

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan instrumen penting bagi perekonomian negara, yang dipengaruhi oleh berbagai peristiwa dan fenomena yang terjadi. Semakin penting peran pasar modal dalam perekonomian nasional, maka semakin berpengaruh pasar modal terhadap berbagai peristiwa sekitarnya. Pasar modal merupakan peran penting dalam melaksanakan pembangunan ekonomi negara, dikarenakan pembiayaan baik dari pemerintah dan masyarakat, Pasar modal juga merupakan sumber pendanaan alternatif bagi pemerintah atau negara maupun bagi swasta. Oleh karena itu, pemerintah membutuhkan dana untuk menerbitkan obligasi ataupun surat utang untuk dijualkan kepada masyarakat melalui pasar modal. Begitupun bagi pihak swasta, perusahaan yang membutuhkan dana dapat menerbitkan efek, bisa menjual saham ataupun obligasi kepada masyarakat melalui pasar modal.

Perkembangan pasar modal erat kaitannya dengan bergeraknya IHSG tiap tahunnya. Pada tahun 2017-2022, IHSG berfluktuasi (mengalami kenaikan dan penurunan). Pada tahun 2017, IHSG sebesar 6355 menguat 79,99% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2018, mendapati penurunan sebesar 2,54% menjadi 6194. Di tahun 2019, mengalami penurunan kembali

sebesar 0,47% menjadi 6299. Pada tahun 2020, IHSG turun kembali sebesar 0,95% menjadi 5979. Pada tahun 2021, menandakan kenaikan pada IHSG sebesar 10,08% sebesar 6581. dan pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 4,09% menjadi 6850. Naik turunnya IHSG ini juga bisa diakibatkan oleh naik dan turunnya harga saham suatu perusahaan bahkan suatu subsektor, seperti di subsektor transportasi, beberapa saham transportasi menurun drastis hingga menyentuh *Auto Rejection* Bawah (ARB), salah satunya harga saham perusahaan PT. Garuda Indonesia Tbk yang menurun sebesar 5,56% ke level Rp. 51 per saham (Bursa Efek Indonesia, 2022)

Fluktuasi harga saham juga merupakan sinyal bagi para investor. Sinyal ini akan menunjukkan tindakan-tindakan yang harus diambil oleh perusahaan, memberi investor panduan tentang cara mengevaluasi manajemen prospek perusahaan. Sinyal dari perusahaan tersebut bisa berupa kabar buruk atau kabar baik. Kabar buruk bagi investor dalam menanam modal ataupun akan menanam modal. Begitupun sebaliknya, jika perusahaan tersebut mengalami kabar baik akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Informasi perusahaan ini dapat digunakan sebagai pedoman yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan (Muflihah, 2017).

Persaingan antar perusahaan yang tajam akan menyebabkan meningkatnya biaya perusahaan, juga mempengaruhi kinerja perusahaan begitu pula mengakibatkan penurunan harga saham. Apabila suatu perusahaan tidak

mampu dalam bersaing dalam perubahan dan tantangan yang terjadi dimasa kini, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian dalam melaksanakan aktivitasnya. Faktor lain yang dapat menjadi dasar perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah tidak tercukupinya tambahan modal, perusahaan yang mengalami kerugian secara terus-menerus dalam kurun waktu beberapa tahun, dan beban kewajiban yang terlalu banyak, sehingga pada akhirnya dapat membuat kondisi suatu perusahaan dalam *financial distress* (Pancasari, 2020). *Financial Distress* adalah dimana kondisi perusahaan status keuangan perusahaan sedang dalam situasi yang buruk atau mengalami krisis kesulitan keuangan (Nurdiawansyah, dkk. 2021). Kesulitan keuangan sangat erat dengan kebangkrutan perusahaan, karena perusahaan mengalami kesulitan sebelum bangkrut. *Financial Distress* dapat ditandai dengan penurunan kinerja keuangan dan kondisi yang semakin buruk (Ratna & Marwati, 2018). Yusbardini & Rasyid (2019) menyatakan bahwa *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban perusahaan karena penurunan penjualan.

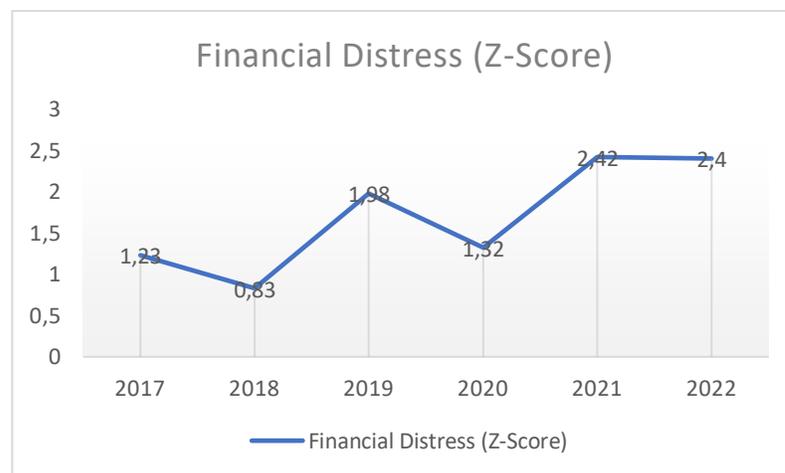
Untuk menekan dan mengatasi terjadinya kebangkrutan di suatu perusahaan, peran dari manajer untuk selalu melakukan monitoring terhadap kondisi keuangan perusahaan sangat dibutuhkan. Beragam alat yang dapat digunakan oleh manajer dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan diantaranya adalah metode Altman Z-Score Modifikasi yang menggunakan berbagai rasio dalam suatu persamaan diskriminan (Fardiman, 2021). Alat-alat

tersebut merupakan sistem peringatan dini untuk mengenali adanya gejala dari kebangkrutan berupa *distress* untuk kemudian berusaha memperbaiki kondisi sebelum semakin kronis.

Model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score menerapkan *Stepwise Multiple Discriminant Analysis* (MDA) untuk pertama kalinya pada tahun 1968. Teknik statistika ini biasa digunakan untuk membuat model yang dimana variabel dependennya merupakan variabel kualitatif, seperti regresi logistik. Altman Z-Score telah mengalami tiga kali perubahan yaitu model Altman Z-Score pertama pada tahun 1968 yang dapat dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur terbuka, lalu Altman Z-Score melakukan revisi pada tahun 1983 yang merupakan pengembangan dari rumus sebelumnya sehingga dapat digunakan di perusahaan manufaktur baik berbentuk *go public* maupun privat, dan yang terakhir yaitu Altman Z-Score Modifikasi (1995) digunakan oleh berbagai jenis industri yang bersifat *go public* maupun privat.

Pada penelitian ini akan memfokuskan Altman Z-Score varian metode Z-Score Modifikasi, dibandingkan metode grover, springate, dan zmijewski. Karena menurut hasil penelitian Wahyuni dan Rubiyah (2021) menyatakan bahwa metode Z-Score memiliki tingkat akurat lebih tinggi dibandingkan metode lainnya. Z-Score Modifikasi bentuk dalam rangka memprediksi kemungkinan kebangkrutan bagi perusahaan-perusahaan retail dan jasa di negara-negara berkembang, salah satunya subsektor transportasi di Indonesia. Karena Z-Score yang dimodifikasi sangat fleksibel sehingga dapat digunakan

untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan, baik perusahaan yang dihitung berdasarkan perbandingan dari modal kerja terhadap total aktiva, laba ditahan dibagi dengan total aktiva, pembagian antara laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva dan ekuitas dibagi total hutang. Dengan memiliki klasifikasi jika nilai Z-score diatas 2,60 maka perusahaan tersebut dalam kondisi jauh dari kondisi financial distress, apabila nilai nilai Z-score diantara 1,10-2,60 maka keadaan perusahaan tersebut diantara financial distress atau tidak (grey area), dan jika nilai Z-Score berada dibawah 1,10 maka perusahaan masuk dalam kondisi financial distress.



Sumber: www.idx.co.id dan laporan keuangan perusahaan (data diolah) tahun 2023.

