

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia pasar modal merupakan tempat berkumpulnya para investor, analis, serta pengguna laporan keuangan. Di dalam pasar modal, investor yang cerdas dapat memanfaatkan laporan keuangan untuk menganalisa tingkat kesehatan sebuah perusahaan dengan menginterpretasikan angka-angka di dalam laporan keuangan perusahaan tersebut. Hasil interpretasi ini dapat menjadi keputusan untuk berinvestasi, maupun untuk melihat keberlangsungan hidup (*going concern*) perusahaan. Hery (2009) menyatakan bahwa asumsi *going concern* mengungkapkan bahwa perusahaan didirikan dengan maksud untuk tidak dilikuidasi (dibubarkan) dalam jangka waktu dekat, akan tetapi perusahaan diharapkan akan terus beroperasi (*exist*) dalam jangka waktu yang terbatas. Realitanya, tidak jarang fenomena perusahaan *delisting* terjadi di Indonesia akibat tekanan keuangan (*financial distress*) yang dialami.

Fabozzi dan Drake (2009) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan dalam membayar krediturnya, berarti perusahaan tersebut sedang dalam *financial distress*. Dan perlu diketahui bahwa tidak semua perusahaan yang sedang dalam keadaan *financial distress* berstatus hukum bangkrut. Platt dan Platt (2002) dalam Almia (2006) menyatakan *financial distress* dianggap sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan

ataupun likuidasi. Artinya bahwa *financial distress* menggambarkan keadaan sebuah perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan dapat dilihat dari menganalisa laporan keuangannya, akan tetapi satu hal yang menjadi menarik adalah variabel non keuangan juga dapat dipertimbangkan sebagai indikasi terjadinya *financial distress*.

Dilihat dari laporan keuangan perusahaan, rasio-rasio keuangan dapat menjadi tanda-tanda perusahaan mengalami *financial distress*. Rasio tersebut terdiri dari rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio likuiditas, rasio efisiensi, dan rasio nilai pasar. Rasio profitabilitas menilai seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dan bahkan mempertahankannya. Rasio solvabilitas dan rasio likuiditas berkaitan dengan kewajiban jangka panjang dan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan, sedangkan rasio efisiensi menunjukkan efisiensi penggunaan aset lancar perusahaan. Rasio yang kelima yaitu rasio nilai pasar digunakan untuk membandingkan nilai buku dan nilai pasar perusahaan.

Variabel non keuangan yang menjadi pertimbangan atau telah diteliti sebagai salah satu variabel independen yang juga dapat mempengaruhi *financial distress* adalah *corporate governance*. Sistem tata kelola perusahaan yang buruk dapat mendorong turunnya kinerja perusahaan. Contoh dari komponen tata kelola perusahaan yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan dewan komisaris independen. Penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Subagyo, dkk. (2018) mengemukakan kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki

oleh manajemen. Selain kepemilikan manajerial, menurut Subagyo, dkk. (2018), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian, dan institusi lainnya pada akhir tahun.

Investor dapat menginvestasikan dana ke dalam perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Di dalam BEI sendiri terdapat berbagai sektor yang terdaftar sebagai perusahaan terbuka, dimana artinya siapapun bisa menanamkan modalnya di perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) tersebut. Akan tetapi, terdapat berbagai fenomena yang dapat menyebabkan perusahaan *delisting*, yaitu apabila suatu saham yang tercatat di BEI mengalami penurunan kriteria dan tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari bursa (Permana, dkk. 2017). Fenomena *delisting* ini tentu saja akan membuat rugi para investor, karena biasanya perusahaan akan kesulitan untuk membayar utang kepada kreditur dan debiturnya.

Pada kurun waktu 10 tahun terakhir ini, beberapa perusahaan properti dan *real estate* di *delisting* dari BEI. Misalnya pada tahun 2012, Surya Inti Permata Tbk (SIIP) *delisting* dari BEI, kemudian diikuti pada tahun 2013 Panca Wirasakti Tbk (PWSI) juga *delisting* dari BEI. Kejadian *delisting* juga dialami perusahaan Lamicitra Nusantara Tbk pada tahun 2017. Data statistik pada 2016 hingga 2019 menunjukkan rata-rata pertumbuhan industri properti dan *real estate* berada di kisaran angka 4,3%, sedangkan rata-rata pertumbuhan ekonomi nasional selama tahun 2016 hingga 2019 berada di kisaran angka 5% (www.bps.go.id). Laju pertumbuhan perusahaan properti dan real estate juga berdampak baik terhadap laju

pertumbuhan perusahaan sektor konstruksi serta perbankan terkait dengan KPR. Maka dari itu dari data yang telah dipaparkan, terdapat kemungkinan bahwa perusahaan properti dan *real estate* mungkin mengalami *financial distress*.

