

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi saat ini persaingan antar perusahaan semakin ketat sehingga membuat sektor ekonomi mengalami perubahan yang begitu pesat. Di Indonesia sendiri, saat ini juga telah memasuki era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) yang merupakan era perdagangan atau pasar bebas yang sudah berlaku sejak tahun 2015. Pembentukan pasar tunggal yang diistilahkan dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) ini, nantinya memungkinkan satu negara menjual barang dan jasa dengan mudah ke negara-negara lain di seluruh Asia Tenggara sehingga kompetisi akan semakin ketat. Adanya kompetisi yang semakin ketat tersebut, menuntut perusahaan untuk meningkatkan persaingan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain dan bertahan hidup, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat mengarah pada kebangkrutan (Platt and Platt, 2002).

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas tidak dapat memenuhi kewajiban perusahaan. Sedangkan, menurut

Luciana dan Kristijadi (2003) suatu perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami laba operasi negatif selama dua tahun berturut-turut, dan diharapkan perusahaan dapat memperbaiki kondisi tersebut sebelum sampai pada tahap krisis.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan dapat terjadi karena faktor internal dan eksternal. Secara internal terjadi karena adanya kesalahan profesional yang dilakukan oleh para pengelola perusahaan. Misalkan, kesalahan prediksi, kesalahan kebijakan, dan sebagainya. Kesalahan profesional ini terjadi bukan karena kekurangan kemampuan pengelola dari segi pengetahuan dan pendidikan, tetapi karena memang pasar sulit diterka sehingga produksi (barang atau jasa) tidak dapat diserap pasar. Faktor eksternal terjadi karena kondisi persaingan yang sangat kapitalistis, di mana hanya perusahaan yang memiliki modal dan sumber modal yang sangat besar saja yang sanggup bertahan meskipun hanya mendapatkan margin keuntungan yang relatif kecil. Kondisi ini secara alamiah akan membuat perusahaan kecil dengan struktur dan sumber modal yang terbatas rawan untuk mengalami kesulitan keuangan (Iskandar dan Engelwati, 2012).

Perusahaan yang menderita kesulitan keuangan memiliki peluang lebih besar untuk mengalami kebangkrutan karena relatif tidak akan mampu untuk meningkatkan pendapatan dan mendapatkan keuntungan (minimal kondisi BEP sulit dicapai atau bahkan tidak tercapai), serta kesulitan membayar pinjaman perbankan dan lembaga pinjaman bukan bank (suku bunga dan *coupon*). Perusahaan yang umumnya sangat rawan dengan kondisi faktor internal dan eksternal untuk terjadinya kesulitan keuangan adalah perusahaan yang bergerak di

bidang perbankan (*banking*) dan lembaga pembiayaan (*finance*). Jenis perusahaan ini umumnya membiayai atau mendanai konsumsi yang bersifat pembayaran tunda (cicilan), di mana *performance* pembayaran sangat bergantung pada *performance* konsumen dalam membayar, dan hal ini sangat bergantung pada kondisi ekonomi yang terjadi (Iskandar dan Engelwati, 2012).

Salah satu contoh kasus *financial distress* terjadi pada PT. Intan Baruprana Finance Tbk. (IBFN) anak usaha dari PT. Intraco Penta Tbk. (INTA) yang merupakan perusahaan pembiayaan barang modal multi merek, alat transportasi dan mesin-mesin lainnya untuk memberikan solusi pembiayaan bagi para pelanggan di seluruh Indonesia. Kesulitan keuangan yang dialami PT. Intan Baruprana Finance Tbk. dikarenakan bisnis tambang dan migas yang meredup pada 2014 lalu, penurunan harga komoditas, dan IBFN juga dihadapkan pada masalah fluktuasi nilai tukar rupiah. Hal ini menjadi sumber masalah bagi pendanaan IBFN yang sebagian besar berasal dari dolar Amerika Serikat (AS). Berdasarkan berita yang dipublikasikan di [cnbcindonesia](http://cnbcindonesia.com) bahwa PT. Intan Baruprana Finance Tbk. (IBFN) mencatat, kerugian sebesar Rp 56,48 miliar pada kuartal I-2018. Berdasarkan laporan keuangan yang diperoleh dari situs resmi perusahaan, kerugian IBFN berasal dari total beban yang lebih tinggi dari pendapatan. Tercatat, total beban perseroan mencapai Rp 46,16 miliar pada kuartal I-2018. Sementara pendapatan perseroan tercatat minus Rp 29,18 miliar pada kuartal I-2018. Sementara untuk liabilitas, perseroan mencatat liabilitas sebesar Rp 1,97 triliun pada kuartal I-2018. Dari jumlah tersebut, utang ke perbankan mencapai Rp 892,15, yakni sebanyak Rp 429,06 miliar kepada bank

