

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Globalisasi telah memberikan perubahan secara signifikan terhadap berbagai aspek, mulai dari aspek budaya, ekonomi, hingga politik. Berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) di awal tahun 2016, menuai pro dan kontra di kalangan masyarakat. Sesuai dengan pilar MEA, pembatasan tenaga kerja professional akan dihapuskan. Hal ini bukan hanya tugas pemerintah sebagai regulator perekonomian, namun kondisi demikian mendorong serta *human* maupun *corporate* untuk mampu menghasilkan *output* yang berkualitas dan mumpuni guna menghadapi tingginya arus perekonomian.

Perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dituntut untuk menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipertanggungjawabkan. Dampak arus bebas investasi yang dihasilkan oleh MEA menimbulkan eksploitasi sumber daya yang ada di Indonesia oleh perusahaan asing. Di negara maju, seperti Eropa maupun Amerika Serikat, resiko investasi lebih rendah daripada di negara berkembang. Hal ini dikarenakan berbagai alasan, mulai dari tenaga kerja terampil yang memadai, serta faktor pendidikan dan teknologi yang tinggi. Gutierrez,

Sergio dan Olmo (2014) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa: *“Firms with greater opportunities that believe that the additional investments can help them to overcome their difficulties do not show differences with respect to the investment behavior of healthy firms when it comes to taking advantage of investment opportunities”*.

Keputusan berinvestasi yang dilakukan investor, penting dijalankan perusahaan, demi menjamin keberlangsungan usaha kedepannya. Dimana keputusan investasi ini didorong oleh laporan keuangan yang mencerminkan keadaan yang sehat, yang dilaporkan oleh perusahaan yang telah *go public*. Selain itu, indikator eksternal perusahaan seperti tingkat inflasi, memiliki peran penting dalam mengelola tekanan harga. Dimana inflasi dapat dipengaruhi dari suatu kejutan (*shocks*), salah satunya adalah naiknya harga minyak dunia, yang mendorong beberapa harga komoditi menjadi naik.

Clayman, Fridson dan Throughton (2012) mengungkapkan bahwa perusahaan yang asetnya memiliki pasar sekunder yang siap, memiliki biaya yang lebih rendah terkait dengan tekanan keuangan. Perusahaan dengan aset berwujud yang relatif dapat dipasarkan, seperti perusahaan penerbangan, perusahaan pelayaran, dan produsen baja, menanggung biaya yang lebih rendah dari tekanan keuangan karena aset tersebut biasanya lebih mudah dipasarkan. Di sisi lain, perusahaan dengan aset berwujud sedikit, seperti perusahaan pertumbuhan berteknologi tinggi, perusahaan farmasi, perusahaan teknologi informasi, dan industri jasa lainnya, lebih rendah

untuk dilikuidasi, sehingga memiliki biaya yang lebih tinggi, terkait dengan kesulitan keuangan (*financial distress*).

Perusahaan di Indonesia, khususnya sektor perdagangan dan jasa, dituntut untuk menjual barang dan jasa yang berkualitas dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing, baik pada pasar domestik maupun pasar global. Sebagaimana telah diketahui, sektor tersebut merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari investor dan hubungan baik dengan para konsumen/*costumer*, oleh karena itu perusahaan harus menjaga kesehatan keuangan atau likuiditasnya.

Kesulitan keuangan terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran sesuai jadwal. Dimana menurut Luciana dalam Suprihatin dan Mansur (2016), hal tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, yakni rasio keuangan, rasio relatif industri, variabel ekonomi makro maupun reputasi auditor dan reputasi *underwriter*. Adanya kondisi demikian yang dimiliki perusahaan, akan memberi kekhawatiran dari berbagai pihak internal (seperti: manajer dan karyawan) dan eksternal (seperti: investor dan kreditur). Hal ini dikarenakan pihak investor akan kehilangan saham yang ditanamkan pada perusahaan dan pihak kreditur akan mengalami kerugian karena gagal bayar atau akibat piutang tak tek tertagih.

Indikasi terjadinya kesulitan keuangan yang dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan, selanjutnya dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadi

kebangkrutan, dapat mengambil tindakan atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar utang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik, serta memberi tanda peringatan awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang. Kinerja keuangan dapat diperoleh dari informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan. PSAK No.1 tentang Penyajian Laporan Keuangan menyatakan bahwa, entitas menyusun laporan keuangan berdasarkan asumsi kelangsungan usaha, kecuali manajemen memiliki intensi untuk melikuidasi entitas atau menghentikan perdagangan, atau tidak memiliki alternatif lain yang realistis selain melakukannya.

