

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Masalah keuangan merupakan fenomena umum yang dapat terjadi dalam suatu perusahaan. Salah satu masalah ekonomi yang pernah melanda Indonesia adalah Krisis ekonomi akibat dilanda pandemi Covid-19 pada akhir tahun 2019 sampai dengan awal tahun 2020 yang mempengaruhi perekonomian dunia salah satunya Indonesia. Penyebab dari krisis ini bukanlah karena fundamental ekonomi yang lemah saja, tetapi karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah cukup besar. Krisis yang berkepanjangan ini adalah krisis merosotnya nilai tukar rupiah yang tajam, akibat adanya spekulasi dan jatuh temponya utang swasta luar negeri dalam jumlah besar dan secara bersamaan sehingga permintaan akan dolar meningkat, ditambah lagi dengan banyaknya terjadinya bencana alam yang mengakibatkan nilai tukar rupiah yang semakin melemah. Hal yang tidak jauh berbeda juga menimpa berbagai perusahaan di Indonesia yang mengalami kondisi keuangan yang tidak begitu baik (Ananto et al, 2020).

Masalah keuangan yang berkelanjutan dapat menempatkan perusahaan dalam keadaan yang lebih serius, atau kesulitan keuangan. Financial distress sebagai suatu tahap kemunduran keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi. Dalam hal ini, manajemen tidak akan dapat memantau posisi keuangan perusahaan sehingga meningkatkan risiko bisnis. Kesulitan keuangan biasanya diawali dengan tekanan likuiditas yang semakin berat, diikuti dengan penurunan aset, sehingga mengakibatkan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar berbagai kewajiban keuangan dan kebangkrutan. Kesulitan keuangan biasanya disebabkan oleh serangkaian kesalahan internal, keputusan manajer yang tidak tepat, dan kelemahan yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan manajemen. Secara internal, beberapa faktor, seperti utang yang besar, kerugian operasional, dan masalah arus kas, menyebabkan kesulitan

keuangan bagi perusahaan. Faktor internal lain yang juga menjadi faktor terjadinya financial distress adalah strategi perusahaan. Porter (1991) menyatakan bahwa alasan sebuah perusahaan berhasil atau gagal adalah karena strategi yang ditetapkan oleh perusahaan.

Financial distress dapat disebabkan tidak hanya oleh faktor internal, tetapi juga oleh faktor eksternal perusahaan yaitu faktor eksternal yang bersifat makro ekonomi yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi financial distress perusahaan. Faktor-faktor ini dapat menjadi masalah internal bagi perusahaan: kenaikan suku bunga pinjaman yang juga terkait dengan likuiditas. Masalah keuangan yang dialami perusahaan ketika dibiarkan terjadi berturut-turut dapat menyebabkan kebangkrutan. Beberapa perusahaan dengan masalah keuangan mencoba mengatasi masalah ini dengan mengambil pinjaman atau kombinasi bisnis, sementara yang lain menutup bisnis mereka. Oleh karena itu, sangat penting untuk menganalisis dan meramalkan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam melunasi kewajibannya. Sebuah perusahaan dikategorikan menderita kerugian selama periode waktu tertentu dan menghasilkan keuntungan negatif. Signal pertama dari kesulitan ini adalah dilanggarnya persyaratan utang yang disertai dengan penghapusan atau pengurangan pembayaran dividen (Hakim dan Mulyani, 2019). Oktaviani dan Sholichah, (2020) mengatakan bahwa *financial distress* akan berdampak negatif pada nilai perusahaan dan hubungan dengan pihak luar. Selain itu, kesulitan keuangan dapat menyebabkan perusahaan tutup, mengurangi produksi, tidak membayar dividen, mengurangi jumlah karyawan, dan mengurangi kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan.

Memprediksi kesulitan keuangan suatu perusahaan adalah topik yang menarik bagi banyak peneliti. Survei ini penting untuk diperhatikan karena dapat memprediksi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Prakiraan ini penting bagi manajemen untuk memahami situasi tersebut dan mengambil tindakan prediktif dan korektif agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan yang berkelanjutan. Kesulitan

keuangannya jika tidak dapat memenuhi berkewajiban secara finansial dalam kesulitan kontrak hutang ini disertai dengan penghapusan atau pengurangan pembayaran dividen.

Magfiroh (2020) mengatakan bahwa permasalahan keuangan atau *financial distress* sudah menjadik momok bagi seluruh perusahaan, karena permasalahan keuangan dapat menyerang seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan adalah perusahaan yang besar. Permasalahan keuangan yang dialami suatu perusahaan menjadi bahan yang menarik untuk diteliti karena banyak perusahaan yang berusaha untuk menghindari permasalahan ini. Selain itu permasalahan keuangan memiliki pengaruh besar, dimana bukan hanya pihak perusahaan yang mengalami kerugian, tetapi juga *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan juga akan terkena dampaknya.

Profitabilitas menjadi salah satu Faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan Rasio Profitabilitas dari laporan laba rugi suatu perusahaan. Laporan laba rugi disusun dengan maksud menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam satu periode tertentu. (Purnawati, 2019). Sebuah perusahaan mencantumkan keuntungan yang mencerminkan apakah kinerja perusahaan itu baik atau buruk selama periode waktu tertentu. Jika laba yang diperoleh perusahaan positif maka dapat menghasilkan keuntungan, sehingga dapat dikatakan kinerja usaha perusahaan baik. Namun jika laba yang diperoleh negatif atau merugi, kinerja perusahaan harus dipertanyakan, karena tidak menghasilkan keuntungan dan harus diupayakan agar tidak menyebabkan kebangkrutan perusahaan.

Alasan utama perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan. Laporan laba rugi disusun untuk menjelaskan kinerja bisnis perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Singkatnya, laporan laba rugi dapat menjelaskan keberhasilan atau kegagalan operasi perusahaan untuk mencapai tujuannya dengan membandingkan nilai antara pendapatan dengan beban. Jika pendapatan lebih besar dari beban, perusahaan memperoleh keuntungan, dan sebaliknya.

Salah satu kegunaan informasi rasio profitabilitas dari suatu perusahaan adalah untuk mengukur efektifitas pengelolaan suatu perusahaan karena menunjukkan

keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan hasil investasi sehingga perusahaan mampu dalam membagikan dividen kepada investor. Laba bersih yang diperoleh digunakan sebagai dasar pembagian dividen kepada investor. Investor tidak menerima dividen jika perusahaan mendapat untung kecil atau laba bersih atau menderita kerugian. Jika hal ini terjadi berturut-turut, investor akan menarik kembali investasinya seolah-olah perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Dalam situasi seperti itu, investor dapat menilai kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan laba sebagai indeks. Berdasarkan hal tersebut, peneliti ingin membuktikan secara empiris mengenai kemampuan informasi profitabilitas dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyani dan Diantini, (2016), Setiawan (2017), serta Cristhine et al., (2019), mengemukakan bahwa Profitabilitas mempengaruhi *financial distress* berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Julius (2017) dan Santoso et al., (2017) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mempengaruhi *financial distress*.

Santoso et al., (2017) menyatakan bahwa salah satu faktor penting dalam menyelidiki situasi keuangan suatu perusahaan adalah dengan memeriksa situasi arus kas. Rasio arus kas dapat digunakan sebagai salah satu sinyal untuk melihat kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan dan sebagai indikator untuk mengetahui kondisi keuangan oleh para kreditur. Aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah suatu perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, mempertahankan kapasitas operasi perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi tanpa bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Laporan arus kas juga dapat memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kondisi likuiditas masa depan bagi perusahaan.

Aminah (2015) menyatakan bahwa kreditur membutuhkan informasi rasio arus kas untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Jika arus kas operasi perusahaan tinggi, kreditur percaya diri dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan percaya diri dalam membayar kembali pinjaman. Namun, jika nilai arus kas

operasi yang diperoleh kecil, kreditur akan skeptis terhadap kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya dan menjadi tidak pasti. Jika hal ini terjadi terus menerus maka kreditur tidak akan dapat menitipkan kreditnya kepada perusahaan, karena kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, peneliti ingin membuktikan secara empiris kemampuan informasi rasio arus kas untuk memprediksi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Penelitian yang dilakukan oleh Amarilla *et al.*, (2017), Calestia dan Indarto (2018) dan Christine *et al.*, (2019) menunjukkan bahwa rasio arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat hutang maka semakin tinggi manajemen laba. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ardeati (2018) dan Oktaviani dan Sholichah (2020) menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Oktaviani dan Sholichah (2020) menyatakan bahwa *financial distress* tidak hanya dapat dinilai dari memburuknya kondisi keuangan dalam hal ini laba dan arus kas yang dimiliki oleh perusahaan bernilai kecil. Namun juga dapat dilihat dari Sistem tata kelola suatu perusahaan, apakah suatu perusahaan dapat membuat bisnisnya lebih sukses dan terhindar dari kesulitan keuangan atau *Financial distress*. Penerapan tata kelolah perusahaan yang baik dapat meminimalkan risiko perusahaan mengalami kondisi *finansial distress*. Mekanisme *Corporate governance* yang diteliti dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi.

Menurut Filler (2019) kepemilikan manajemen adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen (dewan direksi dan dewan komisaris). Semakin besar kepemilikan yang dimiliki oleh manajemen, maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen untuk mengendalikan perusahaan. Keputusan yang berasal dari manajemen diharapkan menjadi keputusan untuk kepentingan perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan terhadap kebijakan yang diambil akan lebih ketat sehingga diharapkan dapat

meningkatkan kinerja perusahaan dan terhindar dari kesulitan keuangan atau *financial distress* (Cinantya dan Merkusiwati, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Listiana (2014) dan Santoso *et al.*, (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Natya (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan *et al.*, (2017) dan Damayanti dan Kusumaningtias (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Selain kepemilikan manajerial adapula kepemilikan institusional yang juga merupakan faktor yang mempengaruhi *financial distress* (Damayanti dan Kusumaningtias, 2020).

Wardhani (2007) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan bagian dari struktur kepemilikan saham perusahaan dan merupakan pemilik saham biasa oleh para pihak institusi. Kepemilikan saham yang tinggi yang dimiliki oleh investor institusi mendorong kegiatan pengawasan karena ukuran keputusan yang dibuat dalam rapat pemegang saham mempengaruhi kebijakan manajemen. Kehadiran yang kuat dari kepemilikan ekuitas institusional memungkinkan investor institusional ini untuk menggantikan atau meningkatkan pengawasan dewan direksi internal mereka.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan *et al.*, (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Oktaviani dan Sholichah (2020) dan Damayanti and Kusumaningtias (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarwijaya (2017) dan Lisnawati (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* yaitu ukuran dewan direksi (Santoso *et al.*, 2017).

Wardhani, (2007) mengatakan dewan direksi merupakan suatu mekanisme *corporate governace* atau tata kelola perusahaan yang bertugas untuk menentukan

kebijakan yang akan di ambil dalam jangka pendek dan jangka panjang. Dewan direksi bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan menjamin kelangsungan usaha perusahaan. Tugas utama dewan direksi dalam pengelolaan perusahaan adalah kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi dan tanggung jawab sosial (KNKG, 2006).

Penelitian lain yang dilakukan oleh Jumianti et al, (2016) dan Santoso *et al.*, (2017) mengemukakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Helena dan Saifi (2018) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Filler (2019).dan Oktaviani dan Sholichah (2020) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Financial leverage merupakan faktor kuat yang menyebabkan kesulitan keuangan atau *financial distress*. semakin besarnya pembiayaan hutang yang digunakan suatu perusahaan dalam struktur modal maka semakin besar pula *financial leverage* . *Leverage* yang tinggi akan menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan semakin tinggi (Savitri, 2014).

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Rasio *leverage* diproksikan dengan rasio utang (*debt to total assets*) yaitu jumlah liabilitas dibagi dengan jumlah aset (Kusumawati *et al.*, 2018:34). Kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat terjadi karena besarnya utang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, dan mengakibatkan besarnya kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang tersebut. Rasio ini penting untuk diketahui oleh para pengusaha guna mengetahui apabila dia harus menggunakan modal pinjaman atau modal sendiri untuk melanjutkan kelangsungan proses produksi perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang dan tidak mampu mengelolanya dengan baik, kemungkinan *financial distress* pada perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, sangatlah penting menganalisis rasio *leverage*.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Hartantri dan Hatane (2017) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Lisnawati (2017) dan Christine *et al.*, (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan kondisi terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarwijaya (2017) dan Ardeati (2018) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan menunjukkan ketidak konsistenan dalam menunjukkan hasil penelitian, sehingga menarik peneliti untuk menguji lebih lanjut penelitian ini mengenai pengaruh laba, arus kas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Santoso *et al.*, (2017) mengenai pengaruh laba, arus kas dan *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menambahkan variabel *leverage* untuk mengukur *financial distress* perusahaan. Selain itu, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016 hingga 2020. Sedangkan sampel penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 hingga 2015. Alasan penelitian menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mempunyai dominasi besar di Bursa Efek Indonesia dan sangat berpengaruh dalam perekonomian Indonesia. Perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang paling sensitif terhadap keadaan lingkungan sekitarnya karena rentan terhadap pergeseran ekonomi dan keadaan sosial politik sehingga perkembangan perusahaan tersebut tidak terlepas dari perhatian pemerintah dalam menentukan kebijakan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut maka peneliti ingin menguji kembali sejauh mana “**Pengaruh Profitabilitas, Rasio Arus Kas, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi dan Leverage Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020**”.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah;

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah rasio arus kas berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress*?
6. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah;

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio arus kas terhadap *financial distress*.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi terhadap *financial distress*.
6. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang dilakukan adalah;

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk mengetahui hubungan atau pengaruh Profitabilitas, rasio arus kas, kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan *leverage* terhadap *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumbangsih pemikiran informasi mengenai pengaruh profitabilitas, rasio arus kas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan *leverage* terhadap *financial distress* yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan perusahaan.