

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Sesuai dengan kondisi perekonomian di Indonesia yang selalu mengalami perubahan. Hal ini juga mempengaruhi kinerja usaha, bisnis, dan industri yang berada di Indonesia. Baik usaha, bisnis, dan industri besar maupun kecil, mereka akan senantiasa bersaing secara ketat untuk menghasilkan keuntungan dan mempertahankan perusahaannya. Dengan demikian, apabila mereka tidak mampu bersaing, perusahaannya akan merugi dan pada akhirnya akan mengalami kesulitan keuangan atau yang biasa disebut dengan *financial distress*.

Target pertumbuhan ekonomi di Indonesia terus meningkat. Pemerintah pun telah menargetkan Indonesia akan menjadi negara dengan penghasilan yang tinggi pada tahun 2045 mendatang. Oleh karena itu, pertumbuhan ekonomi di Indonesia harus mencapai 5,4% (target rendah) hingga 6,0% (target tinggi). Dan hal ini mengartikan bahwa Indonesia akan masuk ke dalam kategori negara yang berpenghasilan menengah ke atas ([databoks.katadata.co.id](http://databoks.katadata.co.id)).

Dalam dunia usaha, bisnis, dan industri akan terus berkembang untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi Indonesia dalam beberapa tahun ke depan. Para pelaku usaha akan terus bersaing untuk mempertahankan eksistensinya. Oleh karena itu, pemerintah senantiasa memberikan kesempatan bagi pihak swasta untuk berperan lebih banyak dalam berbagai sektor yang selama ini telah diunggulkan oleh perusahaan negara. Hal tersebut juga dilakukan pemerintah untuk menekan perusahaan BUMN agar lebih kreatif dan inovatif guna mempercepat pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Terjadinya kompetisi dalam dunia usaha, bisnis, dan industri tersebut akan selalu bertujuan untuk mempertahankan perusahaannya agar tidak mengalami kerugian. Perusahaan yang baik secara keuangan belum tentu benar – benar baik dan bisa mempertahankan usahanya secara terus menerus, karena terdapat berbagai faktor yang bisa menyebabkan perusahaan merugi. Salah satunya bisa disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo. Kerugian juga bisa berasal dari berbagai faktor di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan. Dari dalam perusahaan contohnya kesalahan pengelolaan manajemen perusahaan, seperti kualitas sumber daya manusianya, sarana dan prasarana dalam perusahaan, serta rendahnya kreasi dan inovasi perusahaan. Selain itu, faktor di luar perusahaan yang dapat mempengaruhi contohnya kalah bersaing di bidang promosi dan harga, terbatasnya jangkauan pemasaran, maupun dengan pengeluaran yang tidak terkendali. Dengan demikian, berbagai faktor tersebut mengarah pada terjadinya suatu kesulitan keuangan pada perusahaan, yaitu *financial distress*.

*Financial distress* memiliki keterkaitan yang erat dengan kondisi kebangkrutan pada suatu perusahaan. *Financial distress* merupakan tahap dimana perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau mengalami penurunan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi seperti ini bisa saja dialami oleh semua perusahaan, apalagi dengan keadaan perekonomian negara tersebut yang sedang tidak stabil. Contohnya seperti yang terjadi di berbagai negara bagian manapun, merebaknya kasus virus corona mengakibatkan penurunan perekonomian di berbagai negara tersebut.

Terjadinya *financial distress* juga dikaitkan dengan kinerja pada perusahaan itu sendiri. Hal ini terjadi saat sebuah perusahaan berada pada tahap kondisi keuangan yang abnormal. Abnormal tersebut yaitu pada saat perusahaan mengalami rugi bersih selama dua tahun berturut – turut, nilai saham pada perusahaan lebih kecil dibanding dengan nilai nominalnya pada laporan keuangan, dan juga ketika perusahaan telah menerima opini audit *adverse* atau *disclaimer* untuk laporan keuangannya. Berdasarkan data pada (finance.detik.com, 2017) untuk semester 1 tahun 2017 terdapat 24 Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang mengalami kerugian. Namun, data tersebut lebih sedikit dibanding pada tahun 2016 sebanyak 27 BUMN yang mengalami kerugian. Tiga BUMN yang berhasil bangkit dari kerugian tersebut, antara lain PT Djakarta Lloyd (Persero), PT Nindya Karya (Persero), dan PT Varuna Tirta Prakasya (Persero). Hal ini disebutkan PT Djakarta Lloyd berhasil bangkit dari kerugian karena adanya sinergi dengan PLN dalam jasa angkutan kapal, PT

Nindya Karya yang juga mendapatkan kontrak baru, dan PT Varuna Tirta Prakasya melakukan sinergi dengan BUMN lain.

Sementara itu, berdasarkan data dari Kementerian Keuangan per 31 Desember 2018, beberapa BUMN pada bidang industri dan pertanian mendapatkan nilai terendah pada indeks Altman Z Score. Indeks ini adalah suatu metode untuk mengukur keadaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan – perusahaan ini berada di zona merah atau sedang berada pada kondisi *financial distress*, yaitu dengan ukuran nilai di bawah 1,23 untuk perusahaan manufaktur dan 1,1 untuk korporasi non manufaktur. Perhitungan yang digunakan oleh Kementerian Keuangan tersebut mempertimbangkan dua indikator, yaitu *return on equity* (ROE) dan *debt to equity ratio* (DER).

Salah satu yang menyebabkan banyaknya perusahaan ini berada pada kondisi kesulitan keuangan adalah karena kurangnya asset lancar pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, untuk mengatasinya, pemerintah memberikan tambahan modal pada perusahaan yang mengalami *financial distress* berupa penerbitan surat utang. Selama besaran utang tercukupi dan perusahaan dapat mengembalikannya dalam tempo waktu yang telah ditentukan, kondisi keuangan akan tetap terkendali.

Kesulitan keuangan atau *financial distress* ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang dalam keadaan yang tidak sehat dan menjadi penyebab utama terjadinya kebangkrutan. Seperti halnya krisis perekonomian yang melanda dunia di tahun 2008 yang sangat mempengaruhi pertumbuhan

pada pasar property. Penjualan pada sektor properti pun ikut menurun hingga akhir tahun 2013.

Kondisi *financial distress* ini pasti akan dilalui oleh setiap perusahaan, baik itu perusahaan besar maupun perusahaan yang baru saja merintis. Hal ini karena penyebab dari *financial distress* ini dapat berasal dari dalam (internal) dan juga dari luar (external) perusahaan. Faktor internal yang sangat mempengaruhi *financial distress* salah satunya yaitu likuiditas. Likuiditas ini diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek) yang telah jatuh tempo. Tingginya tingkat likuiditas pada perusahaan menggambarkan kondisi yang baik bagi pihak internal ataupun eksternal perusahaan tersebut, hal ini berarti perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Likuiditas tersebut digunakan perusahaan dalam mengukur seberapa besar kemampuan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan asset lancarnya. Seperti halnya kasus PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk yang terancam *de-listing* dari BEI. Hal ini disebabkan karena perusahaan gagal memenuhi pembayaran utangnya saat jatuh tempo dan Pengadilan Niaga Jakarta menyatakan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan (wartaekonomi.co.id, 2017).

Faktor internal lainnya yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan yaitu *leverage* dan ukuran dari perusahaan itu. *Leverage* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik itu yang jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan ukuran

perusahaan mengartikan seberapa besar total asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Selain faktor internal, juga terdapat faktor eksternal yang dapat menyebabkan *financial distress*, yaitu faktor yang berasal dari *corporate governance* atau tata kelola yang baik diterapkan oleh perusahaan. Rendahnya kualitas pada tata kelola perusahaan di Indonesia menjadi salah satu faktor utama jatuhnya perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia. Karena ketika perusahaan menerapkan tata kelola yang baik, dapat dipastikan perusahaan juga dapat menunjukkan kondisi keuangan yang bagus untuk melindungi kepentingan para investornya. Elemen dari *corporate governance* ini adalah kepemilikan manajerial yang mamapu mengurangi masalah keagenan yang timbul dalam perusahaan, karena semakin besar tingkat kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi dan komisaris) maka semakin besar juga rasa tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Oleh karena itu, jika pihak manajemen memiliki proporsi yang besar dalam perusahaan, memungkinkan akan memperkecil perusahaan mengalami *financial distress*.

Jika ditinjau berdasarkan kasus – kasus yang terjadi, masih banyak perusahaan yang mengalami masalah kesulitan keuangan atau *financial distress* yang solusinya belum dapat diselesaikan hingga kini. Contoh lainnya untuk perusahaan sektor industri properti dan *real estate* yang mengalami keterpurukan, hal ini dikarenakan daya beli masyarakat yang menurun pada bidang tersebut. Berdasarkan fenomena tersebut dapat diketahui bahwa sektor

industri properti dan *real estate* dapat memberikan pengaruh terhadap berbagai sektor seperti keuangan maupun makroekonominya. Hal ini juga karena sektor industri properti dan *real estate* sangat terkait erat dengan meningkatnya pendapatan pada masyarakat, yang juga menimbulkan pengaruh terhadap sektor industri lainnya. Apabila sektor industri properti dan *real estate* terus mengalami penurunan, maka akan mengakibatkan kerugian yang mana pada akhirnya mengalami masalah kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis atau penelitian terhadap *financial distress* pada sektor industri properti dan *real estate* ini. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Erik Setiyawan pada tahun 2016–2017 menunjukkan bahwa hasil tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress* dan adanya pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Farradina Ike Widiyanti pada tahun 2013–2017 dengan hasil bahwa kepemilikan manajerial dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Dedi Setiawan, Abrar Oemar, dan Ari Pranaditya pada tahun 2010–2015 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, tetapi likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Meilinda Triwahyuningtias dan Harjum Muharam pada tahun 2008-2010 yang membuktikan bahwa terjadi pengaruh signifikan pada variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, leverage, dan likuiditas terhadap *financial distress*. Namun untuk variabel

ukuran dewan komisaris dan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Idarti dan Afriyanti Hasanah pada tahun 2018 yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan hutang terhadap *financial distress*, tetapi tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial, dan likuiditas terhadap *financial distress*.

Berdasarkan fenomena hasil penelitian tentang kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap *financial distress* yang telah dilakukan oleh peneliti – peneliti sebelumnya menghasilkan bahwa masih terjadi kontroversi perbedaan hasil penelitian – penelitian tersebut. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan pengujian kembali tentang pengaruh “Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas terhadap Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)?
2. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)?
3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah peneliti rumuskan, maka tujuan dari penelitian adalah untuk memperoleh pengetahuan yang valid dan dapat dipercaya mengenai:

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*
2. Pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
3. Pengaruh kepemilikan manajerial dan likuiditas terhadap *financial distress*

### D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat yang baik secara teoritis maupun praktis. Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi baik secara teoritis maupun empiris kepada pihak-pihak yang akan meneliti lebih lanjut yang berhubungan dengan Kesulitan Keuangan atau *Financial Distress*, khususnya mengenai Kepemilikan Manjerial dan Likuiditas pada perusahaan

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini berguna untuk menambah wawasan pengetahuan dan kemampuan berpikir, khususnya mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Likuiditas terhadap *Financial Distress*.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan memprediksi adanya *financial distress* untuk mencegah terjadinya kebangkrutan.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan para investor untuk mengambil keputusan berinvestasi. Jika perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress* maka investor dapat mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi atau tidak.

d. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan wawasan atau pandangan kepada masyarakat mengenai *financial distress* yang terjadi di suatu perusahaan.

e. Bagi Universitas

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi perpustakaan Universitas Negeri Jakarta untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan Kesulitan Keuangan atau *Financial Distress* pada perusahaan.

## **E. Kebaruan Penelitian**

Kesulitan keuangan atau *financial distress* senantiasa akan dialami oleh perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Banyak faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, baik itu faktor eksternal maupun faktor internal dari perusahaan itu sendiri. Telah banyak

peneliti yang melakukan penelitian terhadap *financial distress* dari berbagai sektor yang tentunya dikaji dengan topik dan masalah yang berbeda-beda.

Kemudian terdapat penelitian oleh Farradina Ike Widiyanti dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya yang membahas tentang pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, dan leverage terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN tahun 2013-2017. Dalam penelitian ini, menggunakan metode regresi logistik dengan pengukuran pada variabel *financial distress* yang digunakannya yaitu metode Altman *Z-score* untuk memprediksi *financial distress*.

Oleh karena itu yang menjadi kebaruan dalam penelitian ini yaitu pengukuran pada variabel *financial distress* menggunakan *interest coverage ratio* yang merupakan rasio antar biaya bunga terhadap laba operasional pada perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini juga dilakukan di Bursa Efek Indonesia namun dengan sektor yang berbeda yaitu pada perusahaan *property, real estate, dan building construction*.