Delisting dapat dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia apabila suatu perusahaan yang sahamnya terdaftar, mengalami kinerja yang buruk atas laporan keuangannya tersebut. Selain itu, indikator lain yang memicu di delistingnya suatu perusahaan yakni terjadinya pailit atau kebangkrutan usaha yang telah cukup lama. Dalam tiga tahun terakhir, yakni tahun 2013-2015 (dalam laporan yang diterbitkan dari website sahamok.com), Bursa Efek Indonesia telah mendelisting 11 perusahaan terdaftar, diantaranya: 7 perusahaan pada 2013, 1 perusahaan pada 2014 serta 3 perusahaan pada 2015.

Menurut Brigham dan Daves (2009), *financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan dalam keadaan tidak sehat atau rawan kebangkrutan, dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya. Ketidakmampuan

membayar hutang secara teknis menunjukkan keterangan likuiditas yang sifatnya sementara, namun dapat berkembang menjadi lebih dalam apabila pengelolaannya tidak ditangani secara tepat. Adapun UU No. 37 tahun 2004 Pasal 2(1) tentang Kepailitan dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang: “Debitur yang mempunyai dua atau lebih kreditur dan tidak membayar lunas sedikitnya satu utang yang telah jatuh waktu dan dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan Pengadilan, baik atas permohonannya sendiri maupun atas permohonan satu atau lebih krediturnya”.

Jika perusahaan mencapai tahap tidak *solvable*, pada dasarnya ada dua pilihan, yaitu dengan likuidasi (kebangkrutan) atau reorganisasi. Likuidasi dipilih jika nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan. Sedangkan reorganisasi dapat dipilih apabila perusahaan masih menunjukkan prospek yang baik, sehingga apabila dilanjutkan, nilai perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan nilai likuidasinya. (Hanafi, 2004)

Di Indonesia sendiri fenomena mengenai *financial distress* banyak ditemukan pada berbagai sektor industri. Pada Perusahaan Manufaktur fenomena ini terjadi pada General Motor Indonesia (GMI). Menurut informasi yang dihimpun dalam www.kreditgogo.com, memberitakan bahwa perusahaan ini resmi ditutup pada Juni 2015, karena mengalami kerugian jutaan *dollar* setiap bulannya sejak mulai dioperasikannya pada 2013. Selain itu, ditutupnya pabrik bukan hanya karena alasan finansial semata, melainkan karena penjualan salah satu produknya (yang tidak

membutuhkan biaya yang tinggi dengan volume yang sedikit), tidak begitu menuntungkan perusahaan.

Pada sektor jasa, fenomena *financial distress* terjadi pada maskapai Batavia Air. Dalam persidangan di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat, Batavia Air mengatakan tidak bisa membayar utang dengan alasan “*force majeure*”. Selain itu, ada beberapa pertimbangan pengadilan yang ditunjukkan, diantaranya: adanya bukti utang, tidak adanya pembayaran utang, serta adanya kreditur lain. Dimana dari semua unsur tersebut, maka ketentuan UU Kepailitan pasal 2 ayat 1 terpenuhi. (sumber: www.tempo.co)

Terakhir, Perusahaan dagang di Indonesia yang mengalami *financial distress* adalah PT Asia Natural Resources (ASIA). Otoritas bursa telah menghentikan perdagangan ASIA, di seluruh pasar sejak 22 Mei 2013. Suspensi dilakukan lantaran keberlangsungan usaha perseroan yang mengkhawatirkan, yang disebabkan oleh kerugian yang terus bertambah. Sementara itu, per Juni 2014, ASIA tidak melakukan pembukuan penjualan. Hal demikian menyebabkan akumulasi kerugian menggunung hingga ratusan miliar rupiah. (sumber: www.investasi.kontan.co.id)

Berdasarkan pemaparan fenomena tersebut, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* menarik untuk diteliti. Dimana dalam teori sinyal mengungkapkan bahwa manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan melalui publikasi laporan keuangan perusahaan, dan dalam penyajian laporan keuangan tersebut, calon investor akan melihat prospek perusahaan kedepannya, apakah berpotensi bangkrut

atau tidak. Adanya informasi keuangan seperti *financial leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* dapat mencerminkan kinerja manajemen yang dituntut oleh shareholders untuk menciptakan keberlangsungan usaha yang baik bagi perusahaan di masa depan. Selain itu, variabel makro ekonomi, seperti inflasi, dapat menabuh beban usaha yang ditanggung oleh pemerintah, dimana adanya inflasi berdampak pada penurunan daya beli masyarakat, yang mengakibatkan penurunan volume penjualan perusahaan.

Financial Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Penelitian yang dilakukan oleh Listiana dan Sukhemi (2014), Eliu (2014) serta Loman dan Malelak (2015) mengemukakan adanya pengaruh antara *financial leverage* dengan *financial distress*. Namun hasil ini tidak mendukung penelitian dari Liana dan Sutrisno (2014), Widhiari dan Merkusiwati (2015) serta Mas'ud dan Srenggana (2015), yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak mampu mempengaruhi *financial distress*.

Operating capacity menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas (Jiming dan Weiwei, 2011). Hanifah dan Purwanto (2013), Widhiari dan Merkusiwati (2015) serta Kusanti (2015), mengemukakan bahwa rasio *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress*. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Hidayat dan Meiranto (2014), dimana semakin besar rasio aktivitas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kecil perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, dan sebaliknya. Namun beberapa penelitian tersebut

menunjukkan hasil yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Andayani, Fadilah dan Nurcholisah (2016), yang mengemukakan bahwa *operating capacity* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Penelitian yang dilakukan oleh Widhiari dan Merkusiwati (2015) serta Loman dan Malelak (2015), menunjukkan bahwa rasio *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Eliu (2014) serta Rismawanti, Sukarmanto dan Nurhayati (2017), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun berdasarkan hasil pada beberapa penelitian tersebut, menunjukkan hasil yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Liana dan Sutrisno (2014), yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rasio pertumbuhan tidak begitu menjadi acuan utama saat mengukur *financial distress*, karena penurunan penjualan tidak secara langsung membuat perusahaan mengalami kebangkrutan, hanya mengurangi laba dan selama penurunan penjualan tidak melampaui batas, maka tidak begitu bermasalah.

Inflasi menunjukkan kenaikan harga yang berlangsung secara terus menerus dan saling mempengaruhi. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat

(2009), menyatakan bahwa faktor eksternal inflasi, tingkat suku bunga dan fluktuasi kurs akan memberatkan perusahaan dan terjadi *financial distress* meskipun perusahaan tersebut berskala besar dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan (2016), yang menunjukkan bahwa inflasi tidak mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan *go public* di Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa masih adanya perbedaan hasil yang ditunjukkan, antara pengaruh *financial leverage*, *operating capacity*, *sales growth* dan inflasi terhadap *financial distress* pada berbagai jenis industri. Diperlukan penelitian baru guna memperoleh tambahan bukti empiris mengenai *financial distress* pada perusahaan jenis lain. Liana dan Sutrisno (2014) dan Darmawan (2016), menyarankan dalam penelitian selanjutnya, agar menambahkan atau mengganti variabel penelitian. Selanjutnya, dalam saran yang dikemukakan oleh Listiana dan Sukhemi (2014) serta Widhiari dan Merkusiwati (2015), diharapkan penelitian selanjutnya menambahkan atau menggunakan pengukuran lain untuk memproksikan *financial distress*, seperti: *interest coverage ratio*, arus kas negatif, model Altman maupun model Springate. Selain itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Meiranto (2014), Loman dan Malelak (2015), serta Andayani, Fadilah dan Nurcholisah (2016), menyarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan objek penelitian di luar bidang usaha pertambangan maupun manufaktur.

