# BAB I

# PENDAHULUAN

Bagian pertama bab ini akan membahas latar belakang masalah yang berisi kesenjangan (*gap riset*), fenomena, dan pemikiran Penulis yang mendasari Penulis untuk melakukan penelitian mengenai *financial distress*. Bagian kedua akan membahas identifikasi masalah yang memaparkan uraian-uraian masalah yang dipertanyakan dalam penelitian ini. Bagian ketiga akan membahas batasan masalah yang merupakan pertanyaan yang diseleksi dari identifikasi masalah.

Bagian keempat akan membahas batasan penelitian yang berisi masalah-masalah yang telah dipersempit dan dibatasi berdasarkan kriteria-kriteria yang ditentukan Penulis. Bagian kelima memaparkan rumusan masalah yang merupakan ringkasan dari batasan masalah dan batasan penelitian dalam bentuk pertanyaan. Bagian keenam akan membahas tujuan penelitian yang mengungkapkan sasaran yang ingin dicapai setelah dilakukannya penelitian ini. Bagian ketujuh yang merupakan sub bab terakhir pada bab ini, akan diuraikan manfaat penelitian bagi berbagai pihak yang terkait dengan penelitian.

## Latar Belakang Masalah

Kondisi perekonomian di Indonesia saat ini sedang memasuki masa krisis, dimana kondisi ini sangat rawan terhadap terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) pada beberapa Perusahaan Nasional. Pada tahun 2018, telah terjadi krisis ekonomi di Indonesia yang ditandai dengan melemahnya kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Kurs rupiah di pasar spot kembali melemah sebesar 0,24% menjadi Rp 14.680 per dollar AS. Selain itu, kurs tengah rupiah di Bank Indonesia juga ikut melemah 0,15% ke level Rp 14.655 per dollar AS. Melemahnya nilai rupiah menyebabkan Bank Indonesia (Bank Central) menaikkan tingkat bunga. (Sumber : [http://jabar.tribunnews.com](http://jabar.tribunnews.com/2018/08/31/nilai-tukar-rupiah-melemah-inilah-dampak-yang-akan-terjadi-menurut-pengamat-ekonomi-unpad?page=2)). Adanya peningkatan bunga yang ditetapkan Bank Indonesia menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya bunga yang lebih tinggi, sehingga potensi perusahaan dalam mengembalikan jumlah pinjamannya kepada bank menjadi rendah. Apabila peningkatan suku bunga ini tidak diimbangi dengan kenaikan pendapatan, maka kemungkinan besar perusahaan akan berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan gejala awal dari kebangkrutan. Kesulitan keuangan dapat dialami setiap perusahaan, baik pada perusahaan berskala kecil maupun berskala besar (Setyobudi et al., 2017). Kesulitan keuangan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban keuangannya dan tidak dapat mempertahankan kinerja keuangannya sehingga perusahaan terpaksa menghentikan sebagian atau seluruh kegiatan operasionalnya. Akibatnya, perusahaan tersebut dikeluarkan (*delisted*) dari Bursa Efek Indonesia (BEI). (Suprihatin dan Mansur, 2016).

Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya sehingga perusahaan tidak dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya. Hal tersebut akan memberikan dampak bagi pemilik perusahaan maupun para karyawan. Pemilik perusahaan harus merelakan aset perusahaan untuk melunasi hutang perusahaan. Sedangkan, para karyawan akan kehilangan sumber penghasilan mereka akibat Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) yang dilakukan perusahaan (Sumber : [http://kabar24.bisnis.com](http://kabar24.bisnis.com/read/20171228/16/721762/ini-daftar-perusahaan-yang-pailit-sepanjang-2017)).

Pada tahun 2018, terdapat empat perusahaan besar di Indonesia yang dinyatakan pailit (Sumber : [https://www.merdeka.com](https://www.merdeka.com/uang/4-perusahaan-besar-mendadak-bangkrut-ini%20penyebabnya/pt-sariwangi-pailit-gagal-bayar-utang.html)). Salah satu perusahaan besar di Indonesia yang dinyatakan pailit pada tahun 2018 adalah PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA) bersama perusahaan afiliasinya PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung (MPISW). Kepailitan yang dialami kedua perusahaan tersebut disebabkan karena terjeratnya hutang yang mencapai Rp 1,5 triliun kepada sejumlah kreditur. Timbulnya hutang tersebut dikarenakan kedua perusahaan gagal berinvestasi untuk meningkatkan produksi perkebunan. Selain itu, pembayaran hutang yang tersendat menyebabkan sejumlah kreditur mengajukan tagihan. Namun, dikarenakan SAEA dan MPISW tidak sanggup membayar cicilan tersebut, maka pada 17 Oktober 2018, Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari salah satu kreditur, yaitu PT Bank ICBC Indonesia terhadap SAEA dan MPISW (Sumber : [https://ekonomi.kompas.com](https://ekonomi.kompas.com/read/2018/10/18/060810426/sariwangi-si-pelopor-teh-celup-di-indonesia-yang-berakhir-tragis)).

