

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Menurut Darsono dan Ashari (2005: 101) *financial distress* merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* dapat terjadi pada seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan merupakan perusahaan besar dan berkategori sehat pun akan tetap dapat mengalami kesulitan dalam pemenuhan dana untuk kegiatan operasional perusahaan akibat adanya krisis ekonomi. *Financial distress* dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu pada likuiditas jangka pendek sampai insolvable atau utang lebih besar dari pada aset, kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk (Hanafi, 2014: 637).

Dalam persoalan *financial distress* secara kajian umum terdapat empat kategori penggolongan menurut Fahmi (2014: 95) pertama, kesulitan keuangan kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit, pada kategori ini perusahaan melaporkan kepihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy* (pailit) dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan. Kedua, kesulitan keuangan kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual atau dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambil alih), salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiunan dini pada beberapa

karyawan yang dianggap tidak layak lagi untuk dipertahankan. Ketiga, kesulitan keuangan kategori C atau sedang dan dianggap perusahaan masih mampu menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal. Namun disisi lain perusahaan sudah melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang ditetapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategi yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan termasuk menekan perolehan laba kembali. Keempat, kesulitan keuangan kategori D atau rendah pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal termasuk pengambilan dan pelaksanaan keputusan yang kurang tepat. Hal ini pada umumnya bersifat jangka pendek sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi seperti dengan mengeluarkan *financial reserve* (cadangan keuangan) yang dimiliki atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu.

Financial distress dapat terjadi pada semua perusahaan. Penyebab terjadinya *financial distress* juga bermacam-macam menurut Fachrudin (2008) mengelompokkan penyebab kesulitan yang disebut dengan model dasar kebangkrutan atau trinitas penyebab kesulitan keuangan yang disebut dengan model dasar kebangkrutan. Perusahaan bisa mengalami *financial distress* dan kemudian bangkrut, yaitu (1) *Neoclassical model financial distress* dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. (2) *Financial model* pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints*. Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup

dalam jangka panjang tetapi juga harus bangkrut dalam jangka pendek. (3) *Corporate governance model*, menurut model ini kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tetapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi Out Of The Market sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tak terpecahkan. Faktor penyebab *financial distress* dimulai dari ketidak mampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga kewajiban dalam kategori solvabilitas. Permasalahan terjadinya *insolvency* bisa timbul karena faktor berawal dari kesulitan likuiditas. Ketidakmampuan tersebut dapat ditunjukkan dengan dua metode, yaitu *Stock-based insolvency* dan *Flow-based insolvency*. *Stock-based insolvency* adalah kondisi yang menunjukkan suatu kondisi ekuitas negatif dari neraca perusahaan, sedangkan *Flow-based insolvency* ditunjukkan oleh kondisi arus kas yang tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan (Fahmi. 2013:105).

Kondisi ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan perusahaan satu dengan lainnya semakin lama semakin ketat, sehingga menyebabkan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Apabila perusahaan tidak mampu bersaing maka perusahaan akan mengalami kerugian dan pada akhirnya mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan (*financial distress*). Hingga saat ini, *delisting* (penghapusan pencatatan dari daftar saham di Bursa Efek) masih terjadi pada perusahaan-perusahaan yang *listing* (terdaftar) di Bursa Efek Indonesia. Kondisi *financial distress* berdampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya

kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki arus kas yang negatif sehingga kesulitan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo. Manajemen perlu melakukan perbaikan kesulitan keuangan pada perusahaannya agar kebangkrutan tidak benar-benar terjadi. Alternatif perbaikan berdasarkan besar kecilnya permasalahan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan. Menurut Hanafi dan Abdul (2014:262) alternatif perbaikan kesulitan keuangan sebagai berikut: Pertama, pemecahan secara informal dilakukan apabila masalah belum begitu parah, masalah perusahaan hanya bersifat sementara dan proyek masa depan masih bagus. Dilakukan dengan cara memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang dan mengurangi besarnya tagihan. Kedua, pemecahan secara formal dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditor ingin mempunyai jaminan keamanan. Dilakukan dengan cara mengubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak dan menjual aset-aset perusahaan.

Perusahaan *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pemenuhan konsumen atas rumah dan *property*. Investasi pada industri *property* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan tumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi (*supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu lebih besar seiring dengan penambahan jumlah penduduk). Terjadinya krisis keuangan global yang bermula pada tahun 2008 silam yang terjadi di negara Amerika Serikat utamanya diawali dari jatuhnya industri *property* dan akhirnya berdampak pula pada wilayah asia tidak terkecuali di Indonesia. Hal ini mengakibatkan beberapa perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia mengalami kebangkrutan dan keadaan bisnis *property* dan *real estate* dalam keadaan waspada. Ini dikarenakan ada gejolak yang terjadi di Indonesia, gejolak tersebut terkait dengan kondisi suku bunga bank yang relatif tinggi akibat melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Pada saat

seperti ini, perusahaan diharuskan untuk lebih giat dalam mengelola manajemennya agar tidak terjadi kebangkrutan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan **Ahmad, Andwiani dan R. Eri (2019)** membahas tentang analisis pengaruh likuiditas, *leverage* dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan memfokuskan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa secara simultan variabel likuiditas, *leverage* dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan secara parsial variabel likuiditas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, dan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Ni Made Inten dan I Made Dana (2019) membahas pengaruh likuiditas, *leverage* dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate*. Sampel ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* dengan memfokuskan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *leverage* dan kepemilikan institusional berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan (Ahmad, Andwiani dan R. Eri, 2019). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adanya kepemilikan institusional sebagai variabel yang dianggap berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN SALES GROWTH**

TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka rumusan masalah yang akan diteliti peneliti adalah :

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
3. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.
4. Untuk menguji pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress*.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang dikemukakan diatas, manfaat yang dapat diambil dengan penyusunan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi manajemen dalam pengambilan keputusan. Variabel- variabel yang nantinya menghasilkan pengaruh yang signifikan hendaknya dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini akan menambah masukan bagi para investor yang mungkin akan baru memulai menanamkan modalnya atau bagi para investor yang sudah menanamkan modalnya di entitas tertentu sebagai bahan pertimbangan investasi.

3. Bagi Akademis

Dapat digunakan sebagai bahan literatur dan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya berkenaan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan sebagai arahan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan, maka penulis menyajikan susunan penelitian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti meliputi likuiditas, *leverage*, kepemilikan institusional dan *sales growth* serta penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan tentang jenis penelitian, populasi sampel, dan teknik pengambilan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data yang akan dipakai.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan deskripsi objek penelitian, analisis data, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang dapat dijadikan pedoman untuk penelitian yang akan datang.