Sebagaimana yang telah disebutkan di atas, dimana adanya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress* dan adanya saran penelitian terdahulu untuk mengganti objek penelitian, maka peneliti bermaksud mengganti objek penelitian menjadi perusahaan sektor perdagangan dan jasa (khususnya sub sektor perdagangan eceran; perdagangan besar; restoran, hotel dan pariwisata; *advertising*, *printing* dan media; jasa komputer dan perangkatnya; kesehatan; *property* dan *real estate*; konstruksi dan bangunan; energi; jalan tol, bandara dan pelabuhan; telekomunikasi; transportasi; konstruksi non bangunan; serta perdagangan lainnya). Hal ini dikarenakan pada penelitian sebelumnya didominasi oleh industri manufaktur. Kemudian, peneliti juga mengganti periode penelitian menjadi tahun 2013-2015. Periode ini digunakan guna menghasilkan data yang *up to date*, yang menunjang proses penelitian. Selain itu, peneliti menggunakan metode Altman Z-score sebagai alat ukur untuk menghitung *financial distress*. Model diskriminan ini dipilih karena merupakan analisis *multivariate*, dimana variabel-variabel bebas dari model diskriminan ini diambil dari laporan neraca dan laporan laba/rugi perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, peneliti tertarik untuk mengkaji “**Pengaruh *Financial Leverage*, *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan *Inflasi* terhadap *Financial Distress* Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015**”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan pada pembahasan sebelumnya, dengan ini peneliti mengidentifikasi masalah-masalah yang mempengaruhi *financial distress* sebagai berikut:

1. Ketidakmampuan membayar hutang secara teknis menunjukkan kekurangan likuiditas yang sifatnya sementara. Namun jika hal tersebut tidak dapat ditangani, maka dapat dikatakan sebagai gejala awal dalam kegagalan ekonomi.
2. Perusahaan yang kelangsungan hidupnya tidak terjamin atau tidak dapat menunjukkan pemulihan yang memadai, dapat berakibat pada delisting saham perusahaan terkait di Bursa Efek Indonesia.
3. Banyaknya perusahaan pada sektor perdagangan dan jasa *go public* yang memiliki *earnings per share negative* atau mengalami kerugian, masih bertahan pada Bursa Efek Indonesia.
4. Perubahan kondisi perekonomian seringkali mempengaruhi kinerja keuangan, baik pada perusahaan berskala kecil maupun berskala besar. Jika manajemen tidak mampu mengelola dengan baik, maka bahaya kebangkrutan senantiasa akan dihadapi perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, terlihat bahwa ada berbagai macam permasalahan atau indikator yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor

perdagangan dan jasa. Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Peneliti menggunakan populasi dan sampel Sektor Perdagangan dan Jasa terdaftar di Bursa Efek Indonesia (khususnya sub sektor perdagangan eceran; perdagangan besar; restoran, hotel dan pariwisata; *advertising*, *printing* dan media; jasa komputer dan perangkatnya; kesehatan; *property* dan *real estate*; konstruksi dan bangunan; energi; jalan tol, bandara dan pelabuhan; telekomunikasi; transportasi; konstruksi non bangunan; serta perdagangan lainnya).
2. Periode pengamatan selama 3 tahun, yakni pada tahun 2013-2015
3. Variabel independen yang diuji adalah *Financial Leverage*, *Operating Capacity*, *Sales Growth* dan Inflasi, dengan *Financial Distress* sebagai variabel independennya

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang diketahui pada uraian sebelumnya, dengan ini pertanyaan penelitian yang menjadi bahasan peneliti, sebagai berikut:

1. Apakah *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* sektor perdagangan dan jasa?
2. Apakah *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress* sektor perdagangan dan jasa?

3. Apakah *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress* sektor perdagangan dan jasa?
4. Apakah inflasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress* sektor perdagangan dan jasa?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memiliki manfaat terhadap pihak terkait. Adapun kegunaan penelitian diuraikan sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

- a) Penelitian ini dimaksudkan untuk menambah literatur mengenai kesulitan keuangan dan memperkuat teori sinyal. Dimana teori sinyal berbicara mengenai bagaimana investor mampu menangkap sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan melalui publikasi laporan keuangan perusahaan, apakah ada kemungkinan potensi bangkrut atau tidak.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan praktis bagi perusahaan, investor dan kreditur. Adapun kegunaan praktis tersebut diuraikan sebagai berikut:

a) Perusahaan Sektor Perdagangan dan Jasa

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan sektor perdagangan dan jasa, khususnya para manajer sebagai bahan masukan dalam pengambilan keputusan serta dalam

memproyeksikan posisi keuangan untuk keperluan masa mendatang.

b) Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor untuk mengurangi terjadinya *agency conflict* yang ditimbulkan karena kurangnya informasi yang didapatkan dari manajer (agen) perusahaan.

c) Kreditur

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu kreditur dalam melakukan penilaian kredit, apakah perusahaan tersebut layak atau tidak menerima pinjaman dengan kondisi keuangan saat ini.