

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Banyak dari perusahaan yang didirikan memiliki harapan menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan atau berkembang dan tidak mengalami likuidasi. Pada kenyataannya, asumsi tersebut tidak selalu terjadi sesuai harapan dan keinginan. Kebanyakan perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang berujung pada kebangkrutan. Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasi negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif dan perusahaan melakukan *merger*. Alasan utama mengapa perusahaan “mengalami *financial distress*, yaitu jika alokasi sumber daya tidak tepat. Manajemen kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga memungkinkan mengalami kondisi *financial distress*. Ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah dapat menyebabkan batasan likuidasi. Hal ini berarti bahwa meskipun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang namun, perusahaan harus bangkrut dalam jangka pendek. Kondisi *financial distress* dapat terjadi ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk.

Fenomena *financial distress* tersebut di dapat dibuktikan dengan terjadinya *delisting* beberapa perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sebagian besar disebabkan karena kesulitan keuangan atau perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* pada Tahun 2018 silam. Delisting adalah penghapusan pencatatan perusahaan yang terdaftar di BEI karena tidak memenuhi syarat pencatatan. Namun begitu proses penghapusan pencatatan saham dari Bursa Efek Indonesia juga dapat dilakukan atas permohonan pihak perusahaan itu sendiri (emiten), atau bisa juga disebut dengan *voluntary delisting*. Keputusan untuk delisting perusahaan akan terjadi apabila sebab berikut :

- Kelangsungan hidup dari perusahaan tersebut sudah tidak lagi terjamin, dengan kata lain perusahaan yang tercatat sudah tidak lagi dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai
- Saham tersebut terkena suspensi (*suspended*) dari Pasa Reguler dan Pasar Tunai, yang kemudian hanya akan diperdagangkan di Pasar Negosiasi dengan minimal perhitungan 24 bulan terakhir.

Namun demikian, Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat melakukan pencatatan kembali sehingga perusahaan yang sebelum keluar dari BEI sekarang masuk kembali ke BEI dengan persyaratan sebagai berikut :

- Perusahaan (*emiten*) yang telah delisting dari BEI bisa mengajukan permohonan *relisting* di BEI paling cepat dalam kurun waktu enam (6) bulan sejak diberlakukan *delisting*

- Pernyataan pendaftaran yang dikemukakan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) masih tetap efektif.
- Perusahaan tersebut telah memperbaiki kondisi atau masalah yang menyebabkan terjadinya *delisting* oleh Bursa.
- Adanya pernyataan dari direksi dan komisaris bahwa perusahaan tersebut tidak sedang mengalami masalah sengketa hukum atau masalah yang secara material dapat memengaruhi kondisi kelangsungan bisnis perusahaan.
- Perusahaan mesti memiliki komisaris independent, direktur (tidak terafiliasi dengan pihak lain),”komite audit, dan sekretaris perusahaan.
- Terakhir, harga atau nominal saham minimal Rp. 100,00.

Setiap perusahaan memiliki kompleksitas masalahnya sendiri dan masih terdapat beberapa perusahaan yang mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI) diantaranya adalah PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo, PT. Truba Alam Manunggal Engineering Tbk, PT Jaya Pari Steel Tbk, PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Dari beberapa perusahaan tersebut, sebagai contoh terdapat perusahaan yang mendapatkan delisting paksa, adalah PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK). Aneka Jaya (DAJK) listing di bursa efek sejak 14 Mei 2014 dan resmi di keluarkan oleh BEI 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 (*pailit*). Sebelum Aneka Jaya (DAJK) delisting dari BEI, sebelumnya pada tahun 23 November 2017, Aneka Jaya (DAJK) telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Hal

itu dikarenakan pengadilan yang mengabulkan pengajuan pembatalan perjanjian damai oleh PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) selaku kreditur.

Berdasarkan laporan keuangan konsolidasi perseroan hingga kuartal III-2017, DAJK diketahui memiliki utang terhadap beberapa perbankan yang jumlahnya mencapai Rp 870,17 miliar. Utang perbankan tersebut masuk dalam liabilitas jangka panjang perseroan yang mencapai Rp 913,3 miliar. Sementara itu jumlah aset perseroan hingga akhir September 2017 sebesar Rp 1,3 triliun. Angka itu sudah turun jika dibandingkan jumlah aset pada akhir Desember 2016 sebesar Rp 1,5 triliun.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) terjadi sebelum kebangkrutan. Model kesulitan keuangan perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui keadaan kesulitan keuangan perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. *Financial distress* sendiri didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban - kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai kepernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang paling berat. *Financial distress* dapat diakibatkan oleh penyebab yang bermacam-macam.

Penelitian tentang *financial distress*, kegagalan maupun kebangkrutan suatu perusahaan bisa diukur dan dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Indikator kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Iramani, 2007). Indikator ini diperoleh dari analisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Indikator kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio leverage, dikarenakan rasio - rasio ini disinyalir dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum untuk memprediksi terjadinya *financial distress*.

Di samping dari masalah yang ada pada perusahaan, persaingan juga merupakan fakta yang harus dihadapi oleh perusahaan dan keunggulan bersaing adalah inti keberhasilan maupun kegagalan perusahaan. Untuk menghadapi persaingan tersebut, ketepatan strategi yang dilakukan oleh perusahaan menjadi salah satu faktor kunci keberhasilan perusahaan. Keunggulan bersaing adalah jantung dari kinerja perusahaan untuk bersaing dan berkembang dari nilai yang perusahaan mampu ciptakan bagi pelanggan dan dapat mempertahankan diri dari tekanan - tekanan kompetitif pasar dan persaingan atau kompetisi merupakan kunci sukses perusahaan (Ma'arif, 2003). Perubahan lingkungan yang cepat mendorong perusahaan untuk mencari cara - cara bagaimana mengendalikan risiko dan ketidakpastian. Perubahan lingkungan bisnis memaksa perusahaan untuk menyesuaikan strateginya melalui strukturisasi organisasi, penciptaan tim lintas fungsi (*cross function team*) dan inovasi

sebagai strategi efektif (Calantone et al, 2003). Organisasi berusaha mendapatkan cara - cara untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja perusahaan dalam lingkungan bisnis yang tidak menentu. Dengan begitu maka salah satu langkah adalah dengan cara memasarkan produk yang dimiliki.

Keberhasilan pemasaran sangatlah penting dalam mengatasi persaingan yang semakin sengit. Keberhasilan pemasaran bergantung dari bagaimana kemampuan perusahaannya dalam mengolah kapabilitas , tepatnya kapabilitas perusahaan itu sendiri. Kapabilitas pemasaran (*Marketing Capabilities*) adalah seperangkat sumber daya dan keterampilan dalam bidang pemasaran yang merupakan hasil dari proses akumulasi pengetahuan dan integrasi dengan nilai-nilai dan norma - norma yang dikembangkan melalui proses organisasi.

Kapabilitas pemasaran sebagai kemampuan untuk menggunakan input dan sumber daya, seperti sumber daya keuangan dan basis pelanggan yang ada efisien untuk menghasilkan penjualan yang diinginkan (Ahmeda et. al, 2014). Kemampuan pemasaran menghasilkan penjualan dengan meningkatkan pemahaman perusahaan tentang pasar dan pelanggan, atau dengan meningkatkan keinginan pelanggan untuk membayar produk perusahaan, dengan begitu maka diharapkan dapat menjadi dari kesulitan keuangan (*financial distress*) yang akan berujung pada kebangkrutan. Berdasar kondisi tersebut, *financial distress* bukan berarti dapat diprediksi secara tepat, tetapi setidaknya kondisi tersebut dapat dideteksi gejalanya dan dicegah. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi atau menyebabkan *financial distress*. Salah satu faktor yang terdapat pada penelitian ini adalah kapabilitas pemasaran

perusahaan, dimana kemampuan atau potensi pemasaran sebuah perusahaan dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Dipilihnya perusahaan manufaktur dalam penelitian ini dikarenakan menurut peneliti perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling berpengaruh terhadap kondisi perekonomian suatu negara, khususnya Indonesia. Disamping itu, perusahaan manufaktur juga terdiri dari beberapa sektor sehingga masing - masing sektor memiliki karakteristik yang berbeda, oleh karena itu menjadi daya tarik untuk diteliti. Selain itu, menyikapi terjadinya kasus *delisting* beberapa perusahaan yang sebagian besar disebabkan karena perusahaan tersebut awalnya mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* sehingga penting untuk dilakukan prediksi *financial distress* sejak dini agar perusahaan dapat melakukan tindakan - tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan.

Penelitian ini serupa dengan penelitian – penelitian sebelumnya, variabel *financial indicators* dalam penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas. Hal itu dikarenakan rasio - rasio ini dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Indikator kinerja keuangan yang pertama yaitu rasio likuiditas. Rasio likuiditas yang biasa dipakai adalah *current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Penggunaan *current ratio* dalam likuiditas ini dikarenakan rasio ini paling sering digunakan dan dapat dikatakan paling efektif (Yustika, 2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah dan Purwanto, 2013) menunjukkan bahwa *current ratio* signifikan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka semakin kecil kemungkinan terjadinya *financial distress*, begitu sebaliknya semakin rendah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, maka akan semakin besar kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan (Farida et al, 2017) menunjukkan hasil penelitian yang signifikan, atau likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perputaran asset lancar perusahaan akan digunakan untuk menjamin atau membayar pinjaman, membayar biaya bunga, dan membiayai operasi sehari-hari. Oleh karena itu, ketika perusahaan tidak dapat efektif dalam memutar asset lancarnya, dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress*.

Indikator kinerja keuangan selanjutnya adalah rasio leverage. Adapun rasio *leverage* yang digunakan diproksikan dengan total *debt to asset ratio* (DAR), yaitu total hutang dibagi dengan total aktiva. Penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah dan Purwanto, 2013) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai oleh utang semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban perusahaan untuk membayar utang tersebut. Penelitian lain yang dilakukan

(Marfungatun, 2017) menunjukkan rasio *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress* dimana jumlah utang yang tinggi akan dibebankan biaya bunga yang tinggi sementara total aktiva yang dimiliki tidak mampu menjamin hutang menyebabkan nilai buku ekuitas perusahaan negatif

Rasio keuangan selanjutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas disinyalir dapat mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Hanifah dan Purwanto, 2013).

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya mengenai “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kondisi Financial distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2015” (Marfungatun, 2017) yang juga berkaitan dengan kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur. Penelitian tersebut melakukan prediksi kondisi *financial distress* dengan menggunakan uji regresi logistik. Data penelitian diambil dari laporan keuangan perusahaan Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2013 - 2015.

Faktor yang membedakan penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah penambahan variabel lain yaitu kapabilitas pemasaran karena kapabilitas pemasaran dinilai mempunyai pengaruh tersendiri dalam persaingan perusahaan diluar dari analisis rasio yang didapat dari keuangan perusahaan. Dalam hal ini kapabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan biaya pemasaran meliputi biaya tenaga kerja pada bagian pemasaran. Perbedaan lainnya adalah pemilihan

data penelitian, dimana data penelitian yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 – 2018. Pentingnya prediksi *financial distress* perusahaan yang digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan saat ini dan kondisi dimasa mendatang, maka dari penulis tertarik mengambil judul “ANALISIS PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN KAPABILITAS PEMASARAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)”

B. Rumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang di atas menunjukkan sebab masalah penelitian mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kejadian *financial distress*. *Financial distress* dapat diakibatkan oleh beberapa penyebab yang bermacam - macam, dapat dipengaruhi oleh finansial perusahaan sendiri maupun dari luar finansial perusahaan. Namun, pada hakikatnya semua perusahaan berusaha agar tidak mengalami *financial distress*. Penelitian ini menjadi menarik dilakukan karena penelitian mengenai *financial distress* yang sudah dilakukan sebelumnya masih menghasilkan hasil yang berbeda tentang penyebab terjadinya *financial distress* perusahaan, sehingga menimbulkan banyak pertimbangan hasil penelitian dan menimbulkan pertanyaan bagi peneliti mengenai faktor apa sajakah yang sebenarnya dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Selain itu, *financial distress* dapat dialami oleh setiap perusahaan, baik yang berskala besar maupun kecil. *Financial distress* tidak diperhitungkan dari besar kecilnya suatu perusahaan, namun bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah sistem keuangan, dalam hal tersebut semakin membuat menarik penelitian mengenai *financial distress* untuk dilakukan. Oleh karena itu, berdasarkan uraian tersebut maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor apa sajakah yang dapat memprediksi kejadian *financial distress* pada perusahaan. Adapun rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan?
2. Apakah rasio leverage berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan?
3. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan?
4. Apakah kapabilitas pemasaran berpengaruh negatif pada *financial distress* dan kinerja perusahaan ?

C. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh negatif likuiditas keuangan perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan

2. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh positif *leverage* keuangan perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan
3. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh positif profitabilitas keuangan perusahaan terhadap kondisi *financial distress* perusahaan
4. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh negatif kapabilitas pemasaran perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan

D. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan literatur untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai *financial distress* pada perusahaan dan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan manufaktur

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan mengenai *financial distress* sehingga dapat mengetahui faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* dan dapat menghindarkan perusahaan yang di kelola dari kejadian *financial distress*.