

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Indonesia masih termasuk dalam negara berkembang yang memiliki fondasi ekonomi yang belum stabil. Dan ketidakstabilan ini mempunyai efek yang sangat besar terhadap perusahaan-perusahaan kecil maupun perusahaan besar di Indonesia. Salah satu masalah ekonomi yang pernah melanda Indonesia adalah pada tahun 2008, dimana Indonesia terkena dampak dari krisis ekonomi dunia yang awalnya berasal dari krisis ekonomi negara Amerika.

Negara Indonesia yang masih sangat bergantung dengan aliran dana dari investor asing mengalami komplikasi, krisis ini membuat para investor menarik dana-dana mereka dari Indonesia, mengakibatkan Indonesia mengalami penurunan nilai mata uang. Dan penurunan nilai mata uang dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan untuk mendapatkan sumber daya yang akan mereka gunakan untuk proses produksi.

Setelah mengalami krisis yang menurunkan daya beli masyarakat, Indonesia sedikit demi sedikit berusaha untuk menstabilkan perekonomiannya. Pada tahun 2011, rata-rata harga saham perusahaan sektor aneka industri naik sebanyak 24.55% dan persentase ini dikatakan

sebagai angka tertinggi bila dibandingkan dengan saham sektor lainnya di tahun tersebut. Kemudian pada tahun 2012 terjadi penurunan sebesar 4.38%, kemungkinan dari penyebab penurunan harga saham ini adalah banyak perusahaan dari sektor tersebut yang mengalami penurunan penjualan, dan yang paling banyak mengalami penurunan adalah industri Otomotif dan Komponennya dengan penurunan lebih dari 50%. Penurunan penjualan ini kemungkinan besar disebabkan oleh ekspektasi kenaikan harga dari barang-barang produksi sektor aneka industri yang sebenarnya merupakan efek pertumbuhan ekonomi dan pertumbuhan daya beli konsumen, tetapi efek jangka pendek yang biasa terjadi adalah penyesuaian produksi dan harga barang yang selalu diasumsikan menyebabkan penurunan penjualan.<sup>1</sup> Faktor domestik kenaikan asumsi inflasi pasca kenaikan BBM ke 3% dari 2% juga dapat menjadi pemicu penurunan.

Dan pada tahun 2013 Indonesia kembali mengalami guncangan ekonomi dikarenakan naiknya inflasi yang mencapai 7.66% sejak awal tahun dan puncaknya pada bulan Juni 2013-Agustus 2013. Laju inflasi ini dikontribusi dari Bahan Bakar Minyak (BBM) dan transportasi umum. Hal ini menyulitkan para pengusaha dan salah satunya dari sektor aneka industri yang menggunakan transportasi sebagai pemindahan barang dari pabrik ke distributor atau *shipping* dari hasil pembelian untuk sumber daya.

---

<sup>1</sup> Reinaldo Imanto, Analisa Sektor JCI – Aneka Industri (04/12/2012), <https://kigstart.wordpress.com/2012/12/04/analisa-sektor-jci-aneka-industri-04122012/.2012>. (Diakses pada 2017)

Hal ini mengakibatkan rata-rata harga saham dari beberapa perusahaan menurun karena belum stabilnya perekonomian. Meskipun terjadi penurunan harga pada beberapa perusahaan di sektor tersebut, sektor aneka industri dikatakan mengalami kenaikan indeks sebesar 9.37%. Kemudian pada tahun 2014, sektor aneka industri mengalami penurunan harga saham sebesar 1.26%, bukannya hanya sektor aneka industri tapi banyak sektor lain yang mengalami penurunan, yang dikarenakan kesengajaan pemerintah yang mengerem impor barang guna mengurangi defisit berjalan dan efek dari pemilu membuat investor menunggu kebijakan rezim dari pemerintah baru. Memasuki tahun 2015, pada bulan Mei saham aneka industri mengalami penurunan sebesar 1.8% karena kinerja emiten berjalan cukup lambat, namun pada bulan September saham sektor aneka industri meningkat sebesar 2.46% dan nilai peningkatan ini adalah nilai tertinggi daripada sektor lainnya.

Naik dan turunnya keadaan perekonomian inilah yang membuat perusahaan perlu melakukan *replan* terhadap rencana dan rekalkulasi terhadap laporan keuangan agar tetap bertahan. Apabila perusahaan tidak berhati-hati dalam membuat keputusan di kondisi ekonomi Indonesia yang masih belum stabil, perusahaan akan mengalami kerugian seperti penurunan kepercayaan investor dan konsumen terhadap perusahaan.

Bila perusahaan-perusahaan mulai kehilangan kepercayaan dari investor, dan tidak mampu mendapatkan kembali kepercayaan tersebut, maka investor akan menarik dana yang digunakan untuk membantu sistem

operasional perusahaan dan mengakibatkan perusahaan bisa di *forced delisting* dari Bursa Efek Indonesia karena mereka memasuki kondisi *financial distress* atau tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi<sup>2</sup>, yang mengakibatkan perusahaan tidak diizinkan memperdagangkan sekuritasnya di BEI lagi karena tidak memenuhi syarat sebagai anggota. Karena itu sangatlah penting bagi perusahaan untuk mampu memprediksi kemungkinan *financial distress* terhadap perusahaan mereka sendiri, apabila perusahaan tidak *survive* di tahap ini dan terus mengalami kesulitan keuangan maka mau tidak mau perusahaan harus gulung tikar atau menyatakan bahwa mereka telah bangkrut dan hal tersebut adalah hal paling menakutkan untuk semua perusahaan.

Menurut Taghavi dan Pourali *financial distress* sendiri adalah kondisi dimana perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk pembayaran utang atau ketidakmampuan pembayaran total utang atas ketidakmampuan likuiditas.<sup>3</sup> Sementara menurut Beaver et al. *financial distress can be described a condition in which a firm's financial obligations are unmet or are honored with difficulty, a financially distressed firm faces situation varying from nonpayment to suppliers or preferred stockholders to*

---

<sup>2</sup> Ni Nyoman Tria Suhartiningsih, dan Ni Gusti Putu Wirawati, Prediksi Financial Distress pada Koperasi Simpan Pinjam di Kabupaten Badung, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.18, No.1: 176-188, 2017

<sup>3</sup> Mohammad Reza Pourali, Ensich Karkani, dan Vahid Rafinia, Relationship between Capital Intensity with Degree of Financial Distress of the Listed Companies in Iran's Capital Market, *Tech J Engin & App Sci.*, Vol.3, No.19: 2521-2528. Dapat diakses di [www.tjeas.com](http://www.tjeas.com), 2013a

*bankruptcy declaration.*<sup>4</sup>

Meskipun perusahaan yang terdeteksi memasuki keadaan *financial distress* rentan terhadap kebangkrutan, tidak berarti perusahaan pasti akan bangkrut dimasa mendatang, karena *financial distress* adalah peringatan atau teguran terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tidak mengelola keuangan mereka dengan benar. Seperti yang dikatakan Fabozzi dan Drake "A company that has difficulty making payments to its creditors is in financial distress. Not all companies in financial distress ultimately enter into the legal status of bankruptcy".<sup>5</sup> Dan Pourali et al. "It should be considered that financial distress will not necessarily lead to the bankruptcy, but bankruptcy is one of its effects, which is usually the last solution".<sup>6</sup>

*In order to deal with financial distress, firms can restructure themselves.*<sup>7</sup> Rekstruturisasi perusahaan ini dilakukan untuk memperbaiki dan mengintensifikan kinerja perusahaan, dengan begini perusahaan akan lekas terbebas dari *financial distress*.

Mengenali situasi dalam perusahaan adalah hal utama untuk

---

<sup>4</sup> Seoki Lee , Yoon Koh dan Kyung Ho Kang, Moderating Effect of Capital Intensity on the Relationship between Leverage and Financial Distress in the U.S Restaurant Industry. *International Journal of Hospitality Management*. Vol.30 (429-438), 2011

<sup>5</sup> Frank J Fabozzi, dan Pamela P Drake, *Finance: capital markets, financial management, and investment management*, (Hoboken: John Wiley & Sons, 2009)

<sup>6</sup> Mohammad Pourali et al.,(2013<sup>a</sup>) *op.cit*

<sup>7</sup> Mohammad Reza Pourali, Ensich Karkani, dan Mahmoud Samadi, The study of relationship between capital intensity and financial leverage with degree of financial distress in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Intl. Res. J. Appl. Basic. Sci.* Vol., 4 No.11:3830-3839, Dapat diakses di [www.irjabs.com](http://www.irjabs.com), 2013<sup>b</sup>

menghindari kesulitan keuangan, karena itu perusahaan perlu melakukan analisis laporan keuangan. Kasmir, mengatakan hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan.<sup>8</sup> Dengan mengetahui kelemahan perusahaan, perusahaan dapat melakukan perbaikan dan dengan mengetahui kekuatan perusahaan, perusahaan akan dapat meningkatkan kekuatan yang sudah dimiliki, atau bahkan menemukan kekuatan atau peluang baru.

