya. Akan tetapi, di sisi lain memiliki jumlah utang yang lebih besar.

Dalam penelitian Prihantini dan Sari (2013), yang menggunakan teknik analisis uji *paired sample-test* pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 perbandingan keempat model yaitu model *Altman*, *Grover*, *Springate*, dan *Zmijewski* tersebut memiliki perbedaan signifikan. Perbedaan signifikan tersebut terjadi antara model *Grover* dengan model *Altman Z-Score*, model *Grover* dengan model *Springate*, serta model *Grover* dengan model *Zmijewski*. Dari keempat model tersebut, tingkat akurasi tertinggi yaitu model *Grover* kemudian disusul oleh model *Zmijewski*, model *Springate*, dan terakhir model *Altman Z-score*

Dari keempat model, model *Altman Z score* yang masih sering dipakai di penelitian terdahulu. Salatin *et al* (2013) yang meneliti tentang penerapan model

altman (*z-score*) untuk memprediksi kebangkrutan pada industri tekstil dan produk tekstil yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Kemudian penelitian oleh Widuri (2012) pada PT Indofood Sukses Makmur, yang menganalisis kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas dan *z-score* model.

Penelitian Atmini dan Wuryana (2005), untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, jenis model apakah yang memberikan manfaat lebih besar atau mana yang lebih superior, apakah analisis terhadap laba perusahaan atau analisis terhadap arus kas perusahaan. McCue (1991) dalam Atmini dan Wuryana (2005) melakukan penelitian untuk memprediksi kondisi *financial distress* beberapa rumah sakit di California dengan membandingkan antara laba dan arus kas. Hasil penelitian McCue (1991) dalam Atmini dan Wuryana (2005) tersebut menunjukkan bahwa lebih sulit memprediksi *financial distress* dari sudut arus kas dibandingkan dari sudut laba.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Wardhani (2006) yang menggunakan proksi *Interest Coverage Ratio (ICR)* sebagai prediktor *financial distress* sampelnya. Dimana perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan sebagai perusahaan yang memiliki ICR kurang dari satu. Rasio ini dirancang untuk menghubungkan biaya keuangan perusahaan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tersebut dan berfungsi sebagai ukuran kemampuan perusahaan membayar bunga dan menghindari kebangkrutan. Semakin tinggi rasio maka semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga dan menghindari kebangkrutan (Wardhani, 2006). Penelitian yang dilakukan oleh

Hanifah dan Purwanto (2013) juga menggunakan proksi yang sama dalam menentukan perusahaan manakah yang memasuki kondisi *financial distress*.

Pada penelitian kali ini, peneliti tertarik untuk menggunakan *Interest Coverage Ratio (ICR)* dalam mengukur *financial distress* perusahaan karena belum banyak penelitian sejenis yang menggunakan proksi tersebut untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Kemudian sampel yang akan dipilih yaitu perusahaan manufaktur karena sangat terkaitnya perusahaan ini terhadap aktivitas perdagangan ekspor dan impor pada masa resesi tahun 2008 silam sebagaimana yang telah dijelaskan diatas. Sampel yang digunakan adalah yang tercatat dalam BEI periode tahun 2009-2013. Peneliti ingin melihat seberapa besar pengaruh krisis global baik pada tahun terjadinya krisis tersebut, maupun beberapa tahun setelah terjadinya krisis tersebut.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*.

1. Rendahnya tingkat likuiditas perusahaan
2. Rendahnya profitabilitas perusahaan
3. Tingginya utang perusahaan
4. Rendahnya angka arus kas operasi

5. Rendahnya sensitifitas perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi yaitu indeks harga konsumen, indeks harga saham gabungan, dan *money supply*

C. Pembatasan Masalah

Dari beberapa inventarisasi identifikasi masalah yang dikemukakan diatas, dapat dilihat bahwa ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* dari perusahaan *go public*.

Penulis memiliki ketertarikan pada penelitian tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap prediksi *financial distress* dengan menggunakan *Interest Coverage Ratio* pada tahun 2009-2013.

Selain itu, penulis akan meneliti perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode 2009-2013. Maka, dengan begitu masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah **pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur tahun 2009-2013.**

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka permasalahan penelitian yang dapat dirumuskan adalah

1. Apakah terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap *financial distress*?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap *financial distress*?

3. Apakah terdapat pengaruh secara bersama-sama atau simultan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap *financial distress*?

E. Kegunaan Penelitian

Adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak berikut ini :

1. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan peneliti tentang apa saja faktor-faktor yang dapat mempengaruhi prediksi *financial distress*.

2. Mahasiswa

Diharapkan dapat bermanfaat bagi mahasiswa jurusan akuntansi pada khususnya, sebagai calon akuntan dan calon manajer di perusahaan agar dapat mendeteksi tanda-tanda perusahaannya akan mengalami *financial distress*

3. Masyarakat

Penelitian ini diharapkan sebagai pengetahuan bagi masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan *go public* yang terdaftar dalam BEI.

4. Perusahaan

Perusahaan dapat lebih dini mendeteksi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, agar tidak mengalami kebangkrutan.