konvensional dan Rp 463,09 miliar kepada bank syariah. Selain itu, terdapat pula utang kepada lembaga keuangan Rp 53,92 miliar, beban medium *term notes* sebesar Rp 334,17 miliar dan beban lainnya. Namun, arus kas (*cash flow*) yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk membayar utang-utang tersebut.

Utang tersebut sudah mulai dicicil oleh IBFN. Tercatat, pembayaran utang bank pada kuartal I-2018 tercatat sebesar Rp 5,04 miliar. Namun pembayaran utang tersebut menurun dibandingkan kuartal I-2017 yang mencapai Rp 50,91 miliar. Pembayaran utang-utang bank tersebut dilakukan kepada PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, Indonesia Eximbank, PT. Bank MNC International Tbk, PT. Bank Mestika Dharma Tbk, PT. Bank SBI Indonesia, PT. Bank MNC International Tbk, PT. Bank Artha Graha Tbk, PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk dan PT. Bank Syariah Mandiri. Untuk mengatasi beban utang yang besar tersebut, Intan Baruprana Finance akan merestrukturisasi utang senilai Rp 145,13 miliar kepada Indonesia Eximbank. Skema restrukturisasi yang diambil perusahaan adalah dengan mengubah jangka waktu pinjaman dan penurunan suku bunga pinjaman atas dua fasilitas yang diberikan oleh bank tersebut. Berdasarkan keterburkaan informasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pengajuan restrukturisasi ini dilakukan usai Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) perusahaan yang dikabulkan pada 10 April lalu. Selain memperpanjang tenor pinjaman, anak usaha PT Intraco Penta Tbk (INTA) ini juga akan melaksanakan penerbitan saham baru dengan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD/*rights issue*) sebanyak-banyaknya 463 juta unit saham atau setara dengan 34,99% dengan nilai nominal Rp 250 per saham.

Penelitian ini menggunakan teori agensi (*agency theory*). Teori agensi merupakan dasar yang digunakan perusahaan untuk memahami *good corporate governance*. Dimana dalam penelitian ini *good corporate governance* diprosikan dengan kepemilikan institusional dan dewan direksi. Hal yang dibahas dalam teori ini adalah hubungan antara prinsipal (pemilik dan pemegang saham) dan agen (manajemen). Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih mempekerjakan orang lain untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Baik prinsipal dan agen merupakan pemaksimum kesejahteraan diri sendiri, sehingga ada kemungkinan besar agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik. Inti dari hubungan keagenan adalah terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Semakin berkurangnya konflik keagenan yang ada di dalam sebuah perusahaan, keselarasan tujuan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan akan semakin terbentuk, serta situasi perusahaan akan semakin kondusif dan perusahaan akan semakin terhindar dari kondisi *financial distress* (Rusdan dan Etna, 2015).

Penelitian ini juga menggunakan teori sinyal (*signaling theory*). Penggunaan teori sinyal dinilai tepat untuk mempresentasikan variabel *leverage* dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Teori sinyal adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*). Teori sinyal menjelaskan alasan dari perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal

(Wolk *et al*, 2000). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2014:184) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh suatu perusahaan lain, baik yang berada di dalam maupun di luar negeri, dan dengan adanya kepemilikan institusional sebuah perusahaan dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan, yang diharapkan akan ada *monitoring* atas keputusan manajemen. Sehingga, tidak terjadi konflik antara pihak *agent* dan *principal*. Berdasarkan penelitian Manzanegue, *et al* (2016) serta I Gusti dan Ni Ketut Lely (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin besar kepemilikan institusional maka risiko perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septy, *et al* (2017), Rangga, *et al* (2017), Okta dan Andayani (2015), Selfi dan Andayani (2014), serta Ni Wayan dan Ni Ketut (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dewan direksi yang besar dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan-kebijakan yang bermanfaat bagi perusahaan sehingga dapat menguntungkan perusahaan tersebut dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Dian dan Fuad, 2013). Berdasarkan penelitian Septy, *et al* (2017), Manzanegue, *et al* (2016), Bakloutil, *et al* (2016), serta Okta dan Andayani (2015) menyatakan bahwa jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial*

*distress*. Artinya, semakin besar jumlah dewan direksi maka risiko perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rangga, *et al* (2017), I Gusti dan Ni Ketut Lely (2015), serta Selfi dan Andayani (2014) yang menyatakan bahwa jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh hutang (Munawir 2015:238). Berdasarkan penelitian Intan dan Darsono (2017), Kazemian, *et al* (2017), Rangga, *et al* (2017), serta Yani, *et al* (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi nilai *leverage* maka risiko perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin besar. Hal ini dikarenakan semakin besar kewajiban perusahaan maka semakin besar untuk membayar hutang tersebut. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Frans (2017), I Gusti dan Ni Ketut Lely (2015), Ni Luh Made dan Ni Ketut (2015), Okta dan Andayani (2015), Selfi dan Andayani (2014), serta Ni Wayan dan Ni Ketut (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi (IAI, 2018). Berdasarkan penelitian Frans (2017) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, semakin tinggi

arus kas maka risiko perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Hal ini dikarenakan arus kas dari aktivitas operasi dapat menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk melunasi pinjaman, dan memelihara kemampuan operasi perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan naik dan perusahaan akan jauh dari kondisi *financial distress*. Namun, hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septy, *et al* (2017) yang menyatakan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini mengambil topik *financial distress* karena terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten atau berbeda dari penelitian terdahulu. Subyek penelitian ini menggunakan perusahaan jasa pada sub sektor lembaga pembiayaan karena berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan PT. Intan Baruprana Finance Tbk. Periode penelitian tahun 2015-2018 karena merupakan data laporan keuangan terbaru. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Leverage, Arus Kas terhadap *Financial Distress* pada Sektor Pembiayaan”**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan?



2. Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan?
4. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan.
2. Untuk menguji pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan.
3. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan.
4. Untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* pada sektor pembiayaan.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Dari penelitian yang akan dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan antara lain:

a. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan agar pembaca dapat menggunakan hasil dari penelitian ini sebagai acuan maupun referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan bahasan pokok yang sama.

b. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan agar dapat membantu emiten dalam mengantisipasi agar tidak terjadi kondisi *financial distress* terhadap perusahaan mereka.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada pihak investor mengenai kondisi *financial distress* perusahaan untuk pengambilan keputusan dan memberikan pertimbangan ketika akan menanamkan modal pada perusahaan tertentu.

d. Bagi Bapepam-LK

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu Bapepam-LK untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal agar dapat mengambil tindakan yang perlu dilakukan, sehingga dapat melindungi investor agar tidak kehilangan nilai investasi mereka.

### 1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah yang mendasari penelitian ini, rumusan masalah pada penelitian ini, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu yang dapat digunakan sebagai acuan terhadap penelitian ini, landasan teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis pemikiran.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai prosedur tahap penelitian dengan terdapat beberapa variabel di dalamnya. Prosedur tersebut meliputi rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi sampel dan teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data.

## **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini menjelaskan secara garis besar mengenai gambaran subjek penelitian serta analisis data yang terdiri dari analisis statistik dan uji regresi logistik dan pembahasan.

## **BAB V PENUTUP**

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang meliputi kesimpulan, keterbatasan dan saran.