

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia terkadang mengalami penurunan, sehingga memiliki dampak terhadap cakupan beberapa sektor bisnis di negara Indonesia. Penurunan kondisi perekonomian berimplikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan antara lain kesulitan dalam memperoleh laba. Jika kinerja terganggu dan laba mengalami penurunan, maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Tanpa penanganan yang cepat dan tepat, perusahaan bahkan dapat memiliki potensi mengalami kebangkrutan. Teori ekonomi klasik menjelaskan bahwa perusahaan dibentuk atas objek yaitu mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Manajemen perusahaan senantiasa berusaha untuk menjalankan perusahaan dengan baik, memaksimalkan keuntungan, dan menghindari kerugian agar perusahaan dapat tetap berkelanjutan.

Tuntutan bagi perusahaan untuk tetap berkelanjutan dan mendapatkan keuntungan sangat terlihat pada perusahaan *go public* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang sahamnya diperjualbelikan kepada masyarakat umum, dan oleh karena itu memiliki tanggung jawab terhadap publik. Bentuk tanggung jawab yang dimiliki perusahaan adalah kewajiban menerbitkan laporan keuangan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia. Sehingga, kondisi keuangan perusahaan-perusahaan tersebut sangat signifikan karena mempengaruhi nilai saham. Jika nilai saham rendah, maka terdapat potensi kehilangan investor yang dapat mengancam keberlanjutan usaha dan menimbulkan potensi kebangkrutan.

Perusahaan yang mengalami penurunan atau hambatan pada kegiatan operasional dapat berisiko mengalami kesulitan keuangan, atau *financial distress*. Kondisi *financial distress* merupakan tahap yang krusial, karena dapat mengancam keberlanjutan perusahaan. Dapat dikatakan bahwa perusahaan yang ada pada tahap *financial distress* sedang mengalami “*state of emergency*”,

sehingga dibutuhkan koordinasi usaha yang baik, dengan harapan perusahaan dapat pulih dan kembali beroperasi. Jika tidak ditangani dengan baik, maka kondisi *financial distress* dapat menyebabkan kondisi kesulitan keuangan perusahaan menjadi lebih serius.

Financial distress merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, atau dapat dikatakan sebagai keadaan dimana kondisi keuangan suatu entitas sedang tidak sehat. Platt & Platt (2002) menetapkan *financial distress* sebagai tahap yang berlangsung sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi terjadi, yang ditandai dengan degradasi kondisi keuangan. Berdasarkan pengertian ini, dapat dipahami bahwa *financial distress* dan kebangkrutan merupakan dua kondisi yang berbeda. *Financial distress* terjadi sebelum tahap kebangkrutan, sehingga kedua kondisi tersebut tidak sama. Kondisi *financial distress* dapat dianggap sebagai fase yang memberikan sinyal bahwa perusahaan sedang dalam krisis, dimana jika tidak ditangani dengan cepat dan saksama, akan menjadi semakin parah dan mengakibatkan kebangkrutan. Meskipun setiap sektor memiliki karakteristik yang berbeda, satu hal yang menjadi persamaan di antara semua perusahaan adalah ketidakinginan untuk mengalami kebangkrutan karena setiap perusahaan didirikan dengan tujuan melakukan aktivitas bisnis untuk mencari keuntungan, secara berkelanjutan. Oleh karena itu, jika sudah terdapat tanda-tanda yakni *financial distress* perlu diambil langkah yang tepat untuk memperbaiki keuangan agar dapat keluar dari kondisi *financial distress*, dan terhindar dari kebangkrutan.

Fenomena pandemic Covid-19 juga memiliki peran terhadap penurunan kondisi perekonomian Indonesia yang mengakibatkan sejumlah sector perusahaan mengalami kesulitan akibat adanya *lockdown* serta pembatasan kegiatan. Kebijakan-kebijakan pemerintah tersebut diterapkan untuk membantu penanggulangan efek pandemi, namun juga berdampak serius terhadap sector usaha. Sektor manufaktur merupakan salah satu penopang perekonomian nasional dengan kontribusi tertinggi terhadap produk domestik bruto (PDB), namun mengalami penurunan pada periode 2018-2020 (Badan Pusat Statistik, 2020). Kontraksi serius dialami oleh sector ini, dimana kementerian Perindustrian menyebutkan bahwa utilisasi rata-rata sector manufaktur Indonesia yang

sebelumnya bisa mencapai 76,29%, menurun dengan drastic ke angka 30-40% (CNBC, 2020). Selain itu, Indonesia tercatat mengalami penurunan drastis dari 45,3 ke angka 27,5 pada Purchasing Manager's Index (PMI), yakni indikator performa perekonomian negara pada sector manufaktur. Penurunan tersebut tercatat sebagai penurunan paling tajam yang terjadi pada negara Asia (Jakarta Post, 2020). PT Nipress Tbk (NIPS) merupakan perusahaan manufaktur yang terancam dihapus pencatatannya, atau *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. Dilansir dari kanal berita CNBC, sebanyak 26 pihak telah mengajukan tagihan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) pada bulan Maret 2020. Hal ini menunjukkan bahwa PT Nipress mengalami kesulitan keuangan akibat belum mampu memenuhi kewajiban pembayaran utang. Pada Desember 2020, PT Nipress mengumumkan telah mendapat putusan pengesahan dan pengakhiran penundaan kewajiban pembayaran utang (CNBC, 2020). Meskipun demikian, PT Nipress masih terbilang dalam kondisi financial distress karena Bursa Efek Indonesia telah melakukan suspensi saham perusahaan hingga bulan 1 Juli 2021. Suspensi dilakukan akibat keterlambatan penyampaian laporan keuangan yang sebelumnya sudah dikenakan sanksi denda. Pengumuman BEI pada tanggal 1 Juli 2019 dengan No.: Peng-SPT-00008/BEI.PP3/07-2019 mengenai Penyampaian Laporan Keuangan Auditasi dengan masa akhir 31 Desember 2018 menjadi dasar pertimbangan potensi *delisting*. Selain itu, Peraturan Bursa Nomor I-I tentang Penghapusan Pencatatan dan Pencatatan Kembali Saham di Bursa juga menjadi dasar pertimbangan (CNBC, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa selain kesulitan pemenuhan kewajiban, terdapat pula isu *going concern* pada PT Nipress yang dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

PT Kertas Basuki Rachmat (KBRI), perusahaan manufaktur pada sub sektor *pulp and paper*, juga mengalami kondisi serupa dengan PT Nipress, yaitu suspensi perdagangan saham oleh Bursa Efek Indonesia. Dilansir dari kanal berita CNBC hal ini terjadi karena terhentinya kegiatan operasional pabrik. Penghentian produksi pabrik ini dilakukan karena keterbatasan modal kerja yang diakibatkan oleh penarikan kredit oleh salah satu bank anggota sindikasi (CNBC, 2019). Dengan terhambatnya kegiatan operasional utama perusahaan, tentunya hal ini mensinyalkan bahwa PT Kertas Basuki Rachmat mengalami *financial distress*.

Ditambah dengan suspensi perdagangan saham, hal ini menunjukkan bahwa terdapat isu *going concern* pada PT Kertas Basuki Rachmat yang mengalami *financial distress*, dimana hal ini dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan

Financial distress dapat terjadi akibat faktor eksternal dan internal. Faktor internal memiliki kaitan yang erat dengan *corporate governance*. Dengan diterapkan *good corporate governance*, perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* (Nursiva & Widyaningsih, 2020). Salah satu komponen penting dari *good corporate governance* adalah struktur kepemilikan, diantaranya adalah kepemilikan manajerial. Malahayati (2021) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris. Menurut Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019) persentase kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Khurshid et al. (2019) juga menemukan hasil yang serupa dan menyatakan bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan kemampuan manajemen dalam mengurangi potensi terjadinya *financial distress*.

Selain *good corporate governance*, faktor internal perusahaan yang juga berperan penting dalam determinasi terjadinya *financial distress* adalah kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Kinerja keuangan perusahaan dapat direfleksikan dengan rasio keuangan. Salah satunya adalah *liquidity*, yakni suatu parameter yang mengindikasikan daya perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2017). Tingkat *liquidity* yang rendah merupakan salah satu aspek kondisi *financial distress* menurut Agostini (2018). Jika suatu perusahaan memiliki *liquidity* rendah, maka dianggap bahwa perusahaan mengalami kesulitan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya sebagai tanggung jawab kepada kreditor. Perusahaan dengan tingkat *liquidity* yang baik dapat dikatakan berkinerja keuangan baik sehingga dapat menjauhi *financial distress*. Hal ini didukung oleh Masdupi et al. (2018) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah asset lancar yang lebih tinggi dibandingkan jumlah kewajiban lancar dapat terhindar dari *financial distress*. Sementara, penelitian Susilowati et al. (2019) tidak menemukan signifikansi antara *liquidity* terhadap *financial distress*.

Aspek internal lain yang memiliki peran fundamental dalam menentukan kondisi keuangan suatu perusahaan adalah kegiatan operasional yang merupakan aktivitas yang dilakukan sehari-hari untuk mencetak pendapatan. Umumnya, kegiatan operasional utama suatu perusahaan adalah penjualan yang menjadi salah satu indikator utama atas kemampuan perusahaan. *Sales growth* diartikan sebagai peningkatan tingkat penjualan dari tahun ke tahun, yang menjadi salah satu indikator perkembangan perusahaan, terutama potensi peningkatan laba. *Sales growth* juga menunjukkan daya perusahaan untuk menjaga konsistensi posisinya seiring dengan pertumbuhan perekonomian (Kasmir, 2017). Berdasarkan penelitian Lifa (2020), *sales growth* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berhasil mempertahankan posisinya serta keberhasilan investasi perusahaan yang dapat menurunkan potensi *financial distress*. Sementara, Ramadhani & Nisa (2019) tidak menemukan pengaruh antara *sales growth* terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian ini, *profitability* digunakan sebagai variabel moderasi untuk menguji kemampuan variabel tersebut dalam memperkuat hubungan antara variabel-variabel independent dan variabel *financial distress*. *Profitability* merupakan ukuran yang menandakan daya perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki laba tinggi dikatakan memiliki tingkat *profitability* yang baik, sehingga mampu menghindari *financial distress* (Pundi et al. 2021). Hal ini sejajar dengan penelitian Kisman & Krisandi (2019), yang mengemukakan peningkatan tingkat *profitability* yang terjadi seiring dengan bertambahnya laba, dapat menurunkan probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*. Waqas & Md-Rus (2018) mendukung pula pernyataan ini, serta mengemukakan berdasarkan literatur bahwa *profitability* memiliki hubungan negatif dengan *financial distress*.

Penelitian ini juga menggunakan variabel control yakni *leverage*. Menurut Kasmir (2017), *leverage* merupakan rasio yang mengukur jumlah aset perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Hubungan antara *leverage* dan *financial distress* adalah bahwa kenaikan rasio *leverage* mengakibatkan peningkatan risiko bagi perusahaan tersebut seiring dengan bertambahnya jumlah utang. Hal ini terjadi karena peningkatan jumlah utang, yang disertakan oleh peningkatan jumlah bunga

atas utang dan potensi kegagalan memenuhi kewajiban tersebut, dapat menimbulkan *financial distress*. Penelitian oleh Siregar & Yulianti (2020) mendukung ini dengan mengemukakan bahwa saat perusahaan memiliki utang dalam jumlah yang lebih besar daripada yang bisa ditunjang oleh jumlah aset yang dimiliki dapat menyebabkan *financial distress*. Penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, yang diteliti pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Leverage juga ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* dalam penelitian Kisman & Krisandi (2019).

Variabel control yakni *firm size* juga digunakan dalam penelitian ini. *Firm size* mendeskripsikan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan (Dirman, 2020). Skala ukuran perusahaan atau *firm size* menurut Rusli & Dumaris (2020) dikelompokkan dalam tiga jenis, yaitu: perusahaan berukuran besar, perusahaan berukuran menengah, dan perusahaan berukuran kecil. Dalam penelitian yang sama, dinyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh terhadap potensi kebangkrutan, sebab perusahaan yang berukuran besar memiliki kecenderungan memiliki pertumbuhan laba, atau pendapatan, yang tinggi. Pernyataan ini didasarkan oleh penelitian Harahap (2017) yang mengemukakan bahwa potensi kebangkrutan yang dapat dialami akan mengecil jika perusahaan memiliki aset dalam jumlah besar. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan berukuran kecil, yakni memiliki jumlah aset rendah, berpotensi tinggi mengalami *financial distress*.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap penelitian mengenai *financial distress* dengan perbedaan variabel yang digunakan dari segi kombinasi, penggunaan variabel moderasi, serta penggunaan variabel kontrol. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberi wawasan kepada perusahaan-perusahaan mengenai *financial distress*, agar dapat terhindar dari kondisi tersebut. Berdasarkan fenomena yang telah dideskripsikan dan kesenjangan hasil penelitian yang ada, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan mengacu kepada penelitian terdahulu dengan judul “*Profitability Memoderasi Kepemilikan Manajerial, Liquidity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*” yang memiliki objektif untuk mengidentifikasi kemampuan *profitability* dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial, *liquidity*, dan *sales growth*

terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan elaborasi pada latar belakang serta hasil penelitian terdahulu mengenai *financial distress*, dihasilkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
2. Apakah *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
4. Apakah *profitability* dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan *financial distress*?
5. Apakah *profitability* dapat memoderasi hubungan antara *liquidity* dan *financial distress*?
6. Apakah *profitability* dapat memoderasi hubungan antara *sales growth* dan *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Mengetahui secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial Terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui secara empiris pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui secara empiris pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui secara empiris kemampuan *profitability* dalam memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui secara empiris kemampuan *profitability* dalam memoderasi hubungan antara *liquidity* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

6. Mengetahui secara empiris kemampuan *profitability* dalam memoderasi hubungan antara *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan bahwa hasil penelitian dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait baik dalam aspek teoritis dan aspek praktis, yaitu:

1. Aspek Teoritis

Bagi sivitas akademika, diharapkan bahwa penelitian ini dapat menjadi acuan bagi peneliti yang melakukan riset terkait dengan judul “*Profitability Memoderasi Kepemilikan Manajerial, Liquidity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*”.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi Penulis

Diharapkan bahwa penelitian ini dapat memperkaya wawasan dan pengetahuan penulis, serta menjadi sarana implementasi teori terkait *financial distress* dalam penelitian secara riil.

- b. Bagi Perusahaan

Diharapkan bahwa penelitian ini dapat memperkaya wawasan dan pengetahuan bagi perusahaan mengenai elemen yang dapat menyebabkan *financial distress*, yang perlu diperhatikan untuk menghindari kondisi tersebut agar tidak terjadi pada perusahaan.