Didalam laporan keuangan terdapat informasi yang dapat menentukan posisi perusahaan pada saat ini, dan dengan informasi tersebut, perusahaan dan investor membutuhkan instrument yang mampu menginterpretasikannya, yaitu dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai pengukur atau indikator yang bermanfaat untuk memprediksi apabila perusahaan sedang mengalami *financial distress*. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kesehatan suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut akan mengalami kepailitan atau tidak.

Rasio keuangan yang dapat digunakan adalah rasio *leverage*, sudah banyak peneliti yang menggunakan rasio ini sebagai salah satu alat untuk mengetahui *financial distress*. Karena, rasio hutang/*leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan

---

<sup>8</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2016)

operasi perusahaan. Dan menurut Kasmir, *leverage* menggambarkan sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauh mana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, dan untuk mengetahui apabila perusahaan akan dibubarkan atau dilikuidasi.<sup>9</sup> Rasio ini penting untuk diketahui oleh para pengusaha guna mengetahui apabila dia harus menggunakan modal pinjaman atau modal sendiri untuk melanjutkan kelangsungan proses produksi perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang dan tidak mampu mengelolanya dengan baik, kemungkinan *financial distress* pada perusahaan akan meningkat, karena itulah menganalisis rasio *leverage* sangat lah penting, seperti yang dikatakan oleh Mardiyanto yaitu, analisis rasio *leverage* dapat dipandang sebagai peringatan dini kemungkinan terjadinya kebangkrutan atau kesulitan keuangan. Terdapat beberapa penelitian mengenai *leverage* yang sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya.<sup>10</sup> Lee et al.,(2011), Pourali et al.,(2013<sup>b</sup>), Lee et al., (2011), Lindawati (2016), dan Kamaludin dan Pribadi (2011) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dan menemukan bahwa *leverage* dapat meningkatkan *financial distress*. Sedangkan Menurut penelitian Lee (2015), Nyamboga et al., (2014) dan Mas'ud dan Srengga (2016) menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh

---

<sup>9</sup> Kasmir, 2016 *op.cit*

<sup>10</sup> Handono Mardiyanto, Inti Sari Manajemen Keuangan, (Jakarta: Grasindo,2009)

terhadap *financial distress*.

Rasio lain yang dapat digunakan untuk mengetahui *financial distress* adalah rasio *capital intensity*. Rasio *capital intensity* adalah salah satu dari rasio aktifitas yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan atau menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi. Rasio *capital intensity* sering sekali dihubungkan dengan jumlah modal perusahaan yang tertanam dalam bentuk *fixed asset* dan *inventory*.<sup>11</sup> Dan merupakan salah satu indikator prospek perusahaan di masa mendatang, digunakan untuk menilai seberapa besar modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan pendapatan dalam merebut pasar yang di inginkan oleh perusahaan. Dengan mengetahui kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan *asset* yang dimiliki, investor akan lebih menaruh kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Karena tingkat efisiensi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghemat atau menggunakan *assetnya* sebaik mungkin, membuat *capital intensity* merupakan salah satu rasio yang memiliki hubungan terhadap estimasi kesulitan keuangan.

Selain laporan keuangan, perusahaan harus memperhatikan juga laporan arus kas mereka. Karena laporan arus kas merupakan laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan

---

<sup>11</sup> Nimatur Roifah, Pengaruh Leverage Dan Capital Intensity Ratio terhadap Effective Tax Rate: Dimoderasi Oleh Profitability, *Journal Online Mahasiswa FEKON*, Vol.2 No.2: 1-13, 2015

pengeluaran kas dalam periode waktu tertentu.<sup>12</sup> Laporan arus kas dapat menggambarkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga jika arus kas meningkat, maka laba perusahaan akan meningkat dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan dan selanjutnya juga akan menaikkan laba perusahaan.<sup>13</sup>

Salah satu laporan arus kas adalah arus kas operasi. Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas perusahaan yang terkait dengan arus masuk dan keluarnya dana dari berbagai aktivitas operasi. Perusahaan yang memiliki arus kas operasi yang tinggi, mengartikan bahwa perusahaan memiliki sumber dana yang baik untuk melakukan kegiatan operasinya. Dan sebaliknya jika perusahaan memiliki arus kas operasi yang rendah, mengartikan bahwa perusahaan tidak memiliki sumber dana yang baik untuk kegiatan operasinya. Dengan pengelolaan kas yang tepat perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, membayar dividen, dan bahkan melakukan investasi baru yang akan menguntungkan perusahaan dalam waktu jangka panjang. Sudah terdapat beberapa penelitian mengenai *capital intensity* yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Didalam penelitian Pourali et al.,(2013<sup>a</sup>) dan Pourali et al., (2013<sup>b</sup>) yang meneliti tentang hubungan

---

<sup>12</sup> Dwi Martani, Sylvia Veronica Siregar, Ratna Wardhani, Aria Farahmita, Edward Tanujaya dan Taufik Hidayat, Akuntansi Keuangan Menengah: Berbasis PSAK Buku 1 (Jakarta: Salemba Empat, 2012)

<sup>13</sup> Imam Mas'ud, dan Reva Maymi Srengga, Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 139-154, 2012

*capital intensity* terhadap *financial distress*, dengan hasil *capital intensity* memiliki hubungan negatif (-) signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Lee et al.,(2010) dan Lee et al.,(2011) menyatakan bahwa *capital intensity* memiliki hubungan positif (+) signifikan terhadap *financial distress*.

Karena kas memiliki peran penting dalam perusahaan. Arus masuk dan keluarnya kas pada kegiatan operasi mampu memberikan informasi tentang kondisi yang sedang dan akan dialami perusahaan. Gentry mengatakan, apabila arus kas operasi perusahaan meningkat, maka kesehatan keuangan dan kredit perusahaan akan meningkat karena ini mengartikan bahwa kecil kemungkinan bagi perusahaan untuk meminjam kas dan memiliki beban bunga kas.<sup>14</sup> Karena itulah arus kas operasi merupakan instrument yang penting untuk mengetahui apabila perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak. Sudah ada beberapa penelitian sebelumnya yang menggunakan arus kas operasi sebagai penelitian untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*. Penelitian Sayari dan Mugan (2013), Fawzi et al.,(2015), Driati (2014) dan Mas'ud dan Srengga (2016) dan Radiansyah (2016) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*, Namun pada penelitian Tjahjono dan Novitasari (2016), Lee (2015), mereka menemukan hasil bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh dengan *financial distress*.

---

<sup>14</sup> Naz Sayari, dan F.N. Can Simga Mugan, Cash Flow Statement as an Evidence for Financial Distress. *Universal Journal of Accounting and Finance*. Vol.1, No.3: 95-103, 2013

Peneliti akan menggunakan perusahaan aneka industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sebagai bahan penelitian, dengan populasi sebanyak 42 perusahaan (Lampiran 1), dengan kriteria perusahaan harus terdaftar dalam BEI pada periode 2011-2015, dan melaporkan laporan keuangan dalam periode 2011-2015. Dari 42 populasi terdapat 9 perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan mereka. Sehingga terdapat 33 sampel perusahaan yang akan digunakan untuk penelitian ini.

Kefektifan perusahaan dalam menentukan modal apa yang harus digunakan untuk melakukan kegiatan operasional mereka, kemampuan untuk menggunakan sumber daya atau *asset* yang dimiliki sebaik mungkin dan kemampuan untuk memahami darimana asal masuknya dana dan alasan keluarnya dana dalam perusahaan yang mampu mendeteksi atau memprediksi *financial distress* adalah alasan kenapa penulis melakukan penelitian yang berjudul **"Pengaruh Leverage, Capital Intensity dan Arus Kas Operasi terhadap Financial Distress pada perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015"**

## 1.2 Rumusan Masalah

Dalam penulisan penelitian ini, penulis merumuskan masalah yang akan dirumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun

2010-2015

- b. Apakah *capital intensity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015
- c. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015

### **1.3 Tujuan Penelitian**

- a. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015
- b. Untuk mengetahui pengaruh *capital intensity* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015
- c. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini sangat diharapkan untuk dapat memberikan manfaat bagi:

a. Bagi Akademisi:

Untuk memberikan bukti empiris tentang rasio keuangan *leverage*, *capital intensity* dan Rasio arus kas operasi dan pengaruhnya terhadap *financial distress*, sehingga penelitian dapat menjadi masukan, bantuan atau bahan untuk dijadikan bandingan dengan penelitian lain yang melakukan penelitian yang sama yang mungkin lebih luas dari penelitian ini, sehingga segala kekurangan yang dinyatakan dalam penelitian ini dapat diperbaiki atau dilengkapi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kewaspadaan mereka terhadap kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* yang akan terjadi di perusahaan dan mampu membuat perusahaan terhindar dari kondisi tersebut, kemudian, mampu menjadi tolak ukur untuk meningkatkan kinerja perusahaan menjadi yang lebih baik.

c. Bagi Pihak Eksternal

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak eksternal seperti untuk investor, kreditor dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan untuk mempercayakan dana yang mereka akan tanamkan

atau pinjamkan pada sebuah perusahaan, dan kepada pemerintah untuk pengambilan keputusan dalam memberikan jenis bantuan tertentu kepada perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sedang mengalami kesulitan keuangan.