Penelitian tentang *financial distress* sebagai variabel dependen pernah dilakukan sebelumnya. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Sean dan Viriany (2016) menunjukkan hasil rasio *leverage Total Liabilities to Total Assets* (TL/TA) dan rasio profitabilitas *Net Income to Total Assets* (NI/TA) serta *Net Income to Equity* (NI/EQ) berpengaruh positif kesulitan keuangan, sedangkan rasio yang lain (CA/CL, WC/TA, LTD/EQ, EBIT/TA) tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Kamaluddin, dkk. (2019) melakukan penelitian menggunakan objek perusahaan *industrial and consumer goods*, menunjukkan hasil dimana rasio *solvency Cash Flow From Operating Activities to Long Term Liabilities* (CFFO/LTL) dan rasio profitabilitas *Cash Flow From Operating Activities to Net Income* (CFFO/NI) berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan rasio efisiensi (CFFO/FA) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dan rasio likuiditas (CFFO/CL) tidak digunakan sebagai variabel independen karena masalah multikolinearitas.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Syuhada, dkk. (2020), dengan hasil penelitian menunjukkan perbedaan dengan kedua penelitian sebelumnya oleh Sean dan Viriany (2016) serta Kamaluddin (2019), dimana pada penelitian yang dilakukan oleh Syuhada, dkk. (2020), menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, kemudian rasio profitabilitas, *leverage*, arus kas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif

terhadap *financial distress*, sedangkan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress* juga pernah dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueylé (2001) dengan menggunakan objek 92 perusahaan terbuka di Kanada dari berbagai sektor. Hasil penelitian menunjukkan variabel independen *outside directors* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, sedangkan komite audit, kepemilikan institusional, dan *board structure* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Udin, dkk. (2017) menggunakan objek 146 perusahaan terbuka dari berbagai sektor di Pakistan dari tahun 2003-2012. Peneliti menyimpulkan hasil dimana variabel independen struktur kepemilikan asing dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan variabel independen kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Dari uraian di atas, maka dapat disimpulkan terdapat ketidakkonsistenan dalam penelitian yang menggunakan variabel independen rasio keuangan. Ketidakkonsistenan dapat terjadi akibat dari objek penelitian yang berbeda, dimana penelitian Sean dan Viriany (2016) dan Kamaluddin, dkk. (2019) menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian Syuhada, dkk. (2020) menggunakan objek perusahaan properti dan *real estate*. Selain itu, penelitian yang dilakukan Udin, dkk. (2017) menggunakan rumus Altman Z Score untuk perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian ini akan menggunakan rumus Altman Z Score yang digunakan oleh Pangkey, dkk. (2018) yaitu untuk perusahaan non manufaktur.

Penelitian-penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen keuangan dan variabel independen non-keuangan secara terpisah. Dimana Elloumi dan Gueylé (2001) serta Udin, dkk. (2017) menggunakan variabel independen *corporate governance* dan belum memasukkan variabel keuangan seperti rasio keuangan. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan menggabungkan kedua variabel independen dari penelitian-penelitian terdahulu, serta menguji ketidakkonsistenan hasil dengan menggunakan objek perusahaan properti dan *real estate*.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menjawab rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
2. Apakah *Debt to assets Ratio* berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
3. Apakah *Return on Assets* berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
4. Apakah *Total Assets Turnover* berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

5. Apakah *Earnings per Share* berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
6. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?
7. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji kembali konsistensi dari hasil dari penelitian terdahulu dengan menggunakan objek yang berbeda yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Dengan dipilihnya objek yang berbeda, diharapkan penelitian dapat memberikan hasil yang lebih *general* atau tergeneralisasi. Selain tujuan diatas, penelitian ini juga menggabungkan variabel independen dari penelitian terdahulu dengan data 4 tahun terakhir sehingga diharapkan hasil penelitian ini menjadi lebih relevan di tahun sekarang.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Kontribusi Teori

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio keuangan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress* perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kontribusi Praktik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan informasi bagi manajemen perusahaan untuk lebih menjadikan rasio keuangan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sebagai indikator sebelum terjadinya *financial distress*.

3. Kontribusi Kebijakan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan dalam dunia akuntansi untuk melakukan regulasi khusus atas struktur kepemilikan yang baik.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini terdapat lima bab yang terdiri dari:

BAB I PENDAHULUAN

Terdiri dari latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Terdiri dari *signaling theory*, *agency theory*, *current ratio*, *debt to assets ratio*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earnings per share*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Terdiri dari penjelasan mengenai jenis penelitian, objek penelitian, sampel dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian, operasionalisasi variabel, jenis dan teknik pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Menguraikan penjelasan mengenai analisis data dan hasil pembahasan.

BAB V KESIMPULAN

Terdiri dari kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya.