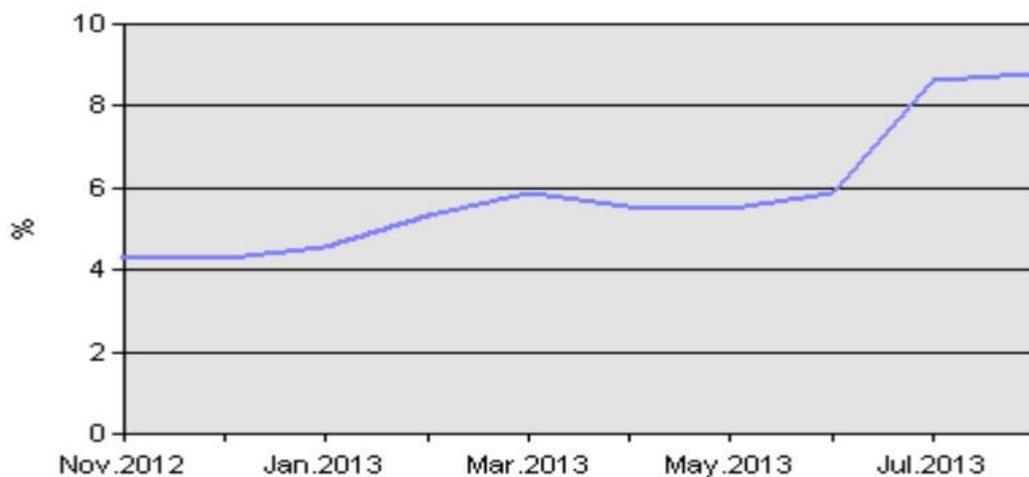


BAB I

PENDAHULUAN

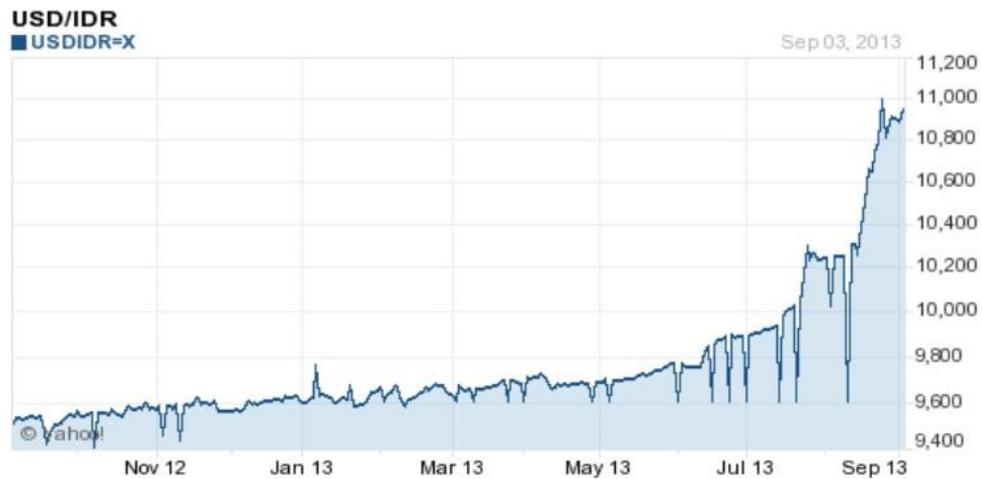
A. Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2008 – 2013 mengalami gejolak yang sangat besar, dimana pada tahun 2008 Indonesia mengalami krisis ekonomi yang bersamaan dengan krisis ekonomi global (Kompas, 15 Juli 2013, hal.15). Pada tahun 2013 perekonomian Indonesia yang mulai membaik mengalami guncangan kembali dengan naiknya inflasi, melemah nilai tukar rupiah dan indeks harga saham gabungan di pasar modal. Hal tersebut dapat dilihat pada gambar grafik dibawah ini.



Gambar I.1 : Naiknya tingkat inflasi selama tahun 2012 – 2013

Sumber : bi.go.id



Gambar I.2 : Melemahnya Rupiah terhadap US Dollar selama 2012 – 2013

Sumber : duniainvestasi.com

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa pada akhir tahun 2012 hingga pertengahan tahun 2013, inflasi di Indonesia cenderung mengalami kenaikan yang cukup besar, dimana pada November tahun 2012 tingkat inflasi Indonesia sebesar 4,32% sedangkan pada Agustus 2013 tingkat inflasi Indonesia berada pada 8,79% (bi.go.id). Kenaikan nilai inflasi tersebut memberikan dampak sistematis terhadap nilai tukar Rupiah pada Dollar dan nilai investasi di pasar modal, dimana pada saat nilai inflasi mengalami lonjakan, nilai tukar Rupiah mengalami penurunan dan nilai indeks harga saham gabungan (IHSG) di pasar modal juga mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena naiknya nilai inflasi menyebabkan nilai konsumsi masyarakat menurun dan masyarakat mulai mengalokasikan dana yang dimiliki untuk investasi, namun investasi yang dilakukan adalah dengan membeli Dollar. Pada pasar modal, para investor baik lokal maupun asing mulai menarik investasinya untuk mengamankan dana yang dimiliki hingga terdapat kepastian

ekonomi di Indonesia. Dengan naiknya kebutuhan akan Dollar maka nilai Rupiah terhadap Dollar mulai mengalami penurunan (Kompas.com).

Perekonomian Indonesia sebagian besar didukung oleh sektor manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan yang bergerak di dalamnya saling bersaing dan mempertahankan pasar yang telah mereka dapatkan. Dalam *Indonesian Commercial Newsletter* (2008) dijelaskan bahwa berbagai industri manufaktur terutama yang berorientasi ekspor seperti tekstil, sepatu dan elektronik, mulai mengurangi kegiatannya termasuk mengurangi tenaga kerja karena permintaan pasar ekspor yang menurun. Akibatnya banyak industri yang tidak mampu bertahan untuk tetap berproduksi. Kepercayaan investor mulai menurun dan banyak masalah keuangan yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Perusahaan bisa dide-listing dari Bursa Efek Indonesia (BEI) disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan (Pranowo, 2010). Banyak perusahaan yang mengalami kondisi yang disebut dengan *financial distres*. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah, 2013). Dan ketika masalah *financial distress* tersebut tidak mampu diselesaikan oleh perusahaan, maka perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan.

Financial distress dapat didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban keuangan yang telah jatuh tempo. (Beaver *et al.*, 2011). *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). Febrina Patricia dalam penelitiannya mengatakan bahwa “Kebangkrutan juga sering disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvensi”¹. Kebangkrutan sebagai kegagalan diartikan sebagai kegagalan keuangan (*financial failure*) dan kegagalan ekonomi (*economic failure*) yang terjadi pada perusahaan. (Ramadhani dan Lukviarman, 2009). Pada kondisi normal, kebangkrutan perusahaan tidak dapat terjadi secara tiba-tiba melainkan melalui proses atau tahapan dimana manajemen perusahaan seharusnya mengenali gejala-gejala ini sejak dini. Sebelum terjadinya kebangkrutan, perusahaan akan mengalami *financial distress*, oleh karena itu model *financial distress* perlu dikembangkan sehingga dapat terhindar dari kerugian dalam nilai investasi.

Menurut Brahmana (2009), *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produknya yang berakibat pada turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional

¹ Febrina Patricia, “Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari *Financial Distress* serta Solusi untuk mengatasi *Financial Distress*”, Jurnal Akuntansi Kontemporer, Vol. 2 No.2, Juli 2010, p. 192

dan kerugian bersih untuk tahun berjalan. Lebih lanjut lagi, dari kerugian yang terjadi tersebut akan mengakibatkan defisiensi modal dikarenakan penurunan nilai saldo laba yang terpakai untuk melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, sehingga total ekuitas secara keseluruhan pun akan mengalami defisiensi. Apabila hal tersebut terus terjadi secara berkelanjutan, maka tidak menutupi kemungkinan bahwa suatu saat total kewajiban perusahaan akan melebihi total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kondisi yang telah disebutkan di atas mengasosiasikan suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang pada akhirnya apabila perusahaan tidak mampu keluar dari kondisi seperti yang telah dijelaskan di atas, maka perusahaan tersebut akan mengalami kapailitan atau kebangkrutan. Oleh karena itu diperlukan berbagai cara untuk mencegah suatu perusahaan agar tidak terjebak pada kondisi *financial distress*, salah satunya adalah melakukan prediksi *financial distress* di suatu perusahaan. Dengan mengetahui kondisi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan sedini mungkin (Alimilia, 2004).

Financial distress bisa dialami oleh semua perusahaan, terutama jika kondisi perekonomian di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi. Untuk mengatasi atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan di perusahaan, pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan (Ramadhani dan Lukviam.an, 2009). Analisis laporan keuangan merupakan alat penting untuk mendapatkan informasi mengenai kondisi keuangan

perusahaan. Analisis keuangan mempunyai 2 alat utama yang bisa digunakan, yaitu: analisis rasio (*ratio analysis*) dan analisis arus kas (*cash flow analysis*). (Palepu dan Healy, 2008:5-1). Kedua alat tersebut bisa digunakan oleh manajemen dan pihak pihak lain yang berkepentingan dalam perusahaan untuk menilai sejauh mana keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan dari strategi yang dijalankan dan juga kegagalan apa yang terjadi. Jika kondisi keuangan perusahaan tampak mengalami penurunan, maka sebaiknya manajemen mulai berhati-hati, karena kondisi yang demikian bisa mengarah pada *financial distress*.

Kondisi *financial distress* dapat diprediksi dengan beberapa instrumen, salah satunya adalah rasio keuangan. Beberapa penelitian yang menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Ahmad (2012), menganalisis beberapa penyebab perusahaan mengalami *financial distress* dengan menggunakan *financial ratio* dan *management capability* sebagai prediktor. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2005-2010. Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio *leverage* mempunyai hubungan positif terhadap prediksi perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*, sedangkan variabel-variabel yang lainnya seperti CR, TATO, CATO, ROE, ROA, WCTA, dan *management capability* mempunyai hubungan negatif dalam mempengaruhi prediksi *financial distress* di suatu perusahaan.

Al-Horani (2012), melakukan penelitian dimana bertujuan untuk membangun model statistik untuk memprediksi *financial distress* atas perusahaan

yang terdaftar di Oman melalui penggunaan 25 rasio keuangan pada 26 pasang perusahaan yang sukses dan gagal selama periode 1991-2002. Dalam penelitiannya tersebut di samping menggunakan analisis diskriminan, juga menggunakan regresi logistik untuk menemukan bahwa kedua model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan satu tahun sebelum terjadi *financial distress* dengan tingkat akurasi prediksi sebesar 96%.

Variabel *financial indicators* yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas dikarenakan rasio-rasio ini dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum untuk memprediksi terjadinya *financial distress* (Hanifah, 2013). Indikator kinerja keuangan yang pertama yaitu rasio *leverage*. Dalam penggunaannya, rasio *leverage* juga sering disebut dengan rasio solvabilitas, dimana di dalamnya termasuk solvabilitas jangka pendek dan solvabilitas jangka panjang (Hanifah, 2013). Prediksi *financial distress* suatu perusahaan telah dilakukan oleh Ahmad (2011) selama periode 2005-2010. Rasio *leverage* yang diukur dengan menggunakan *total debt to asset ratio (DAR)* signifikan berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan.

Dari seluruh penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, prediksi terhadap kondisi *financial distress* biasa dilakukan dengan menggunakan instrumen rasio keuangan. Pada penelitian Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga (2011) dijelaskan bahwa rasio arus kas operasi dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Ni Made Maya Hardiyanti (2012) pada

penelitiannya yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan dalam memprediksi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menggunakan rasio likuiditas (CA/CL), rasio aktivitas perputaran piutang usaha (S/AR), rasio aktivitas perputaran persediaan (HPP/INV), rasio aktivitas piutang aktiva (S/TA), rasio solvabilitas *debt equity ratio* (TL/EQ), rasio solvabilitas *debt to total asset* (TL/TA), rasio profitabilitas ROA (NI/TA), rasio profitabilitas ROE (NI/EQ), rasio *financial leverage* hutang lancar (CL/TA), rasio pertumbuhan (NI/TA). Hasil penelitian Ni Made Maya (2012) menunjukkan bahwa rasio likuiditas (CA/CL), rasio aktivitas piutang aktiva (S/TA), rasio profitabilitas ROA (NI/TA), rasio *financial leverage* hutang lancar (CL/TA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio arus kas dan rasio aktivitas adalah dua jenis rasio yang menjadi fokus pada penelitian ini dan digunakan sebagai instrumen dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Di luar Indonesia, penelitian atas prediksi *financial distress* menggunakan rasio arus kas sudah beberapa kali dilakukan. Salah satunya adalah A. V. N. Murty and D. P. Misra yang telah mencoba memprediksi kegagalan perusahaan di India dengan menggunakan rasio arus kas melalui penelitiannya yang berjudul “*Cash Flow Ratios as Indicators of Corporate Failure*”. Penelitian tersebut memberikan hasil bahwa rasio *Cash Flow to Total Assets*, *Cash Flow to Total Liabilities*, *Cash Flow to Net Sales*, *Cash Flow to Current Liabilities*, dan *Cash Flow to Capital Employed* berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan-perusahaan di India.

Di Indonesia, penelitian yang berfokus pada penggunaan rasio arus kas untuk memprediksi *financial distress* perusahaan masih tergolong sedikit karena pada umumnya penelitian prediksi *financial distress* menggunakan rasio keuangan. Imam Mas'ud dan Reva pada tahun 2011 mencoba memasukkan variabel rasio arus kas operasi di antara rasio keuangan lain seperti likuiditas, profitabilitas, dan financial leverage untuk memprediksi *financial distress*. Penelitian tersebut menyatakan bahwa rasio arus kas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Peneliti yang fokus menggunakan rasio arus kas sebagai prediktor dari *financial distress* adalah Yolanda Puspita Sari dan Mudji Utami, 2009. Penelitian mereka yang berjudul *Prediksi Financial Distress dengan Rasio Arus Kas* mencoba menguji 13 rasio arus kas, dimana hasilnya menunjukkan bahwa ada 7 rasio arus kas yang berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yaitu, CFFOTA, CFFOS, IPPEPPE, CHWCTU, RPPETS, DTS, dan NetdebtTS. Untuk penggunaan rasio aktivitas sebagai prediktor dari kondisi financial distress di luar Indonesia pernah dilakukan oleh Mohd Norfian Alifah pada tahun 2013. Penelitian tersebut menyatakan bahwa salah satu rasio aktivitas yakni Total Asset Turnover Ratio (S/TA) berpengaruh signifikan dalam memprediksi kondisi financial distress perusahaan dagang dan jasa di Malaysia.

Berdasarkan uraian di atas terlihat bahwa penelitian di Indonesia yang menggunakan rasio arus kas dan aktivitas untuk memprediksi *financial distress* masih sedikit, penulis tertarik untuk menambah jumlah penelitian tentang rasio arus kas dan rasio aktivitas dalam memprediksi kondisi *financial distress*

perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui rasio arus kas dan rasio aktivitas apa aja yang dapat secara signifikan memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pembuatannya, penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Yolanda dan Mudji (2009) yang melakukan prediksi terjadinya *financial distress* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan rasio arus kas. Penelitian ini juga mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Maya Hardiyanti yang menggunakan rasio aktivitas dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Adapun perbedaan dalam penelitian ini adalah variabel pengujian dan periode penelitian. Penelitian ini meneliti dengan rasio arus kas yang digunakan oleh V. N Murty dan Misra di India. Periode penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yolanda dan Mudji yang mengambil periode dari tahun 2005 sampai dengan 2009. Penelitian ini mengambil periode 2010 sampai dengan periode 2013 dengan latar belakang krisis ekonomi yang terjadi setelah krisis 2008 dan ditunjukkan pula dengan inflasi yang terjadi di tahun 2012. Berdasarkan pemaparan latar belakang yang sudah disampaikan, maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Prediksi Rasio Arus Kas dan Rasio Aktivitas terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI“**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka ditemukan beberapa masalah yaitu :

1. Kondisi ekonomi masa kini membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia rentan terhadap terjadinya kebangkrutan, dimana sebelum mengalami kebangkrutan perusahaan akan mengalami suatu kondisi yang dinamakan *financial distress*
2. Krisis keuangan dunia ikut mempengaruhi semakin besarnya resiko akan terjadinya *financial distress* terhadap perusahaan-perusahaan di Indonesia
3. Diperlukan adanya pengukuran *financial distress* untuk dapat menghindari perusahaan dari kebangkrutan
4. Terdapat beberapa metode untuk menganalisis *financial distress*, salah satunya adalah analisis rasio arus kas dan analisis rasio aktivitas.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah terlihat ada banyak faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Penelitian terfokus pada komponen rasio arus kas dan rasio aktivitas untuk memprediksi *financial distress*. Karena keterbatasan waktu dan biaya, maka penelitian dibatasi hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013.

D. Rumusan Masalah

Dari uraian yang telah dipaparkan di latar belakang dapat diketahui bahwa penelitian di Indonesia yang menggunakan rasio arus kas dan rasio aktivitas untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan masih sedikit. Penelitian di Indonesia lebih banyak menggunakan rasio keuangan profitabilitas, leverage, likuiditas, dan solvabilitas untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Hanifah pada tahun 2013 menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas dikarenakan rasio-rasio ini dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum. Ahmad pada tahun 2012 menganalisis beberapa penyebab perusahaan mengalami *financial distress* dengan menggunakan *financial ratio* dan *management capability* sebagai prediktor. Almilia pada tahun 2003 juga menggunakan rasio keuangan sebagai prediktor dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. Penelitian yang fokus pada penggunaan rasio arus kas sebagai prediktor baru dilakukan oleh Yolanda dan Mudji pada tahun 2009 melalui jurnalnya yang berjudul “Prediksi *Financial Distress* dengan Rasio Arus Kas. Sementara itu, penelitian yang menggunakan rasio aktivitas sebagai prediktor kondisi *financial distress* adalah penelitian Ni Made Maya Hardiyanti pada tahun 2012. Dari identifikasi masalah yang dipaparkan diatas, dapat dirumuskan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah Rasio Pengeluaran Modal (PM) berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah rasio Total Hutang (TH) berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah rasio *Cash Flow From Operation to Total Asset* (CFFOTA) berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah rasio Perputaran Persediaan (PP) berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah rasio Perputaran Total Aktiva (PTA) berpengaruh terhadap prediksi kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini secara teori diharapkan mampu memberikan sumbangan penelitian tentang penggunaan rasio arus kas dan rasio aktivitas untuk mengukur kondisi *financial distress* di Indonesia. Mengingat bahwa rasio arus kas dan rasio aktivitas masih cenderung jarang digunakan dalam penelitian di Indonesia untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan mampu mengembangkan ilmu akuntansi keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan menggunakan rasio arus kas dan rasio aktivitas. Serta dalam

mendukung adanya fenomena teori keagenan (*agency theory*) antara manajer dan *principal* pada perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Kegunaan Penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.1 Bagi Pihak Eksternal Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman mengenai suatu gejala kondisi yang dinamakan dengan *financial distress* sehingga pihak-pihak eksternal perusahaan khususnya investor dan kreditor dapat menggunakan prediksi kebangkrutan ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan yang akan menerima manfaat dari prediksi kondisi *financial distress* antara lain :

- a. Pemberi pinjaman (Kreditor). Penelitian berkaitan dengan prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
- b. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.

- c. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggungjawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model yang aplikatif untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
- d. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.
- e. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.

2.2 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan khususnya dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan dengan menggunakan rasio arus kas sehingga pihak perusahaan diharapkan dapat mengambil kebijakan mengenai tindakan antisipasi dan perbaikan dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan agar dapat menghindari kebangkrutan. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntandan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan). Sehingga dengan adanya model prediksi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat menghindari kebangkrutan dan

otomatis juga dapat menghindari biaya langsung dan tidak langsung dari kebangkrut

2.3 Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberi bukti empiris tentang rasio arus kas dan rasio aktivitas apa saja yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, sehingga hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan atau bahan pembandingan bagi penelitian lain yang melakukan penelitian sejenis ataupun lebih luas sehingga kekurangan yang ada dalam penelitian ini dapat diperbaiki.