

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Fokus utama suatu perusahaan yaitu memperoleh untung melalui kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional bisnis suatu perusahaan seringkali menghadapi kondisi pasang surut. Manajemen perusahaan yang menerapkan *good governance* yang baik mampu menciptakan berbagai peluang baik bagi perusahaan. Namun jika perusahaan gagal mengatasi *financial distress* nya menunjukkan bahwa perusahaan tidak menerapkan *good governance* dengan baik (Hakim et al., 2020).

Penilaian yang kurang baik terhadap kemungkinan adanya *financial distress*, membuat perusahaan harus memiliki strategi guna memproteksi risiko keuangan yang akan muncul. Caranya adalah kinerja perusahaan dievaluasi secara berkala dan mencari penyebab adanya kemungkinan *financial distress*. *Financial distress* sendiri didefinisikan sebagai periode kemunduran rasio posisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan maupun likuidasi (Supervised, 2014).

Pandemi Covid-19 telah menjadi isu yang penting diseluruh dunia, hingga saat ini tidak sedikit dari negara yang terdampak pandemi Covid-19 terkait sektor perniagaan, industri, pertanian, pendidikan dan kesehatan. Salah satu dampak terbesarnya adalah krisis multidimensi, yaitu merupakan kondisi negara mengalami berbagai permasalahan baik politik, ekonomi, sosial dan moral secara bersamaan. Krisis multidimensi menyebabkan suatu

negara menjadi lumpuh dalam berbagai bidang dan termasuk Indonesia. Setelah mewabahnya virus covid-19 pada tahun 2020 silam, pemerintah melakukan pemberlakuan untuk mencegah penyebaran melalui Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) hingga pemberlakuan *new normal*, namun penyebaran virus tersebut terus berlangsung, dan mengakibatkan penurunan perekonomian pada Indonesia. Krisis yang ditimbulkan dari adanya fenomena virus covid-19 adalah kontradiksi ekonomi secara global dengan persentase sebesar -0,2% hingga 2,5% di tahun 2020. Kondisi ini mempengaruhi sisi permintaan dan penawaran yang pada akhirnya berdampak terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, pandemi telah menyebabkan dampak signifikan terhadap sektor dan pilar perekonomian, termasuk pasar modal dan bursa saham (Modjo, 2020).

Berbagai kebijakan telah diberlakukan oleh pemerintah demi menghadapi penurunan harga saham di masa pandemi dikarenakan harga saham yang menurun mempengaruhi sektor perdagangan. Menurunnya IHSG di masa pandemi tutup diikuti oleh penurunan seluruh sektoral yang berkisar 17% hingga mencapai 45% dengan sektor properti dan pertanian mengalami penurunan terdalam, tidak terkecuali pada sektor *consumer non-cyclicals* dengan nilai penurunan 17% yang akhirnya menyebabkan sektor *consumer non-cyclicals* perlu bertahan pada masa pandemi covid-19 (Modjo, 2020).

Upaya suatu perusahaan agar mampu bertahan dalam kondisi pandemi covid-19 dan masih dalam rasio likuiditas yang baik, maka diperlukan tambahan aktiva lancar yang lebih dari kewajiban perusahaan. Jika

perusahaan memiliki utang lebih dari aktiva lancarnya, dapat dikatakan kondisinya tidak sehat. Likuiditas bisa digunakan guna mengukur akibat dari ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang lancarnya. Likuiditas dapat menunjukkan kekuatan suatu perusahaan dalam melunasi utang dengan pemanfaatan aktiva lancar. Perusahaan yang likuid dapat terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress* (Rahayu, 2017).

Perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* apabila nampak beberapa kondisi berikut, yaitu perusahaan yang mengalami kerugian operasi selama tiga tahun berturut-turut atau lebih, kemudian perusahaan memperoleh nilai arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih (Septiani & Dana, 2019). Untuk mengantisipasi *financial distress*, diperlukan untuk menerapkan sistem defensif guna memenuhi kepentingan berbagai pihak. Berkat sistem defensif ini, bagian internal bisnis dapat memusatkan tindakan pada hal yg berisiko dalam hal pengambilan keputusan internal perusahaan dan keputusan investasi pihak eksternal dapat terpenuhi (Hakim et al., 2020).

Analisis terhadap risiko pailit perlu dilakukan untuk menghindari kemungkinan adanya isu kepailitan mendatang. Caranya adalah menggunakan perhitungan rasio keuangan tertentu. Hal ini dikarenakan banyaknya kegagalan bisnis di Indonesia. Salah satu penyebab situasi keuangan perusahaan bermasalah adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar hutangnya. Oleh karena itu, pemantauan rasio yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan diperlukan untuk meminimalkan risiko kebangkrutan (Asfali, 2019).

Sudah banyak perusahaan di Indonesia yang terpaksa harus gulung tikar. Kasus pertama terjadi pada 2017 saat banyak perusahaan harus *delisting*. *Delisting* disebabkan syarat-syarat di Bursa yang tidak dapat dipenuhi. Pencabutan saham di Bursa juga bisa dilakukan oleh emiten sendiri atau disebut dengan *voluntary delisting*. Kasus pada PT Ciputra Property Tbk (CTRP) dan PT Ciputra Surya Tbk (CTRS), *delisting* sebab telah terkonsolidasi dengan CTRA, PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (SOBI) *delisting* karena tiga alasan utama antara lain: Pertama saham SOBI yang dimiliki oleh investor hanya 1,32% sehingga tidak aktif diperdagangkan oleh Bursa Efek Indonesia dan relatif tidak likuid. Kedua, perseroan menyatakan bahwa tidak memerlukan penggalangan dana dari pemegang saham publik. Ketiga, SOBI tidak bisa memenuhi ketentuan dari BEI no I-A yang memiliki *free float* 50 juta lembar saham dan 7,5% saham dimiliki oleh investor publik. PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk (CPGT) *delisting* karena perusahaan tersebut mengalami kepailitan sejak 28 April 2017. Fenomena selanjutnya terjadi pada September lalu di tahun 2021, PT Bentoel Internasional Investama Tbk (RMBA), berencana *voluntary delisting* pasca disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Manajemen PT. Bentoel memilih melakukan *delisting*, *delisting* terjadi apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Keputusan ini didasari oleh analisa modal kerja perusahaan yang tidak likuid. *British American Tobacco* (BAT),

sebagai pemegang saham pengendali PT. Bentoel akan menarik persentase sisa saham publik dengan harga Rp1.000 per saham (Hariyani & Kartika, 2021)

Hal yang dapat mempengaruhi *financial distress* dibatasi dalam 4 variabel penelitian yaitu *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional. Variabel yang pertama adalah *Leverage*. *Leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan aktiva dari utang dan modal yang dimilikinya guna mengetahui kesehatan perusahaan dan kewajiban pada pihak ketiga. Dana ini mengakibatkan perusahaan harus memenuhi pembayaran pokok serta bunga pinjaman. Apabila aktiva yang dihasilkan tidak baik, besar kemungkinan akan timbul *financial distress* (Supervised, 2014).

Hasil peneliti yang terkait variabel *leverage* dengan *financial distress* sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Yanuar, 2018), (Septiani & Dana, 2019), (Octaviani & Abbas, 2020) dalam penelitian ini menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Banyaknya utang perusahaan menurunkan risiko mengalami *financial distress*. Risiko besar memang harus dipikul sebagai akibat utang yang tinggi tetapi jika modal yang diperoleh berkat hutang dapat digunakan dengan benar dan efisien seperti misalnya ekspansi perusahaan, peningkatan promosi produk akan dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan (Suryani, 2020).

Lalu hasil penelitian yang terkait variabel *leverage* dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (Ngadi, 2019), (Safitri,

2021), (Christella & Osesoga, 2020) dalam penelitian ini menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa ketergantungan yang besar pada hutang tidak sebanding dengan tanggung jawab perusahaan untuk memperoleh pembiayaan tanpa total aset perusahaan menjadi tidak proporsional. Jumlah utang yang lebih besar dari total aset tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan telah melanggar perjanjian dengan krediturnya, sehingga menimbulkan beban bunga yang tinggi bagi perusahaan. Jika kondisi ini tidak dibarengi dengan peningkatan laba, dapat menempatkan perusahaan dalam *financial distress* (Safitri, 2021).

Sementara itu, hasil penelitian menurut (N. L. P. A. Dewi et al., 2019), (Ayuningtiyas & Suryono, 2019), (Zulman, 2018) peneliti menjelaskan jika *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena jika perusahaan besar juga cenderung memiliki rasio *leverage* yang tinggi, tetapi rasio tinggi tersebut sejalan dengan ukuran perusahaan yang besar, perusahaan mampu menangani *financial distress* melalui penyebaran produksi aktivitasnya (Zulman, 2018).

Profitabilitas menjadi variabel kedua dalam penelitian ini. Profitabilitas adalah usaha perusahaan mendapatkan laba dalam periode tertentu (Ayuningtiyas & Suryono, 2019). Hasil penelitian yang terkait variabel profitabilitas dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (N. L. P. A. Dewi et al., 2019), (Ayuningtiyas & Suryono, 2019), (Suryani, 2020) peneliti menjelaskan jika profitabilitas berpengaruh

negatif terhadap *financial distress*, sebab tingginya laba investasi, menurunkan tingkat *financial distress* (Safitri, 2021).

Lalu hasil penelitian yang terkait variabel profitabilitas dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (Saputri & Padnyawati, 2020), (Zulman, 2018) dalam penelitian ini menjelaskan jika profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sebab besarnya rasio ini menunjukkan perusahaan baik dalam pengelolaan asetnya. Serta tingginya laba dapat mengurangi adanya *financial distress* (Mohamad Zulman, 2018).

Sementara itu, hasil penelitian (Suryani, 2020) dalam menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, karena ukuran laba suatu perusahaan bukan merupakan faktor utama dalam *financial distress* suatu perusahaan. Tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak menjamin perusahaan dapat keluar dari *financial distress* (Suryani, 2020).

Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas. Likuiditas diartikan sebagai usaha perusahaan melunasi keseluruhan utang dengan aktiva lancarnya. 2 rasio yang biasanya dipakai adalah *current ratio* dan *quick ratio*, *ratio* yang digunakan oleh peneliti yaitu *current ratio*, yaitu membandingkan aset lancar dengan liabilitas lancarnya (*current assets/current liabilities*) (Ayuningtyas & Suryono, 2019). Setiap perusahaan dalam menjalankan operasi atau kegiatan sehari-hari selalu membutuhkan modal kerja. Semakin besar aset lancar relatif terhadap

kewajiban lancar, semakin positif modal kerja bisnis, yang menunjukkan semakin besar kemampuan bisnis untuk membayar hutangnya (semakin likuid) (Fatmawati & Rihardjo, 2017).

Hasil penelitian yang terkait variabel likuiditas dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (Setyowati & Sari, 2019), (N. L. P. A. Dewi et al., 2019), (Fretes et al., 2021) dalam penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Dikarenakan likuiditas yang tinggi dapat menurunkan tingkat *financial distress*. Begitupula sebaliknya dimana rendahnya likuiditas menyebabkan tingginya *financial distress* (Setyowati & Sari, 2019).

Lalu selanjutnya hasil penelitian yang terkait variabel likuiditas dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (Asfali, 2019), (Zulaecha & Mulvitasari, 2019), (Fitri & Syamwil, 2020), (Septiani & Dana, 2019) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, karena semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik. Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai kasnya, bisnisnya akan lebih likuid dan sehat, dengan kata lain bisnisnya akan terhindar dari resiko potensi *financial distress*.

Sementara itu, hasil penelitian menurut (Rohmadini et al., 2018), (D. S. Abbas, 2019) dalam penelitian ini menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena tidak terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan yang tidak (Rohmadini et al., 2018).

Kepemilikan institusional digunakan sebagai variabel keempat dalam penelitian ini. Kepemilikan institusional diartikan sebagai kepemilikan saham pihak institusional lain, seperti organisasi atau perusahaan lain. Kepemilikan institusional menjadi entitas pengendali dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemegang saham mayoritas, yaitu memiliki saham pengendali dalam perusahaan (Ardiansyah & Wahidahwati, 2020). Kepemilikan institusional berguna untuk melakukan pengawasan dan monitoring kegiatan operasional usaha guna menurunkan tingkat *financial distress* (Purba, 2019).

Hasil penelitian yang terkait variabel kepemilikan institusional dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (Idarti & Hasanah, 2018), (Christella & Osesoga, 2020), (Ardiansyah & Wahidahwati, 2020), (Chrissentia & Syarief, 2018) dalam penelitian ini menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, dikarenakan kepemilikan institusional yang besar menjadikan buruknya posisi keuangan perusahaan, karena institusi perusahaan tidak memiliki kapasitas untuk mengontrol aktivitas para manajer. Jika pengawasan organisasi tidak efektif, kemungkinan *financial distress* tidak dapat dihindari (Idarti & Hasanah, 2018).

Lalu selanjutnya hasil penelitian yang terkait variabel Kepemilikan Institusional dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (Nur & Yuyetta, 2019), (Umiyati, 2021), (Fandy&Susilowati, 2021) dalam penelitian ini menjelaskan bahwa kepemilikan institusional

berpengaruh positif terhadap *financial distress* dikarenakan semakin tinggi rasio kepemilikan institusional menjadikan efisiensi penggunaan aset perusahaan, sehingga peluang perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil (Fandy&Susilowati, 2021).

Sementara itu hasil penelitian yang terkait variabel Kepemilikan Institusional dengan *financial distress* ini didukung oleh peneliti sebelumnya yakni (Ngadi, 2019), (Zulman, 2018), (Juhaeriah et al., 2021) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* dikarenakan, terlepas dari persentase kepemilikan saham perusahaan, resiko terjadinya *financial distress* tetap sama (Zulman, 2018).

Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh (Fandy&Susilowati, 2021) yang meneliti mengenai Pengaruh profitabilitas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial distress*. Pengembangan yang dilakukan adalah dengan menambahkan variabel Independen yaitu Likuiditas, karena dengan likuiditas yang baik dapat mencegah suatu perusahaan mengalami kerugian sehingga meminimalisir adanya *Financial Distress*. Perbedaan penelitian ini dan penelitian yang dilakukan (Fandy & Susilowati, 2021), terletak pada penambahan variabel Independen, periode sampel dan jenis sektor perusahaan yang digunakan yaitu periode penelitian dalam kurun waktu 2017-2019 dan jenis sektor perusahaan yang digunakan adalah perusahaan sektor agribisnis. Lalu dalam penelitian ini, menggunakan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*,

sebab sektor tersebut terjadi kemerosotan yang cukup signifikan di masa pandemi covid-19. Penentuan model sampel yang lama ini akan digunakan dengan alasan untuk memperkuat hasil yang diperoleh sehingga dapat memberikan tingkat keakuratan yang tinggi pada penelitian yang dilakukan. Didalam penelitian ini juga mengambil sampel perusahaan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, dapat dirumuskan beberapa masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?
4. Apakah kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?

C. Pembatasan Masalah

Untuk membatasi ruang lingkup penelitian, maka disusun batasan masalah agar penelitian ini menjadi lebih terfokus, terarah dan tidak jauh dari ini masalah sehingga diberi batasan sebagai berikut:

1. Variabel yang dipakai dalam penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional.
2. Pengambilan data dari laporan tahunan perusahaan yang terdapat pada perusahaan dari bursa efek indonesia melalui www.idx.co.id.

3. Perusahaan sektor *consumer non - cyclicals* yang mengalami indikasi kebangkrutan dan *grey area* (kritis) yang terdaftar di bursa efek indonesia dari tahun 2019-2020 sebagai sampling penelitian.
4. Nilai negatif dalam data yang digunakan tetap digunakan.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress*.
2. Untuk membuktikan pengaruh negatif profitabilitas terhadap *financial distress*.
3. Untuk membuktikan pengaruh negatif likuiditas terhadap *financial distress*.
4. Untuk membuktikan pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

E. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Sebagai proses pembelajaran penulis dan meningkatkan wawasan serta dapat menjadi acuan untuk penelitian selanjutnya yang mengembangkan ilmu pengetahuan tentang pengaruh *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan tentang faktor faktor yang mempengaruhi *Financial distress* dalam pengambilan keputusan sehingga dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan menjadikan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan agar investor dan calon investor dapat menilai kinerja perusahaan dengan tepat.

c. Bagi Akademik

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

