

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Financial distress atau kesulitan keuangan akan dialami oleh perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi krisis ekonomi yang mana perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun terakhir karena dianggap tidak mampu membayar kewajiban saat jatuh tempo. Penurunan ekonomi di perusahaan perlu di waspadi oleh pihak manajemen. Oleh sebab itu, pihak manajemen sebaiknya mengambil tindakan dengan melakukan prediksi dini agar dapat memperbaiki kondisi ekonomi perusahaan. *Financial distress* timbul dari berbagai situasi hingga perusahaan menghadapi masalah kesulitan ekonomi. Menurut Rodoni dan Ali (2010:176) ditinjau dari kondisi keuangan terdapat tiga keadaan penyebab *financial distress* antara lain faktor kekurangan modal, beban utang yang terlalu besar serta mengalami kerugian berkelanjutan. Masing-masing aspek mempunyai keterkaitan sehingga keseimbangannya perlu dijaga agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* hingga terjadi kebangkrutan.

Menurut Platt dan Platt (2002), *Financial Distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *Financial Distress* perlu dikembangkan karena dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan untuk memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kebangkrutan (Almilia dan Kristijadi, 2003). Penurunan dalam kinerja perusahaan setelah munculnya tahap awal *Financial Distress* dapat berkelanjutan akibat manajemen yang buruk (Whitaker, 1999). Kegagalan manajemen didefinisikan sebagai keputusan - keputusan manajemen yang kurang optimal dalam mengatasi *Financial Distress* atau ketidakmampuan pihak manajemen menerapkan kebijakan yang diperlukan. Ketidakmampuan ini mengakibatkan internal control yang tidak memadai karena kegagalan mengolah informasi, kelemahan struktur organisasi, atau pembuatan keputusan dan manajemen yang salah (Whitaker, 1999).

Menurut Desai (2005) berpendapat bahwa strategi perusahaan untuk mengatasi *Financial Distress* tidak akan mudah begitu saja diimplementasikan tanpa mengetahui factor penyebabnya. Respon yang dapat diambil perusahaan antara lain memperbaiki kontrol internal perusahaan, mengurangi skala dan skope operasi, atau pergantian top management. Perusahaan perlu mengetahui dengan

tepat penyebab penurunan sehingga dapat memilih strategi yang tepat. Tindakan manajemen yang tepat sangat diperlukan dalam usaha untuk menahan penurunan dan menstabilkan kembali kinerja perusahaan (Whitaker, 1999).

Salah satu faktor yang mempengaruhi keberhasilan proses *Financial Distress* adalah free assets. Jumlah free assets (aset bebas) yaitu nilai aset diluar kewajiban perusahaan, merupakan variable penting yang mampu membedakan antara perusahaan yang mampu berhasil melakukan *Turnaround* berhasil dan perusahaan yang akhirnya gagal (Marbun dan Situmeang, 2014). Nastiti (2016) menyatakan bahwa jumlah free assets adalah variabel yang penting dalam membedakan perusahaan yang sukses direorganisasi atau yang gagal. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan free assets yang cukup akan mempunyai probabilitas kesuksesan yang lebih tinggi dalam menghindari kebangkrutan karena perusahaan akan lebih mampu untuk memperoleh tambahan dana yang diperlukan untuk tercapainya kesuksesan corporate *Turnaround* dan menyediakan dukungan yang menjamin pemberi pinjaman bahwa terdapat aset yang cukup untuk membayar kembali pinjaman jika diperlukan. Chenchehene dan Mensah (2014) memastikan bahwa ketersediaan free assets adalah variabel yang penting untuk memisahkan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang berhasil maupun gagal melakukan corporate *Turnaround*. Faktor lain yang turut mempengaruhi keberhasilan *Turnaround* adalah *retrenchment assets*. Retrenchment assets seperti pengurangan aset, pengurangan karyawan dan beberapa sumber daya yang lain akan berpengaruh terhadap recovery kinerja keuangan pada kondisi *Financial Distress*. Hasil penelitian Robbin dan Pearce (1992) yang menyatakan bahwa aktivitas efisiensi sumber daya atau retrenchment adalah strategi yang penting dalam kesuksesan proses *Turnaround*, berlawanan dengan penemuan Smith & Graves (2005) yang menyatakan bahwa aktivitas perusahaan yang menjaga dan mengembangkan aset (tidak menjual aset/ tidak melakukan retrenchment) berpengaruh positif terhadap keberhasilan proses *Turnaround*. Sementara Baker dan Mone (1994) dalam Bruton et al (2003) juga tidak menemukan bahwa pengurangan aset akan membantu kesuksesan *Turnaround*.

Salah satu faktor dalam memprediksi *Financial Distress* yaitu aktiva tetap tak berwujud (Intangible Asset). Intangible asset merupakan aktiva perusahaan yang secara fisik tidak dapat dinyatakan, akan tetapi memberikan kontribusi nyata bagi perusahaan. Intangible asset memiliki peran penting bagi suatu perusahaan. Jika perusahaan memperkuat intangible asset, maka perusahaan akan mempunyai citra yang baik di masa yang akan datang sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *Financial Distress* rendah (Tutliha, 2019). Perkembangan pasar modal syariah Indonesia dimulai ketika diterbitkannya reksadana syariah oleh PT Danareksa Investment pada tahun 1997. Dalam rangka memandu investor yang ingin berinvestasi secara syariah, selanjutnya Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan

Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2000 dan menambah instrumen investasi syariah berupa obligasi syariah mudharabah serta sukuk korporasi pada tahun 2002. Selanjutnya, pada tahun 2008 diterbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan pengadaan sistem *online trading* syariah pada tahun 2011 untuk memfasilitasi investor yang ingin bertransaksi saham syariah maupun *Exchange Traded Funds* (ETF). Infrastruktur pasar modal syariah terus diperkuat dengan penerbitan fatwa oleh Dewan Syariah Nasional (DSN), berbagai jenis produk syariah dari instrumen pasar modal yang dibuat pelaku industri, dan pemberian kepastian hukum oleh BAPEPAM-LK. Hal ini menunjukkan trend positif pertumbuhan pasar modal syariah untuk menarik investor lebih banyak dan bersaing dengan industri keuangan syariah lainnya.

Free Assets dan *Financial distress* memiliki hubungan yang erat. Semakin banyak *Free Assets* mampu mengurangi tingkat *Financial distress* pada suatu perusahaan. *Free assets* digunakan sebagai proksi ukuran kemampuan perusahaan untuk menjamin pinjaman. *Retrenchment Assets* dan *Financial distress* memiliki hubungan yang erat. Semakin banyak *Retrenchment Assets* mampu mengurangi tingkat *Financial distress* pada suatu perusahaan. Perusahaan dengan *financial distress* yang tinggi perlu mengadakan pengurangan biaya dan pengurangan aset untuk bertahan. *Intangible Assets* dan *Financial distress* memiliki hubungan yang erat. Apabila perusahaan memperkuat *intangible asset*, maka perusahaan akan mempunyai citra yang baik di masa yang akan datang sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* rendah (Candrawati, 2008). Perusahaan yang mengalami *Financial Distress* merupakan perusahaan yang tidak memenuhi kriteria untuk listing di *Jakarta Islamic Index*. beberapa perusahaan yang delisting dari *Jakarta Islamic Index* karena *Financial Distress* disajikan pada tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*

Kode	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	2017	2018
ANT	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	2,993,116	421,032	-775,286	-701,439	64,806
M						
EXCL	XL Axiata Tbk.	2,764,647	1,032,817	-891,063	-25,338	375,516
INDY	Indika Energi Tbk	843,296	-660,103	-379,285	-1,126,347	-104,231
KRAS	Krakatau Steel Tbk.	-189,145	-166,872	-1,951,109	-4,785,716	-180,724
BTEL	Bakrie telecom Tbk	-107,223	-102,385	-113,293	-219,931	-182,734
ELTY	Bakrieland Development Tbk	1,846,932	1,464,531	-925,326	-954,352	543,961
ENRG	Energy Mega Persada Tbk	1,321,993	-853,359	-898,813	-913,898	456,931
TRAM	Trada Maritime Tbk	863,992	897,342	1,104,891	-852,952	-801,945