Gambar 1. 1 Rata-Rata Financial Distress Perusahaan Subsektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan grafik rata-rata *financial distress* (Z-score) perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2017-2022 yang mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017 rata-rata Z-score sebesar 1.23 yang dimana angka tersebut dalam klasifikasi Altman Z-Score Modifikasi itu menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi *grey area* atau

kelabu, ada kemungkinan perusahaan bangkrut atau tidak bangkrut. Ditahun selanjutnya 2018 angka Z-Score mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya yaitu 0.83, dalam klasifikasi angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sedang dalam *financial distress*. Lalu pada tahun 2019, angka Z-Score mengalami peningkatan yaitu 1.98, dalam klasifikasi *grey area*. Tetapi pada tahun 2020 menunjukkan rata-rata Z-score sebesar 1.32, nilai ini kembali menurun dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2021 juga rata-rata Z-Score pada perusahaan subsektor transportasi mengalami peningkatan kembali dengan menunjukkan nilai 2.42. Dan pada tahun 2022, rata-rata Z-score subsektor transportasi mengalami penurunan kembali dengan nilai 2.40, menurut klasifikasi nilai tersebut masuk dalam zona *grey area*. Dengan ini, bahwa nilai Z-Score pada subsektor transportasi mengalami fluktuasi tiap tahun nya, hingga tahun terbarunya yaitu tahun 2022 mengalami penurunan.

Financial distress disebabkan oleh sejumlah keadaan, termasuk kesehatan keuangan perusahaan yang menurun hingga arus kasnya tidak cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek dan jangka panjang, sehingga memaksa perusahaan untuk melakukan penyesuaian terhadap operasi bisnisnya (Sutra & Mais, 2019). Berdasarkan permasalahan kondisi kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan subsektor transportasi pada tahun 2017-2022 tersebut merupakan salah satu faktor penyebab terjadinya kondisi *financial distress* yang akan berujung pada kebangkrutan yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan

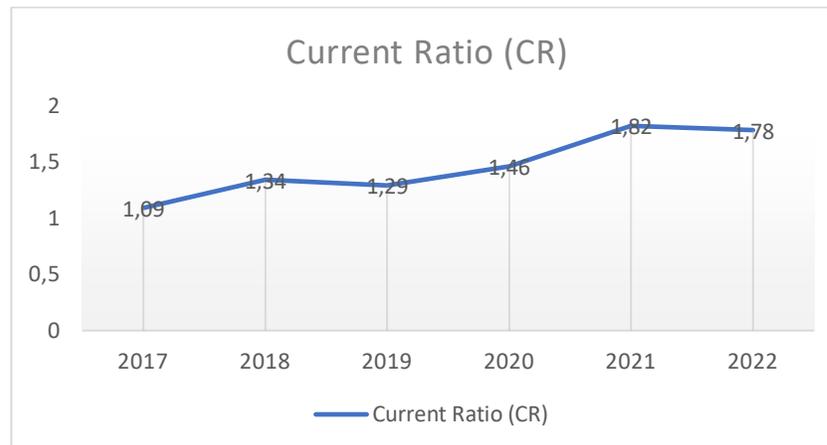
untuk memperoleh keuntungan. Kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan subsektor transportasi tersebut dapat diketahui atau diprediksi salah satunya yaitu dapat melihat laporan keuangan perusahaan (Muflihah, 2017).

Umumnya teori yang berkaitan dengan *Financial Distress* adalah teori sinyal. Spence (1973) menggambarkan yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Tujuannya adalah untuk mengungkapkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak luar yang akan mengubah penilaian pada perusahaan. Sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk mengubah persepsi agen diluar perusahaan (Gumanti, 2009). Keterkaitan antara *signalling theory* terhadap *financial distress* adalah berdasarkan informasi dalam laporan keuangan tiap perusahaan, dapat disimpulkan apakah perusahaan sedang menghadapi situasi *financial distress* atau tidak. Jika situasi *financial distress* mampu diprediksi terlebih dahulu, diharapkan adanya respons preventif agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Perusahaan tidak mungkin mengalami kebangkrutan dalam kurun waktu dekat atau secara tiba-tiba, sebab itu *financial distress* dapat dirasakan oleh perusahaan yang bersangkutan sebagai tanda atau indikasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan, karena hal tersebut merupakan langkah perbaikan keadaan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. (Yustika, 2015).

Dalam memprediksi *financial distress* suatu perusahaan dapat diprediksi dengan menganalisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan

keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan dapat memberikan informasi mengenai peristiwa masa depan untuk digunakan dalam model pengambilan keputusan dan model prediksi kebangkrutan (Harahap, 2018). Menurut Kasmir (2019) berpendapat bahwa rasio keuangan terdiri dari rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, aktivitas, pertumbuhan dan penilaian. Namun dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti dua variabel rasio keuangan yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu likuiditas dan aktivitas.

Rasio Likuiditas juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress*, digunakan untuk mengukur pemenuhan kewajiban lancar suatu perusahaan dengan menggunakan aset lancarnya (Harahap, 2018). Penelitian ini menggunakan ukuran *Current Ratio (CR)*, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Jika semakin tingginya nilai *Current Ratio* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi jangka pendeknya dan kondisi keuangan perusahaan sehat. Namun jika nilai CR terlalu tinggi juga mengartikan bahwa perusahaan tidak menggunakan asetnya secara efisien atau tidak mengelola modalnya dengan baik. Oleh karena itu perusahaan perlu mempertimbangkan aset yang tersedia dan liabilitas untuk mendapatkan nilai CR yang ideal. Berikut tabel fenomena *current ratio* pada subsektor transportasi periode 2017-2022:



Sumber: *www.idx.co.id* dan laporan keuangan perusahaan (data diolah) tahun 2023.

Gambar 1. 2 Grafik Perkembangan Likuiditas (Current Ratio) Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Periode 2017-2022

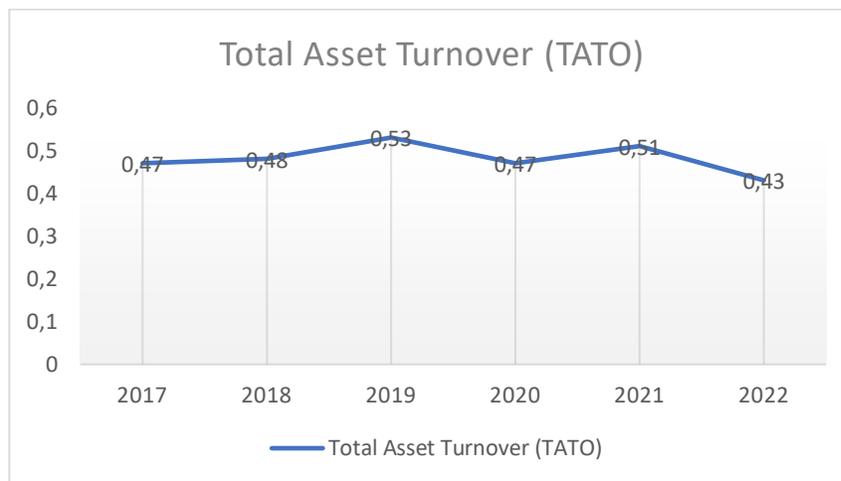
Pada gambar 1.2 terlihat bahwa rata-rata rasio lancar atau *current ratio* perusahaan pada subsektor transportasi mengalami fluktuasi. Rasio lancar (*current ratio*) di tahun 2017 sebesar 1,09, lalu di tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 0,25. Namun, di tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,05, dan mengalami penguatan kembali di tahun 2020 sebesar 0,17. Selanjutnya di tahun 2021 mengalami peningkatan kembali sebesar 0,36. Tapi di tahun 2022, mengalami penurunan sebesar 0,04. Dilihat dari tabel tersebut bahwa keadaan CR tahun 2017-2022 mengalami peningkatan namun pada tahun terbaru perusahaan subsektor transportasi mengalami penurunan. Hal ini disebabkan perusahaan subsektor transportasi melakukan pembiayaan lebih banyak menggunakan utang yang beresiko terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat besar utang tidak seimbang dengan aset yang dimiliki.

Penghitungan *current ratio* juga terdapat nilai ideal, yaitu jika hasil nilai *current ratio* tidak rendah dari satu dan tidak tinggi dari dua kali lipat. Jika nilai rendah dari satu berarti perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban lancar atau hutangnya. Sedangkan jika nilai *current ratio* tinggi dari tiga, ada kemungkinan perusahaan kurang mempergunakan aset lancar atau fasilitas dalam pembiayaan jangka pendeknya dengan efisien. Hal tersebut menunjukkan permasalahan dalam pengelolaan modal kerja. Sehingga nilai ideal *current ratio* adalah diatas nilai satu dan tidak lebih dari tiga, yang berartikan bahwa status keuangan perusahaan dapat diandalkan dalam melunasi kewajiban lancar dan perusahaan juga mempergunakan aset lancarnya secara efisien. (Munawir, 2004)

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan juga merupakan pertimbangan utama dalam memprediksi *financial distress*. Kaitan dengan kondisi *financial distress* dikemukakan oleh Fahmi (2016) yang menyatakan bahwa kesulitan keuangan dimulai ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek, sehingga perusahaan kesulitan untuk likuidasi. Apabila suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan likuiditasnya, kemungkinan terbesar perusahaan tersebut akan mulai memasuki masa kesulitan keuangan atau *financial distress*, dan jika kondisi kesulitan keuangan tersebut tidak cepat diatasi maka bisa berakibat kebangkrutan. Pada riset terdahulu yang dilakukan

Islamiyatun, dkk. (2021), Masruri (2020), Lupita (2020) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Ayuningtiyas dan Suryono (2019) mengungkapkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio Aktivitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Kasmir (2019) rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan. Secara alternatif, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan. Adapun rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO). Alasan penulis memilih menggunakan TATO dibandingkan dengan indikator lain adalah karena TATO merupakan indikator yang paling kuat dalam menjelaskan fenomena yang akan penulis teliti. Selain itu, TATO merupakan indikator paling umum dan paling banyak digunakan dalam menghitung rasio aktivitas. Artinya, TATO dapat dikatakan sudah tervalidasi mampu menjelaskan fenomena dari variabel yang penulis teliti. Berikut tabel fenomena *Total Asset Turnover* (TATO) pada subsektor transportasi periode 2017-2022:



Sumber: www.idx.co.id dan laporan keuangan perusahaan (data diolah) tahun 2023.
Gambar 1. 3 Perkembangan Aktivitas (Total Asset Turnover) Pada Perusahaan Subsektor Transportasi Periode 2017-2022

Pada gambar 1.3 terlihat bahwa rata-rata perputaran aktivitas atau total asset turnover (TATO) perusahaan pada subsektor transportasi mengalami fluktuasi. Rasio aktivitas di tahun 2017 sebesar 0.47, lalu ditahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 0.01. Dan mengalami penguatan kembali di tahun 2019 sebesar 0.05. Namun, mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar 0.06. Selanjutnya di tahun 2021 mengalami peningkatan kembali sebesar 0.04. Tapi di tahun 2022, mengalami penurunan sebesar 0.08. Dilihat dari tabel tersebut bahwa keadaan TATO tahun terbaru perusahaan subsektor transportasi mengalami penurunan. Rata-rata TATO perusahaan subsektor transportasi dengan memiliki nilai yang rendah pada penjualan tertentu memiliki arti bahwa perusahaan terlalu banyak tertanam dananya dalam bentuk aset. Akan lebih baik jika diputar pada aktiva yang lebih produktif.

Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total aset turnover* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari

asetnya. Dalam menghadapi *financial distress*, tingkat efektivitas perusahaan yang tinggi akan menurunkan kemungkinan terjadinya *financial distress* melalui pemanfaatan asetnya. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan tersebut dapat menghasilkan penjualan melebihi nilai aset yang diinvestasikan. Sebaliknya, nilai *total asset turnover ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai penjualan dengan aset yang diinvestasikan, yang mungkin mengindikasikan *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, W. (2021), Sari, D. M. (2022), Kholisoh, dkk. (2022) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Juliani, T. dkk. (2021) dan Nabawi & Efendi (2020) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis terdorong untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas dan Aktivitas terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022)”.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Dari latar belakang di atas, rumusan masalah yang penulis rumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran rasio Likuiditas pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022?

2. Bagaimana gambaran rasio Aktivitas pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022?
3. Bagaimana gambaran *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022?
4. Bagaimana pengaruh Likuiditas dan Aktivitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Memberikan gambaran mengenai Likuiditas pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
2. Memberikan gambaran mengenai Aktivitas pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
3. Memberikan gambaran mengenai *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.
4. Mengetahui pengaruh Likuiditas dan Aktivitas terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Subsektor Transportasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi selanjutnya yang berhubungan dengan *Financial Distress*, dengan faktor yang mempengaruhi. Seperti Likuiditas dan Aktivitas yang mempengaruhi *Financial Distress*. Dan menambah wawasan serta pengetahuan tentang pasar modal yang tepat dan efektif.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penulisan ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan kontribusi pemikiran yang bermanfaat dalam mengetahui kondisi perusahaan dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.

b. Bagi Investor

Penulisan ini diharapkan dapat membantu calon investor maupun investor untuk lebih memahami ilmu berinvestasi saham di pasar modal dan memberikan manfaat kepada investor karena dapat membantu investor untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi waktu pengumuman laporan keuangan tahunan sehingga dapat melakukan valuasi yang lebih baik dan dapat membuat keputusan investasi yang tepat.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penulisan ini diharapkan dapat membantu peneliti selanjutnya sebagai tambahan dan acuan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya.