

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Pada dewasa ini hadirnya covid-19 tidak hanya menjatuhkan korban jiwa, namun juga melumpuhkan perekonomian Indonesia. Hal tersebut tentunya menyebabkan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan, sehingga tidak jarang entitas mengalami gulung tikar. Dilansir dari kanal berita CNBC, Asosiasi Emiten Indonesia yang dikenal dengan AEI menyatakan bahwa sedikitnya 50 entitas yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai menghadapi kesulitan cash flow karena dampak pandemi Covid-19. Sektor perusahaan yang diindikasikan mengalami kesulitan keuangan yaitu sektor manufaktur (Sidik, 2020)

Dikutip dari laman berita kompas, utilitas industri manufaktur dari berbagai sektor yang terdampak pandemi dinilai mengalami pemerosotan (Karunia, 2020). Data yang disajikan IHS Market Tahun 2020 menunjukkan hampir seluruh Purchasing Managers Index (PMI) manufaktur regional turun di bawah 50 persen. Indonesia menjadi salah satu negara yang mengalami dampaknya, Maret 2020 PMI Indonesia berada di posisi 45,3. Hal tersebut didukung dengan data Badan Pusat Statistik dimana pada tahun 2019 perekonomian indonesia tumbuh sebesar 5,02 persen. Sedangkan terjadi kontraksi pada tahun 2020 jika dibandingkan dengan tahun 2019 yakni sebesar 2,07 persen. Kesulitan keuangan yang terjadi pada operasional manufaktur menjadi perhatian yang sangat penting karena perusahaan manufaktur berkontribusi besar terhadap ekonomi nasional seperti menyediakan lapangan pekerjaan dan menerima devisa melalui ekspor.

Dalam perubahan kondisi tersebut, seharusnya perusahaan mampu untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Dengan cara meningkatkan kinerjanya agar menjadi perusahaan dengan kondisi sehat dan terhindar dari permasalahan keuangan. Namun, pada realisasinya tak sedikit industri di Indonesia yang menemukan permasalahan dalam mengelola keuangannya, sehingga entitas tersebut mengalami kebangkrutan. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kebangkrutan terancam akan di delisting dari BEI. Delisting yaitu penghapusan saham perusahaan yang terdaftar di bursa sehingga tidak bisa ditransaksikan dalam

BEI. BEI mempublikasikan terdapat 6 perusahaan pada tahun 2020 yang mengalami delisting dalam rentang waktu satu tahun. Pada tahun 2018 BEI mempublikasikan 4 entitas yang mengalami delisting, disusul pada tahun 2019 terdapat 6 entitas menyanggah status delisting. Penyebab entitas tersebut memperoleh status *delisting* sangat beragam, salah satunya karena perusahaan menghadapi kondisi keuangan yang sensitif yang ditandai dengan memiliki ekuitas negatif dalam laporan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat membayar hutangnya kepada kreditor (Susilowati & Fadlillah, 2019).

(Sari et al., 2020) mendeskripsikan *financial distress* sebagai suatu situasi dalam entitas dimana terdapat beberapa masalah yang jika ditangani tidak tepat akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* rentan terjadi lantaran entitas tidak cakap dalam mengelola kinerja perusahaan secara efektif dan efisien sehingga menyebabkan kerugian operasional pada perusahaan. Maka *financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan dalam keadaan yang menurun atau tidak sehat yang disebabkan karena dalam mengelola perusahaan tidak efektif dan efisien seperti investasi aset seharusnya menghasilkan keuntungan namun pada faktanya mengalami kerugian sehingga menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Perusahaan dapat dikategorikan mengalami *financial distress* jika memiliki nilai laba operasi negatif dan nilai buku ekuitas negatif dalam laporan keuangan perusahaan (Antikasari & Djuminah, 2017). Perusahaan yang memiliki nilai ekuitas negatif artinya perusahaan tersebut mempunyai hutang yang lebih besar dibandingkan aset yang dimilikinya. Dilansir dari laman berita Big Alpha yang ditulis oleh (Hardiyana, n.d.) menunjukkan bahwa sampai Februari 2021 terdapat 32 perusahaan yang terdaftar di BEI yang membukukan ekuitas negatif pada laporan keuangannya. Salah satu perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas negatif yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera.