Selama tahun 2017, terdapat delapan perusahaan di Indonesia yang dinyatakan pailit. Perusahaan-perusahaan tersebut diantaranya PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. (DAJK) dan PT Asia Paper Mills. PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk. (DAJK) merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang kemasan karton dan kertas. DAJK resmi dinyatakan pailit pada 22 November 2017 setelah majelis hakim mengabulkan permohonan pembatalan perdamaian yang dilayangkan oleh Bank Mandiri. Hutang yang dimiliki DAJK mencapai Rp 1,1 triliun dan porsi tagihan Bank Mandiri hampir separuhnya, yakni Rp 428,27 miliar. Sedangkan, PT Asia Paper Mills merupakan perusahaan yang memproduksi kertas dan plastik kemasan telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 7 Agustus 2017. Hal ini dikarenakan PT Asia Paper Mills menyisakan total hutang senilai Rp 568 miliar kepada para kreditur, salah satunya hutang kepada Bank Mandiri dengan nilai Rp 370,64 miliar. (Sumber : [http://kabar24.bisnis.com](http://kabar24.bisnis.com/read/20171228/16/721762/ini-daftar-perusahaan-yang-pailit-sepanjang-2017)).

*Financial distress* merupakan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkurutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, 2006). Untuk mengantisipasi terjadinya *financial distress*, maka perusahaan perlu mengembangkan suatu sistem peringatan dini (*early warning system*) dimana sistem ini digunakan untuk mengidentifikasi terjadinya kesulitan keuangan sejak awal dan untuk mengatasi masalah penurunan kinerja perusahaan (Haq et al., 2013).

Kesulitan keuangan dapat diukur dan dilihat dari laporan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan memberikan gambaran bagi pihak manajemen maupun pihak investor untuk mengetahui sejauh mana kinerja keuangan suatu perusahaan (Julius, 2017). Kesulitan keuangan dapat diketahui dengan menganalisis rasio keuangan suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangan perusahaan tersebut. Analisis rasio keuangan yang biasanya digunakan dalam memprediksi *financial distress* antara lain *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas.

*Leverage* adalah rasio yang timbul dari aktivitas pengggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Pendanaan yang dilakukan perusahaan dalam bentuk hutang ini akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Jumlah hutang yang semakin tinggi akan mengakibatkan bunga yang ditanggung semakin tinggi (Rohmadini et al., 2018). Jika perusahaan tidak mampu membayar hutang yang dimilikinya maka kegiatan operasional perusahaan dapat terganggu sehingga pendapatan perusahaan berkurang. Kondisi ini dapat memicu terjadinya *financial distress.* Sebaliknya, semakin kecil jumlah hutang yang dimiliki suatu perusahaan, kemungkinan perusahaan untuk melunasi hutang tersebut akan semakin besar sehingga perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan.Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Lisiantara dan Febrina (2018), Suprobo et al., (2017), serta Widati dan Pratama (2015) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Carolina et al. (2017), Srikalimah (2017), serta Mas’ud dan Srengga (2012) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan biasanya diukur menggunakan rasio pertumbuhan penjualan. Rasio tersebut akan dijadikan pertimbangan investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menjalankan strategi dan pemasaran penjualan produk (Widarjo dan Setiawan, 2009). Hal tersebut akan meminimalkan potensi terjadinya *financial distress* dikarenakan perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonominya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) serta Eliu (2014) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sopian (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, adakalanya peningkatan pertumbuhan perusahaan tetap berpotensi terhadap *financial distress* dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang tinggi belum tentu memiliki beban yang sedikit sehingga laba yang dihasilkan suatu perusahaan cenderung digunakan untuk membayar beban perusahaan. Di sisi lain, penelitian Julius (2017) serta Liana dan Sutrisno (2014) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Ardian et al., (2017), rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kemampuannya seperti penjualan, nilai kas, dan sebagainya. Semakin tinggi laba yang dihasilkan suatu perusahaan, menunjukkan kinerja suatu perusahaan yang baik. Hal ini menunjukkan semakin besar laba yang diperoleh suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan mengalami *financial distress*. Pendapat tersebut didukung oleh Lisiantara dan Febrina (2018) serta Amalia dan Mardani (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widati dan Pratama (2015) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba tinggi yang dihasilkan suatu perusahaan, memungkinkan terdapatnya dana yang menganggur dan dana tersebut tidak digunakan untuk keperluan operasional sehingga bila hal ini tidak diatasi dengan baik akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan bahkan menimbulkan kebangkrutan. Penelitian lain yang diungkapkan Srikalimah (2017) dan Carolina et al., (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress.* Di sisi lain, penelitian Rohmadini et al., (2018) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Likuiditas dapat dilihat dengan membandingkan total aktiva lancar dengan total kewajiban lancar. Apabila total aktiva lancar lebih besar dibanding total kewajiban lancar, maka perusahaan berada dalam kondisi *liquid* untuk menutupi kewajiban lancarnya sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* rendah. Hal ini serupa dengan penelitian yang dikemukakan Cinantya dan Merkusiwati (2015) yang mengatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress.* Sedangkan, penelitian lain yang diungkapkan oleh Pranowo et al*.*, (2010) mengatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan adanya piutang yang belum dicairkan selama periode tersebut. Di sisi lain, Carolina et al., (2017), Srikalimah (2017), dan Hapsari (2012) mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada tanggal jatuh tempo, bahkan terkadang perusahaan melakukan pinjaman baru dengan tingkat bunga yang relatif tinggi guna melunasi hutang jangka pendeknya sehingga akan berpotensi terhadap *financial distress*.

Selain dilihat dari laporan keuangan, kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dilihat melalui sistem pengelolaan suatu perusahaan yaitu *good corporate governance*. Indikator-indikator *good corporate governance* yang digunakan dalam memprediksi *financial distress* seperti kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, dan komite audit.

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial yang semakin besar menyebabkan tanggung jawab manajemen terhadap pengelolaan perusahaan dalam pengambilan keputusan bagi kepentingan perusahaan juga semakin besar. Dengan tingginya tanggung jawab manajemen diharapkan potensi perusahaan mengalami *financial distress* dapat terhindar (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Kurniasanti dan Musdholifah (2018), Yudadibrata dan Soenarno (2016), serta Rinaldi et al., (2014) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki institusi seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional berfungsi untuk meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan sehingga potensi terjadinya kesulitan keuangan dapat diminimalisir (Triwahyuningtias dan Muharam, 2012). Tingginya pengawasan terhadap manajemen yang dilakukan oleh institusi akan mengurangi potensi terjadinya kesulitan keuangan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Helena dan Saifi (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian lain yang diungkapkan oleh Neldawati (2018) serta Putri dan Merkusiwati (2014) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Komite audit merupakan anggota dewan perusahaan yang terdiri atas beberapa orang yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Komite audit adalah indikator dari *good corporate governance* untuk mengurangi konflik keagenan pada suatu perusahaan. Komite audit bertugas untuk memelihara proses penyusunan laporan keuangan, sistem pengawasan internal, dan auditor independen. Perusahaan yang memiliki jumlah komite audit yang tinggi akan memberikan pengawasan yang baik dalam penyusunan laporan keuangan sehingga potensi terjadinya *financial distress* kecil. Penelitian yang dilakukan Pembayun dan Januarti (2012) menyatakan bahwa ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian yang diungkapkan oleh Helena dan Saifi (2018) serta Nuresa dan Hadiprajitno (2013) menyatakan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

## Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah di atas, Penulis mengidentifikasikan beberapa masalah sebagai berikut :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
7. Apakah komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*?
8. Apakah kepemilikan manajerial memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan *leverage* terhadap *financial distress*?
9. Apakah kepemilikan institusional memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan *leverage* terhadap *financial distress*?
10. Apakah kepemilikan manajerial memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*?
11. Apakah kepemilikan institusional memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*?

## Batasan Masalah

Masalah-masalah yang telah diidentifikasikan di atas selanjutnya akan dibatasi. Oleh karena itu, masalah yang menjadi fokus perhatian dalam lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah kepemilikan manajerial memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan *leverage* terhadap *financial distress*?
4. Apakah kepemilikan institusional memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan *leverage* terhadap *financial distress*?
5. Apakah kepemilikan manajerial memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*?
6. Apakah kepemilikan institusional memperlemah atau memperkuat pengaruh hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*?

## Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, Penulis membatasi penelitian yang akan dilakukan berdasarkan aspek-aspek. Aspek-aspek tersebut sebagai berikut :

1. Berdasarkan aspek waktu, penelitian ini dibatasi pada data tiga tahun untuk periode 2015-2017.
2. Berdasarkan aspek obyek, penelitian dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Berdasarkan unit amatan, penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari *website* *Indonesia Stock Exchange* (IDX) (web.idx.id).
4. Perusahaan Manufaktur yang selalu menerbitkan laporan keuangan pada periode pengamatan (2015-2017).

## Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka Penulis merumuskan masalah sebagai berikut : “Apakah *leverage* dan pertumbuhan perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat mempengaruhi *financial distress*?”

## Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan maksud untuk memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai pengaruh *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress* dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*.
3. Untuk mengetahui kepemilikan manajerial dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
4. Untuk mengetahui kepemilikan institusional dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
5. Untuk mengetahui kepemilikan manajerial dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*.
6. Untuk mengetahui kepemilikan institusional dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress*.

## Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dalam mengkaji pengaruh *leverage* dan pertumbuhan perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* terhadap kontribusi pengembangan teori yang terkait.

1. Manfaat Praktik
2. Bagi investor dan kreditur

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak investor dan kreditur mengenai kesehatan perusahaan untuk mempengaruhi keputusan investasi dan pemberian kredit. Hal ini bertujuan agar pihak investor dan kreditur tidak mengalami risiko kerugian atau salah langkah saat ingin menanamkan modal dan memberikan kredit pada suatu perusahaan.

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pihak internal perusahaan mengenai *leverage* dan pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional agar perusahaan dapat memprediksi kondisi keuangannya sehingga dapat terhindar dari kebangkrutan.

1. Bagi pembaca

Penelitian ini bisa dijadikan bahan pertimbangan dan pedoman jika ada peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut terhadap permasalahan yang berkaitan dengan *financial distress*.