

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Kemajuan perekonomian suatu negara tidak bisa terlepas dari investasi, yang tentunya berhubungan dengan pasar modal. Dengan adanya pasar modal, akan lebih memudahkan perusahaan dalam mendapatkan dana bagi pengusaha, dan menginvestasikan dana bagi investor. Dalam dunia bisnis pasti akan selalu ada perkembangan yang akan memberikan dampak terhadap keberlangsungan hidup perusahaan. Keadaan ekonomi perusahaan biasanya akan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut, yang bisa diamati dari analisis laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan juga dapat dijadikan sebagai alat untuk menunjukkan pengeluaran dan pendapatan yang diterima pada setiap periode oleh perusahaan. Apabila dalam laporan keuangan, perusahaan terbukti mengalami kesulitan keuangan dan kesulitan keuangan tersebut terus berlanjut maka perusahaan tersebut terancam mengalami kondisi *financial distress*.

Platt and Platt (dalam Nugroho, 2020) mengungkapkan bahwa "*financial distress* merupakan tahap terjadinya penurunan kondisi keuangan sebelum mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi". Atau dapat dijelaskan bahwa *financial distress* ialah keadaan disaat perusahaan sulit untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Kondisi *financial distress* sering disamakan dengan kebangkrutan, namun sebenarnya berbeda, hal ini karena kebangkrutan merupakan kondisi disaat perusahaan sudah benar-benar tidak mampu lagi untuk menjalankan atau

melanjutkan kegiatan operasional perusahaan, sedangkan *financial distress* merupakan kondisi disaat perusahaan masih bisa menjalankan kegiatan operasionalnya namun dalam kondisi yang terbatas. Menurut Brahmna (2007) perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* yaitu ketika laba operasi dan laba bersih perusahaan negatif serta nilai buku pada ekuitas perusahaan juga negatif. Pengukuran *financial distress* juga dapat dilihat dari jumlah pembagian per saham (EPS) perusahaan yang negatif berturut-turut selama dua tahun, serta perusahaan mengadakan restrukturisasi (Maslachah dkk, 2017). *Financial distress* dapat dijadikan sebagai tanda bahwa suatu perusahaan mengalami kegagalan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan.

Kondisi *financial distress* suatu perusahaan biasanya dapat dilihat dari tidak mampunya perusahaan dalam membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo, hal ini tentunya berhubungan dengan *agency theory* (teori keagenan). Teori keagenan adalah teori yang memaparkan mengenai interaksi yang terjalin antara manajemen dan investor. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa manajer dan investor memiliki kepentingan yang berbeda, manajer memiliki kepentingan untuk meningkatkan kemakmuran dan kompensasi yang diterima setiap individu, sedangkan perusahaan bertujuan untuk memakmurkan pemegang saham. Laju arus kas dan besarnya laba suatu perusahaan dapat dijadikan sinyal mengenai kondisi ekonomi perusahaan, sehingga dapat dilihat apakah terdapat kemungkinan akan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan tersebut ataukah tidak, sedangkan *agency theory* diharapkan dapat dijadikan sebagai cara untuk dapat memberikan keyakinan kepada para investor atau pemegang saham bahwa mereka

akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan pada perusahaan tersebut.

Semenjak tahun 2020 karena adanya pandemi Covid-19 menyebabkan banyak perusahaan di berbagai sektor perlahan-lahan mengalami kebangkrutan. Selain itu, adanya pandemi Covid-19 menyebabkan banyak perusahaan yang gagal dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya, bahkan cukup banyak perusahaan yang juga harus memberhentikan kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut menyebabkan penurunan yang sangat tajam terhadap keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, pemerintah Indonesia terus melakukan pengembangan secara menyeluruh terhadap berbagai sektor, perkembangan tersebut meliputi diluncurkannya indeks-indeks pada Bursa Efek Indonesia. Salah satunya yaitu diluncurkannya indeks harga saham bernama MNC36. MNC36 ini merupakan indeks dari 36 saham perusahaan dengan kinerja positif yang telah memenuhi kriteria seperti likuiditas transaksi, kapitalisasi pasar, dan fundamental serta rasio keuangan. Pergantian komponen MNC36 dilakukan secara berkala setiap 6 bulan sekali, sehingga indeks ini akan diperbaharui setiap bulan Mei dan November. Oleh sebab itu dikutip dari web doktersaham.com terdapat beberapa perusahaan yang *delisting* dari MNC36 pada tahun 2017 hingga tahun 2019, dengan rincian yaitu: pada periode Mei 2017 – Oktober 2017 terdapat sebanyak 16 perusahaan yang *delisting*, periode November 2017 – April 2018 terdapat sebanyak 12 perusahaan yang *delisting*, periode Mei 2018 – Oktober 2018 terdapat sebanyak 13 perusahaan yang *delisting*, periode November 2018 – April 2019 terdapat sebanyak 11 perusahaan yang *delisting*, dan periode Mei 2019 – Oktober 2019 terdapat sebanyak 11 perusahaan yang *delisting*, apabila ditotalkan maka jumlah

perusahaan yang *delisting* dari MNC36 sebanyak 63 perusahaan dengan terdapat beberapa perusahaan yang sama sehingga total keseluruhan perusahaan yang *delisting* dari MNC36 sebanyak 55 perusahaan.

Matahari Departement Store merupakan salah satu perusahaan yang *delisting* dari MNC36 pada periode april 2019. Perusahaan ini pada tahun 2020 mengalami kerugian hingga Rp 617 M, keadaan keuangan perusahaan tersebut semakin memburuk yang ditandai oleh penurunan pendapatan bersih hingga sekitar 57,5%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin menurunnya kinerja keuangan pada Matahari Departement Store, yang juga menandakan bahwa perusahaan ini mengalami kondisi *financial distress* sehingga harus menutup beberapa tokonya. Meskipun demikian keuangan perusahaan tersebut mulai pulih dan stabil sehingga terhindar dari kebangkrutan (Detik Finance, 2020).

Pada penelitian ini perusahaan yang memiliki kemungkinan mengalami kondisi *financial sitress* dapat dilihat dari nilai *Earning Per Share* (EPS) perusahaan. Data EPS biasanya dapat digunakan untuk menilai profitabilitas dan kinerja operasi perusahaan. Selain itu, nilai EPS negatif dapat menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki indikasi akan mengalami kondisi *financial distress*. Nilai EPS perusahaan umumnya telah tersedia dalam laporan keuangan yang terletak pada laporan perhitungan laba rugi. Berikut ini disajikan tabel perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019 yang memiliki nilai EPS negatif dua tahun berturut-turut sehingga terindikasi mengalami kondisi *financial distress*.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan yang Mengalami *Financial distress*

Nama Perusahaan	EPS		
	2017	2018	2019
Salim Ivomas Pratama Tbk	31	-5	-35
Medco Energi International Tbk	0,0105	-0,0009	-0,0019

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2019

Berdasarkan data diatas, maka dapat diartikan bahwa kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut belum teratasi, sehingga sangat memungkinkan terjadinya kebangkrutan. Untuk meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan perlu untuk melakukan analisis potensi kebangkrutan serta melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya, perusahaan biasanya menggunakan rasio likuiditas. Syamsuddin (dalam Rohmadini, 2018:14) menyebutkan bahwa likuiditas merupakan sebuah indikator yang biasanya berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio yang dapat mengukur sejauh mana perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya secara keseluruhan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* adalah rasio *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang biasanya digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka

panjangnya. Menurut Nukmaningtyas (2018) “rasio *leverage* merupakan rasio yang dapat mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dapat digunakan untuk membiayai utang jangka panjang perusahaan”. Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan. DER merupakan sebuah rasio keuangan untuk mengukur kemampuan ekuitas yang dapat digunakan untuk melunasi utang jangka panjang perusahaan. Rasio likuiditas dan *leverage* dikatakan mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* karena termasuk kedalam faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* yaitu besarnya jumlah utang perusahaan, pengukuran jumlah utang perusahaan dapat dilihat dari tingkat keberhasilan perusahaan dalam menyelesaikan seluruh utang perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, hal tersebutlah yang menyebabkan rasio likuiditas dan *leverage* termasuk ke dalam faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, faktor yang juga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* adalah *sales growth* (pertumbuhan penjualan). Alasannya adalah karena laba atau rugi suatu perusahaan biasanya dapat dilihat dari tingkat penjualan perusahaan. Tingkat penjualan yang tinggi menandakan bahwa semakin tinggi pula laba perusahaan yang akan dihasilkan sehingga semakin stabil kondisi keuangan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan biasanya akan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan kondisi keuangannya ditengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Widhiari (2015) menyebutkan bahwa tingkat keberhasilan investasi suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai *sales growth* yang dihasilkan pada setiap periode yang berguna untuk memprediksi keberlangsungan perusahaan untuk periode selanjutnya.

Lalu faktor keempat yang berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* adalah arus kas operasi. Arus kas operasi adalah aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan laba, serta arus kas mengenai dana yang masuk dan keluar dari kegiatan operasi yang dilakukan oleh perusahaan. Arus kas operasi juga termasuk ke dalam faktor yang dapat mengindikasikan suatu perusahaan mungkin mengalami *financial distress*, ini karena arus kas operasi biasanya akan menghasilkan pendapatan dan beban dari kegiatan operasi sehingga akan mempengaruhi laba atau rugi yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Daniati (dalam Nugroho, 2018) aktivitas operasi merupakan suatu aktivitas yang menghasilkan pendapatan utama bagi perusahaan. Selain itu, arus kas operasi juga dapat menentukan tingkat laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya, sehingga kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dari nilai arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan.

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Kanzha (2020). Terdapat beberapa perbedaan yang membedakan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Kanzha (2020) yaitu Kanzha melakukan penelitian pada sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018, sedangkan penelitian ini melakukan penelitian pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019. Penelitian yang dilakukan oleh Kanzha (2020) menguji pengaruh arus kas operasi, rasio *leverage*, dan *firm growth* terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel *firm growth* dan menggantinya menggunakan variabel *sales growth*, serta menambahkan variabel baru yaitu rasio likuiditas.

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019. Perusahaan yang *delisting* merupakan perusahaan yang dihapus pencatatannya dari sebuah indeks harga saham, yang disebabkan oleh tidak terpenuhinya syarat otoritas saham pada suatu indeks harga saham. Dipilihnya perusahaan yang *delisting* dari MNC36 karena perusahaan yang telah *delisting* pada periode tertentu menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut melemah dan hal tersebut juga menandakan bahwa likuiditas perusahaan menurun, hal ini dapat menjadi sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemungkinan mengalami kondisi *financial distress* yang semakin tinggi. Oleh karena itu, informasi mengenai perusahaan yang *delisting* dari MNC36 akan sangat berguna bagi para investor agar lebih teliti untuk melihat apakah keuangan perusahaan tersebut akan terus merosot sehingga mengalami kepailitan ataukah keuangan perusahaan tersebut akan meningkat dan terhindar dari kepailitan. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, studi penelitian ini akan membahas mengenai apakah rasio likuiditas, *leverage*, *sales growth* dan arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*, oleh karena itu penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Sales growth dan Arus Kas Operasi Terhadap *Financial distress*: Pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019”**.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Dilihat dari latar belakang yang telah dipaparkan diatas, adapun permasalahan pada penelitian yang peneliti ajukan ini dapat diidentifikasi permasalahannya, yaitu:

1. Terdapat banyak hal yang mampu mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress*.
2. Pandemi Covid-19 menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan.
3. Tidak mampunya perusahaan bertahan mengatasi kesulitan keuangannya menyebabkan perusahaan tersebut dapat mengalami kebangkrutan.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan secara terfokus dan mendalam hanya pada variabel dan ruang lingkungannya saja, maka dibuatkan pembatasan masalah agar pembahasan dan hasil penelitian ini tidak menyimpang dari judul. Oleh sebab itu, penelitian ini dibatasi hanya pada empat variabel yang diduga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress*, yaitu rasio likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan arus kas operasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dilihat laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019.

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian di atas pokok permasalahan yang menjadi pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah Rasio Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019?
- 2) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019?

- 3) Apakah *Sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019?
- 4) Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka adapun tujuan penelitian yang diharapkan dapat dicapai dalam penelitian ini, yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis ada atau tidaknya pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis ada atau tidaknya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis ada atau tidaknya pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis ada atau tidaknya pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *delisting* dari MNC36 tahun 2017-2019.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan serta menambah wawasan dalam pengembangan ilmu akuntansi terkait pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Sales growth*, dan Arus Kas Operasi terhadap *financial distress*, serta diharapkan mampu meningkatkan pengembangan terhadap teori agensi.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk mengambil kebijakan baru serta diharapkan mampu memberikan solusi atas permasalahan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan.

b. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi penelitian selanjutnya serta dapat dijadikan sebagai tambahan referensi dalam pengembangan ilmu akuntansi.

c. Bagi Masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi masyarakat, khususnya bagi calon investor mengenai faktor apa saja yang dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.