Perusahaan Tiga Pilar Sejahtera bergerak dibidang manufaktur pada sub sektor makanan dan minuman mengganti namanya menjadi PT FKS Food Sejahtera Tbk ini sempat mengalami kesulitan *financial*. Dilansir dari *platform* Kompas.com, perusahaan tersebut kedapatan tak mampu melunasi hutangnya sejumlah 498 miliar rupiah di tahun 2018 (Azanella, 2019). Hal tersebut dipicu oleh gagal bayar atas

bunga obligasi FKS Food I/2013 serta Sukuk Ijarah FKS Food II//2016 sejak Juli 2018. Atas kegagalan tersebut, perusahaan mengajukan Permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang yang biasa dikenal dengan PKPU (Dicky, 2021). Hal tersebut menyebabkan jatuhnya putusan hukum di tahun 2019 mengenai rencana perdamaian PT FKS Food dan para kreditor yang berisi kesepakatan mengenai restrukturisasi pembayaran utang. Jika diamati lebih seksama, perusahaan tersebut mengalami kerugian berturut-turut di tahun 2017-2018 sebesar 548 miliar rupiah dan 9 miliar rupiah. Hal tersebut tentunya berdampak pada nilai ekuitas di tahun 2017 hingga 2019 yang menunjukkan nilai negatif.

*Financial distress* dikatakan sebagai kondisi yang menunjukkan adanya masalah dalam keuangan suatu entitas, hal tersebut dapat dicirikan dari kondisi perusahaan yang mengalami kerugian. Umumnya, perubahan tingkat keuangan yang cukup signifikan seperti mengalami kerugian dan keuntungan di waktu yang berdekatan menjadi salah satu penyebab perusahaan mengalami ekuitas negatif. Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa PT FKS Food sedang menghadapi situasi kesulitan keuangan.

Kondisi *financial distress* juga dialami oleh perusahaan manufaktur PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA). Dilansir dari laman situs kompas.com Pada tahun 2018, Sariwangi mengalami kebangkrutan (Djumena, n.d.). Penyebab kebangkrutan tersebut karena perusahaan gagal berinvestasi. Dengan gagalnya berinvestasi penyebab hutang perusahaan tersebut tinggi mencapai Rp 1,5 triliun. Namun, pada pertengahan Oktober 2018, SAEA dinyatakan pailit karena terbukti lalai dalam menjalankan kewajibannya, hal tersebut disampaikan Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. SAEA dinyatakan pailit karena tidak sanggup memenuhi pembayaran cicilan kewajibannya tersebut.

Fenomena yang terjadi pada kedua perusahaan diatas menunjukkan bahwa pengelolaan keuangan yang baik itu penting agar entitas terlepas dari *financial distress*. Baik entitas yang berukuran besar dan berpengalaman maupun entitas yang baru dirintis sama-sama berpotensi untuk menghadapi kesulitan keuangan. *Financial distress* seringkali dihubungkan dengan kinerja perusahaan. Dimana kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan digunakan sebagai analisis

laporan keuangan untuk melihat ada dan tidaknya *financial distress* dalam perusahaan. (Sulasmiyati, 2017) menjelaskan adanya faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan. Arus kas, hutang perusahaan, tata kelola perusahaan dan laba kegiatan operasional yang mengalami kerugian merupakan faktor internal yang mempengaruhi *financial Distress*. Sedangkan kenaikan indeks harga saham gabungan, inflasi dan nilai tukar merupakan faktor eksternal yang mempengaruhi *financial distress*.

