

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI
FINANCIAL DISTRESS DAN PENGARUHNYA TERHADAP *RETURN SAHAM*
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Disusun oleh :

BUDI UTOMO

B100 060 253

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2010

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan.

Prediksi kekuatan keuangan suatu perusahaan pada umumnya dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan, seperti: investor, kreditor, auditor, pemerintah dan pemilik perusahaan. Pihak-pihak eksternal perusahaan biasanya bereaksi terhadap sinyal *distress* seperti: penundaan pengiriman, masalah kualitas produk, tagihan dari bank dan lain sebagainya untuk mengindikasikan adanya *financial distress* yang dialami oleh perusahaan. Dengan diketahuinya *financial distress* yang dialami oleh perusahaan diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi ini.

Model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana

untuk mengidentifikasi bahkan untuk memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis. Perusahaan manufaktur yang besar sangat tertarik pada kesehatan keuangan supliernya untuk menghindari adanya gangguan yang berkaitan dengan produksi dan skedul distribusi. Platt dan Platt (2002) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Platt dan Platt (2002) menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah:

1. Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
2. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau take over agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
3. Memberikan tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian yang menggunakan rasio-rasio keuangan yaitu penelitian-penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan kinerja perusahaan seperti kebangkrutan dan *financial distress*.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress*

perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Banyak sekali literatur yang menggambarkan model prediksi kebangkrutan perusahaan, tetapi hanya sedikit penelitian yang berusaha untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan sangat sulit mendefinisikan secara obyektif permulaan adanya *financial distress*.

Rasio analisis tradisional berfokus pada profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas. Perusahaan yang mengalami kerugian, tidak dapat membayar kewajiban atau tidak likuid mungkin memerlukan restrukturisasi. Untuk mengetahui adanya gejala kebangkrutan diperlukan suatu model untuk memprediksi *financial distress* untuk menghindari kerugian dalam nilai investasi. Macfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi laba perusahaan dimasa yang akan datang. Ditemukan bahwa rasio keuangan yang digunakan dalam model bermanfaat untuk memprediksi laba satu tahun ke muka, namun tidak bermanfaat untuk memprediksi lebih dari satu tahun.

Penelitian berkaitan dengan prediksi kebangkrutan bank di Indonesia dilakukan oleh Wilopo (2001). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk memprediksikan kebangkrutan bank adalah rasio keuangan model CAMEL (13 rasio), besaran (size) bank yang diukur dengan log. assets, dan variabel dummy (kredit lancar dan manajemen). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan tingkat prediksi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini tinggi (lebih dari 50% sebagai cutoff value-nya). Tetapi jika dilihat

dari tipe kesalahan yang terjadi tampak bahwa kekuatan prediksi untuk bank yang dilikuidasi 0% karena dari sampel bank yang dilikuidasi, semuanya diprediksikan tidak dilikuidasi. Simpulan ini diambil didasarkan atas tipe kesalahan yang terjadi, khusus kasus di Indonesia ternyata rasio CAMEL serta variabel-variabel independen lain yang digunakan dalam penelitian ini belum dapat memprediksikan kegagalan bank. Dengan demikian perlu eksplorasi lebih lanjut terhadap variabel lain di luar rasio keuangan agar diperoleh model yang lebih tepat untuk memprediksikan kegagalan bank.

Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan kondisi *financial distress* perusahaan pada umumnya menggunakan rasio keuangan perusahaan. Perluasan dari penelitian yang berkaitan dengan prediksi *financial distress* suatu perusahaan telah dilakukan dengan memasukkan variabel-variabel penjelas lain yaitu kondisi ekonomi (misalnya: tingkat inflasi) dan opini yang diberikan auditor pada laporan keuangan kliennya dan perbedaan industri. Beberapa penelitian yang menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan adalah: Zmijewski (1983) dalam Foster (1986), Lau (1987), Poston et al. (1994), Doumpos dan Zopounidis (1999) serta Platt dan Platt (2002).

Penelitian *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan seperti yang dilakukan oleh Platt dan Platt (1990), menggunakan sampel pada beberapa industri. Untuk mengontrol perbedaan industri maka digunakan *industry normalizing ratios*. Platt dan Platt (1990) melakukan penyelidikan stabilitas dan kelengkapan model kebangkrutan berdasarkan *industry-relative ratio* yang dibandingkan dengan rasio yang tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya.

Hasil penelitian Platt dan Platt (1990) memberikan bukti bahwa *industry-relative ratio* memiliki tingkat klasifikasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan rasio keuangan yang tidak disesuaikan berdasarkan jenis industrinya.

Sedangkan beberapa penelitian lain berusaha untuk memasukkan variabel penjelas lain yaitu sensitifitas perusahaan terhadap kondisi ekonomi yang diekspektasikan mempunyai peran utama dalam membedakan perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*. Argumentasi yang mendasari dimasukkannya variabel makro dalam model prediksi *financial distress* adalah variabel keuangan saja mungkin tidak cukup untuk menjelaskan kondisi *financial distress* perusahaan, sehingga diperlukan variabel penjelas lain yaitu sensitifitas perusahaan terhadap faktor-faktor makro ekonomi. Dengan kata lain, perusahaan-perusahaan yang lebih sensitif terhadap krisis ekonomi seharusnya lebih mudah untuk mengalami kondisi *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan yang kurang sensitif dari krisis ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2003) tentang kondisi financial distress pada perusahaan yang ada di Indonesia menemukan bahwa Berdasarkan penjelasan diatas maka rasio relatif industri, sensitifitas perusahaan terhadap kondisi makro ekonomi dan reputasi auditor merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi *delisted* suatu perusahaan.

Perusahaan manufaktur yang besar sangat tertarik pada kesehatan keuangan supliernya untuk menghindari adanya gangguan yang berkaitan dengan produksi dan skedul distribusi. Perusahaan yang besar memiliki risiko yang besar

terhadap perusahaan kondisi keuangan. Ukuran perusahaan sering dilihat dari kekayaan yang dimilikinya atau nilai dari total aktiva.

Investor sering memakai laporan keuangan untuk melakukan analisis fundamental suatu perusahaan guna mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*. Para investor mendapatkan keuntungan dari *capital gain* yaitu selisih antara harga saham yang ada di pasar dengan nilai buku dari saham. Kondisi keuangan perusahaan yang dapat di lihat dari laporan keuangan yang di terbitkan perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam melakukan perdagangan saham di bursa. Pengaruh tersebut menyebabkan harga saham naik ataupun turun. Dengan kondisi naik/turunnya harga saham maka akan mempengaruhi *return* yang diperoleh investor.

Penelitian ini bermaksud melakukan analisis terhadap beberapa faktor yang mempengaruhi kondisi *financial distress* dan pengaruh kondisi tersebut terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Adapun faktor yang ingin diteliti dalam penelitian ini dalah rasio keuangan yang terdiri dari rasio *likuiditas*, rasio *solvabilitas*, rasio *profitabilitas* dan rasio aktivitas; ukuran perusahaan yang di ukur dari besarnya kekayaan perusahaan (total aktiva); serta ingin mengetahui pengaruh kondisi *financial distress* terhadap *return* saham. Untuk itu peneliti memberi judul penelitian ini : **"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* DAN PENGARUHNYA TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA"**.

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah yang penulis kemukakan disini adalah :

1. Apakah rasio *Likuiditas*, rasio *Solvabilitas*, rasio *Profitabilitas* dan rasio aktivitas, dan Ukuran perusahaan (Ln Total Aktiva) berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*?
2. Apakah kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* mempengaruhi *return* saham perusahaan ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio *Likuiditas*, rasio *Solvabilitas*, rasio *Profitabilitas* dan rasio aktivitas, dan Ukuran perusahaan (Ln Total Aktiva) berpengaruh terhadap kondisi *Financial Distress*.
2. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* mempengaruhi *return* saham perusahaan ?

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan informasi yang berarti bagi pihak internal dan eksternal perusahaan mengenai rasio keuangan yang sangat dominan dalam memprediksi *financial distress*. Disamping itu,

penelitian ini diharapkan juga dapat menambah wawasan dan bahan referensi bagi para akademisi, dosen dan mahasiswa dalam melakukan penelitian berikutnya.