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa kondisi kesulitan keuangan belum teratasi sehingga kebangkrutan sangat mungkin terjadi. *Financial Distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Untuk meminimalisir resiko kebangkrutan, perusahaan perlu melakukan analisis prediksi kebangkrutan untuk memprediksi ada atau tidaknya potensi kebangkrutan perusahaan serta menganalisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*. Kemampuan dalam memprediksi kebangkrutan akan memberikan keuntungan banyak pihak, terutama kreditur dan investor. Kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat terjadi karena beberapa kesalahan, yaitu ketidaktepatan pengambilan keputusan dan berbagai kelemahan yang saling berkaitan yang dapat memberi dampak secara langsung maupun tidak langsung pada manajemen perusahaan serta upaya pengawasan secara berkala pada kondisi keuangan perusahaan yang minim sehingga apa yang digunakan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Penelitian Makgeta (2010) yang berjudul *Turnaround Determinants Of Distressed Firms Funded By The Industrial Development Corporation*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free assets* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Penelitian Khatib (2015) yang berjudul *Predicting Financial distress Of Public Companies Listed In Amman Stock Exchange*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free assets* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Penelitian Djadang (2017) yang berjudul *Determinants Analysis Of Turnaround: Empirical Study On Manufacturing Company Registered In Indonesia Stock Exchange*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free assets* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Penelitian Saragi (2018) yang berjudul *Factors That Influence Corporate Turnaround Companies That Have Financial distress With Operational Income As A Moderating Variable (Empirical Study In Manufacturing Companies Listed On Bei In Period Of 2008-2017)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *free assets* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

Hasil penelitian terdahulu Candrawati (2008) menyatakan bahwa *free assets* berpengaruh terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian terdahulu Ningsih (2014) menyatakan bahwa *variabel* kecenderungan tingkat kinerja keuangan ukuran perusahaan, sedangkan *freeasset* tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan variabel pengurangan aset memiliki hubungan negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian terdahulu Ambri (2016) menyatakan bahwa Pengurangan Aset tidak berpengaruh terhadap keberhasilan corporate turnaround pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Sementara Kelebihan Aset dan Pengurangan Beban memiliki pengaruh terhadap keberhasilan corporate turnaround pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Hasil penelitian terdahulu Marwati (2018) menyatakan bahwa *operating capacity* yang diproksikan dengan total asset turn over yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan leverage dan profit margin tidak

berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian terdahulu Rahayu (2019) menyatakan bahwa intangible asset berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian Nastiti (2016) menyatakan bahwa *free asset* tidak berpengaruh terhadap *Financial Disstress*. Untuk itu studi terkait *Financial Disstress* pada perusahaan yang terdaftar di JII melakukan penelitian mengenai “Determinan Keberhasilan Free Aset Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Disstress*”.

1.2 Rumusan Masalah

Bersumber pada hasil-hasil penelitian terdahulu, ditemukan sejumlah rujukan yang mengarah pada pentingnya mengangkat topik penelitian mengenai Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Free Aset Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Disstress*, maka pada penelitian ini dikembangkan berbagai faktor yang berkaitan dengan Keberhasilan Free Aset Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Disstress*. Terdapat sepuluh perusahaan yang delisting dari *Jakarta Islamic Index* karena *Financial Disstress*. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka peneliti merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *free assets* berpengaruh terhadap *Financial Disstress* Perusahaan Yang Terdaftar Di JII?
2. Apakah *retrenchment assets* berpengaruh terhadap *Financial Disstress* Perusahaan Yang Terdaftar Di JII?
3. Apakah *Intangible assets* berpengaruh terhadap *Financial Disstress* Perusahaan Yang Terdaftar Di JII?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah mengenai Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Free Aset Pada Perusahaan Yang Mengalami *Financial Disstress* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII), maka tujuan diadakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *free assets* berpengaruh terhadap *Financial Disstress* Perusahaan Yang Terdaftar Di JII
2. Untuk mengetahui apakah *retrenchment assets* berpengaruh terhadap *Financial Disstress* Perusahaan Yang Terdaftar Di JII
3. Untuk mengetahui apakah *intangible assets* berpengaruh terhadap *Financial Disstress* Perusahaan Yang Terdaftar Di JII

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bisa dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, menjadi alat analisis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan

- sebagai masukan dan dasar untuk mengatasi *financial disstress* dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.
2. Bagi investor, hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang pengaruh informasi mengenai pengaruh *free assets*, *retrenchment assets*, dan *intangibile assets* terhadap *financial disstress*, sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi
 3. Bagi pembaca maupun peneliti selanjutnya dan pihak lain, sebagai bahan referensi dan sumber informasi dalam melakukan penelitian yang terkait dan sejenis.