Penelitian terkait indikator pemicu *financial distress* sudah banyak peneliti yang melakukan sebelumnya seperti (Masita & Purwohandoko, 2020) menemukan hasil profitabilitas memiliki hubungan signifikan negatif terhadap *financial distress*. Hal tersebut bertolak belakang dengan riset (Ginjar, 2018) yang menyajikan relasi profitabilitas dan leverage yang tidak memiliki pengaruh atas *financial distress*. Riset lainnya oleh (Septiani & Dana, 2019) dan (Chrissentia & Syarief, 2018) dan (Widhiadnyana & Dwi, 2019) menghasilkan keterkaitan antara kepemilikan institusional dan *financial distress* yang memiliki hubungan signifikan negatif. Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tersebut, menemukan bahwa adanya perbedaan indikator pendorong *financial distress*.

Profitabilitas menjadi bagian dari indikator yang berhubungan dengan *financial distress*. Profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan mendapatkan laba (Chrissentia & Syarief, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan mengelola aset yang dimilikinya secara efisien dan efektif (Amna et al., 2021). Dalam penelitian (Chrissentia & Syarief, 2018) menemukan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas dan *financial distress*. Artinya dengan mempunyai profitabilitas yang tinggi akan mengurangi potensi terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan.

Dalam penelitian (Chrissentia & Syarief, 2018) dan (Amna et al., 2021) serta penelitian (Masita & Purwohandoko, 2020) menegaskan adanya pengaruh negatif antara profitabilitas dengan *financial distress*. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dirman, 2020) yang menemukan pengaruh signifikan positif antara profitabilitas dengan *financial distress* semakin tinggi rasio pengembalian aset, maka *financial distress* yang diukur dengan z-score semakin

tinggi. Return on assets yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang ada untuk memproduksi dengan baik. Semakin efektif dan efisiennya pengelolaan aset perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih baik dan penggunaan dana yang optimal. Namun ada beberapa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi namun tidak mampu mengontrol kecukupan dana yang ada untuk menutupi biaya dan menjalankan usahanya, sehingga perusahaan akan mengalami *financial distress*. Bertentangan dengan riset yang dilakukan oleh (Ginanjar, 2018) dan (Aviannie et al., 2020) yang tidak menemukan adanya hubungan antara profitabilitas dengan *financial distress*. Adanya *financial distress* pada perusahaan disebabkan karena tidak efektif dan efisien dalam mengelola keuangan. Suatu perusahaan dapat dikatakan efektif dan efisiennya dapat dilihat melalui nilai profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Besarnya tingkat profitabilitas pada perusahaan, menegaskan bahwa perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang cukup besar sehingga perusahaan dapat meminimalisir dalam penggunaan hutang dan menghindarkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Kepemilikan institusional dengan presentase yang dimiliki oleh investor yaitu berkisar 20-50% maka investor memiliki pengaruh yang cukup tinggi dalam mengambil keputusan untuk mengelola perusahaan sehingga dinilai dapat menjembatani pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*. Kinerja manajemen dapat dilihat dari besarnya laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Manajemen akan berupaya menghasilkan laba yang tinggi agar posisinya tidak terancam mengingat konsekuensi yang akan didapat oleh manajemen jika melakukan tindakan yang dapat merugikan pihak investor. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas (Nurkhin dkk, 2017) oleh karena itu, semakin besar kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin besar laba yang akan diperoleh oleh perusahaan tersebut.

Dengan kata lain, semakin tinggi hasil presentase kepemilikan institusional pada entitas, akan memperkecil kemungkinan entitas tersebut mengalami *financial distress*. Dengan adanya peningkatan presentase kepemilikan institusional memungkinkan pemegang saham institusional untuk memperkuat pengawasan

sehingga akan mendorong perusahaan mendapatkan laba yang semakin besar dan menguntungkan perusahaan, dengan adanya keuntungan yang besar maka akan semakin baik kondisi keuangan sebuah perusahaan dan kemungkinan perusahaan tidak mengalami kondisi financial distress juga akan meningkat (Amna et al. 2021). Pengawasan yang efektif dengan adanya wewenang yang ada pada kepemilikan institusional seharusnya dapat memperkuat pengawasan terhadap perusahaan terutama dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Dengan kepemilikan institusional yang besar dapat maka mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap financial distress. dapat mencegah perusahaan mengalami *financial distress* pada perusahaan.

Hasil riset terdahulu membuktikan bahwa masih terdapat inkonsistensi hasil mengenai pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* sehingga masih menimbulkan pertanyaan apakah variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hal tersebut maka berpeluang untuk menambahkan variabel moderating. Kepemilikan institusional digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Penelitian sebelumnya telah menemukan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kesulitan keuangan, yang dapat memperkuat atau memperlambat hubungan antara variabel terikat dan variabel bebas yang digunakan.

Kepemilikan institusional itu sendiri adalah bagian dari struktur kepemilikan, dimana kepemilikan institusional memiliki wewenang dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan sehingga pengawasan terhadap perilaku oportunistik manajer juga dapat dimaksimalkan dengan pengawasan kepemilikan institusional. Dengan adanya peningkatan presentase kepemilikan institusional memungkinkan pemegang saham institusional untuk memperkuat pengawasan dan semakin menguntungkan perusahaan sehingga akan semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Menurut uraian terkait fenomena di atas dan didukung oleh *gap research* yang ada, maka tujuan dilakukannya riset ini untuk menganalisis dan membuktikan serta menguji lebih dalam terkait hubungan antara profitabilitas dan *financial distress* serta membuktikan apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi

profitabilitas terhadap *financial distress*. Periode yang diamati pada riset ini yakni tahun 2019-2020 serta perusahaan manufaktur berperan sebagai objek penelitian.

### **1.1. Rumusan Masalah**

Sesuai uraian pada latar belakang di atas, maka hadir rumusan masalah sebagai berikut

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*
2. Apakah kepemilikan institusional berperan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?

### **1.2. Tujuan Penelitian**

Menurut uraian latar belakang yang di dukung oleh hadirnya rumusan masalah, maka diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut

1. Untuk menganalisis dan membuktikan pengaruh positif profitabilitas terhadap *financial distress*
2. Untuk menganalisis dan membuktikan peran kepemilikan institusional dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*

### **1.3. Manfaat Hasil penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberi manfaat sebagai berikut :

1. Aspek Teoritis :

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini di harapkan dapat memperbanyak literatur serta bahan reeferensi bagi para peneliti yang hendak melakukan penelitian sejenis selanjutnya yang mengangkat masalah terkait dengan *financial distress*, profitabilitas dan kepemilikan institusional. Pada penelitian ini peneliti melakukan penambahan variabel moderasi berupa kepemilikan institusional yang diberikan oleh (Kartika et al. 2020) dan menggunakan proksi altman z-score sebagai pengukuran *financial distress* berdasarkan rekomendasi yang diberikan oleh (Komala & Triyani, 2020).

## 2. Aspek Praktis:

### a. Bagi Perusahaan

Riset ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada manajemen perusahaan yaitu perusahaan mengetahui bahwa faktor profitabilitas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh dalam mencegah adanya *financial distress*.

### b. Bagi Investor

Riset ini diharapkan menjadi pembelajaran bagi investor agar lebih hati-hati dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan serta dapat melakukan upaya-upaya pendeteksian adanya *financial distress* perusahaan berupa melihat nilai profitabilitas dan nilai kepemilikan institusional yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya.

### a. Bagi Manajer

Riset ini diharapkan dapat dijadikan dasar pemahaman bagi manajer untuk lebih efektif dan efisien serta bertanggung jawab terhadap wewenang yang diberikan, sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan.