

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sejak tahun 2021, PT Bursa Efek Indonesia menerapkan klasifikasi sektor yang baru, yaitu *IDX Industrial Classification* atau *IDX-IC*. *IDX-IC* ini akan menggantikan klasifikasi sektor sebelumnya yaitu *Jakarta Stock Industrial Classification* (*JASICA*). Terdapat 820 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dari perusahaan tersebut dibagi ke dalam 12 sektor yaitu, *Basic Material*, *JCI*, *Consumer Cyclical*, *Consumer Non-Cyclical*, *Energy*, *Financials*, *Healthcare*, *Industrials*, *Infrastructures*, *Properties & Real Estate*, *Technology*, dan *Transportation & Logistic*. Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat digolongkan pada Usaha Besar atau *Large Business*.



Gambar 1. 1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Klasifikasi Industri 2019-Q2 2022

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) data diolah penulis (2023)

Gambar 1.1 menunjukkan Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Klasifikasi Industri Tahun 2019-Q2 2022 dari seluruh perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Ada beberapa sektor yaitu sektor *Energy*, *Financials*, *Consumer Cyclical*, *Industries*, *JCI*, *Healthcare*, *Infrastructure*, *Basic Materials*, *Transportation & Logistic*, *Consumer non-cyclical*, *Properties & Real Estate*, dan *Technology*. Dapat dilihat dari gambar di atas bahwa perusahaan sektor *Properties & Real Estate* berada pada posisi paling bawah. Pada tahun 2019 perusahaan sektor *Properties & Real Estate* memiliki indeks saham sebesar 20.00%, tetapi pada tahun 2020 menurun drastis menjadi -21.23%, pada tahun 2021 mengalami kenaikan namun tetap berada di posisi negatif yaitu -19.11%. Pada tahun 2022 dalam *quarter* 1 dan 2 sektor *Properties & Real Estate* tetap berada di posisi negatif yaitu -18.52% dan -13.09% berturut-turut. Kondisi *financial distress* dapat dilihat dari nilai EPS (*earnings per share*) suatu perusahaan. Nilai EPS sendiri dihitung dengan melihat nilai saham yang beredar suatu perusahaan. Berdasarkan gambar pergerakan indeks saham perusahaan dapat dilihat bahwa perusahaan sektor *Properties & Real Estate* memiliki nilai saham yang dominan negatif sehingga berpotensi mengalami *financial distress*. Maka dari itu penulis berfokus pada perusahaan *properties & real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 (Data dapat dilihat pada lampiran 1).

1.2 Latar Belakang

Perusahaan didirikan untuk mendapatkan laba yang maksimal, namun terkadang perusahaan tidak dapat mencapai laba yang maksimal. Banyak hal yang dapat terjadi di dalam sebuah perusahaan yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan dan berakhir kebangkrutan. Penyebab terjadinya kebangkrutan atau penurunan kinerja keuangan adalah ketidakmampuan perusahaan dalam bersaing dengan banyaknya pesaing lainnya.

Financial distress merupakan kondisi sebuah perusahaan mengalami penurunan keuangan (Moleong, 2018). Pendapat lain menurut Kristanti (2019) *financial distress* adalah situasi sebuah perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya, sehingga merusak sistem keuangan perusahaan secara keseluruhan dan bisa menyebabkan perusahaan dilikuidasi. *Financial distress* diartikan sebagai

kesulitan keuangan yang disebabkan oleh penurunan laba yang diperoleh dan perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya berdasarkan perbandingan laporan keuangan saat ini dengan periode sebelumnya (Salim & Dillak, 2021).

Teori yang berhubungan dengan *financial distress* adalah teori agensi (*agency theory*). Menurut Widyati (2013) teori agensi merupakan landasan pada penerapan *corporate governance* yang dijalankan karena adanya masalah keagenan antara *agent* dan *principle*, masing-masing pihak menginginkan keuntungan bagi dirinya sendiri. Pendapat lain menurut Gunawijaya (2015) teori agensi adalah hubungan kerja antara investor dengan manajer. Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* lebih mengetahui banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan *principal* sehingga diperlukan penerapan *good corporate governance* (GCG) untuk meminimalisir masalah keagenan tersebut.

Financial distress dapat diukur menggunakan *earning per share* (EPS). Menurut Putri & Merkusiwati (2014) *Earning Per Share* menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan per saham, sehingga dapat diberikan kepada pemilik saham. Jika *Earning Per Share* (EPS) sebuah perusahaan negatif maka perusahaan tersebut mengalami *financial distress* di dalam penelitiannya memperlihatkan kinerja perusahaan tersebut baik pada masa lalu dan masa depan (Kristanti et al., 2016). Berikut jumlah perusahaan *Properties & Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang terindikasi mengalami *financial distress* diakibatkan EPS negatif selama tahun 2017-2021:



Gambar 1. 2 Jumlah Perusahaan Sektor *Properties & Real Estate* yang memiliki EPS Negatif tahun 2017-2021

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI) data diolah penulis (2023)

Gambar 1.2 menunjukkan jumlah perusahaan sektor *properties & real estate* yang memiliki nilai EPS (*earnings per share*) negatif selama tahun 2017-2021. Pada tahun 2017 sebanyak 6 perusahaan yang memiliki EPS negatif, tahun 2018 sebanyak 4 perusahaan, lalu tahun 2019 sebanyak 11 perusahaan, kemudian pada tahun 2020 terjadi peningkatan nilai EPS yang negatif sebanyak 16 perusahaan, serta tahun 2021 sebanyak 12 perusahaan. Beberapa dari data tersebut ada perusahaan yang mengalami EPS negatif selama lima tahun berturut-turut yaitu PT Metro Realty Tbk. Perusahaan-perusahaan lainnya juga menunjukkan EPS negatif yang terindikasi menuju pada kondisi *financial distress*.

Berdasarkan penelitian terdahulu ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Seperti yang dilakukan oleh Zhafirah & Majidah, (2019) dengan variabel ukuran perusahaan, komisaris independen, likuiditas, profitabilitas dan dewan direksi. Selanjutnya oleh Pranita & Kristanti (2020) dengan variabel likuiditas, *leverage*, *salesgrowth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Lalu oleh Dianova & Nahumury (2019) dengan variabel likuiditas, *leverage*, *salesgrowth*, *institutional ownership*,

managerial ownership, independent commissioner, dan audit committee. Selanjutnya penelitian oleh Aldama & Kristanti (2022) dengan variabel likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, komisaris independen, dan *gender diversity*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Sehgal et al, 2021) dengan variabel profitabilitas, likuiditas, aktivitas, solvabilitas, struktur dan ukuran. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mujjani & Jum'atul (2020) dengan variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Li et al, (2021) menggunakan variabel *corporate governance, credit risk, dan ownership structure*. Lalu oleh Salim & Dillak, (2021) dengan variabel ukuran perusahaan, biaya agensi manajerial, struktur modal dan *gender diversity*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Younas et al, (2021) dengan variabel *corporate governance*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh ElBannan (2021) mengenai variabel *firm life cycle, firm liquidity, firm growth, firm profitability, dan firm size*. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmadiani & Asyik (2021) menggunakan variabel rasio keuangan. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Guizani & Abdalkrim (2022) dengan variabel *board gender diversity, corporate governance, dan board effectiveness*. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Ramadanty & Khomsiyah (2022) menggunakan variabel *intellectual capital, gender diversity*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian lain dilakukan oleh Zhou et al, (2022) dengan variabel *corporate governance, profitabilitas, liabilitas, dan potensi pertumbuhan*. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress* masih terdapat ketidakkonsistenan sehingga penulis memutuskan untuk menggunakan beberapa variabel independen seperti variabel *gender diversity, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan likuiditas* serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate*.

Faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah *corporate governance* atau yang biasa disebut sebagai tata kelola perusahaan. *Corporate governance* merupakan sistem tata kelola yang bersifat transparan dan dapat mengatur peran direksi, pemegang saham serta jenis stakeholder lainnya, sehingga

mencapai tujuan perusahaan (Agoes, 2011). *Corporate governance* yang baik dapat mendorong dewan direksi dan manajer untuk mencapai tujuan perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba sebuah perusahaan agar terhindar dari *financial distress*.

Variabel *corporate governance* yang digunakan yaitu *gender diversity*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen. Variabel *corporate governance* yang pertama adalah *gender diversity*. Menurut Mondayri & Tresnajaya (2022) *Gender diversity* merupakan salah satu keberagaman yang memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan karena wanita dianggap memiliki manajemen yang unik dalam pengambilan keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh Salim & Dillak (2021) yaitu *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadanty & Khomsiyah (2022) *Gender diversity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan manajerial adalah kondisi manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan serta sekaligus berperan sebagai pemegang saham (Sugiarto, 2009). Pendapat lain menurut Efendi (2013) kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang merupakan milik direksi, manajer dan dewan komisaris. Penelitian yang dilakukan oleh Dianova & Nahumury (2019) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rodiah & Kristanti (2021) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham perusahaan yang dimiliki institusi yang diukur dengan persentase pada akhir tahun. Pengukuran kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan minimal 10% terhadap total saham perusahaan (Nabela, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Dianova & Nahumury (2019) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pranita & Kristanti (2020) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Komisaris independen adalah bagian dari dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang bersifat netral dan memiliki fungsi untuk mengawasi

direksi dalam setiap tindakannya serta memonitor penerapan *corporate governance* (Wardhani, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Zhafirah & Majidah (2019) komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesmana & Damayanti (2021) komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Selain *corporate governance* faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah rasio keuangan. Salah satunya rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga dapat dilihat apabila perusahaan mampu membayar kewajiban lancarnya maka kecil kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Sujarweni, 2018). Rasio likuiditas dapat dihitung dengan *current ratio* (CR) yang biasa digunakan untuk memprediksi *financial distress* yaitu membandingkan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Zhafirah & Majidah, 2019) dengan hasil rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dianova & Nahumury, 2019) yang mempunyai hasil likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi antara likuiditas dengan *financial distress*. Menurut Amanda & Tasman (2019) Ukuran perusahaan merupakan gambaran seberapa besar total aset milik perusahaan yang menjadi nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan seperti kreditor dan investor, karena pihak kreditor dan investor tidak ragu untuk memberikan pinjaman dan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak aset yang dimiliki baik aset tetap maupun aset lancar. Semakin besar aset lancar perusahaan, maka perusahaan mampu untuk melunasi utang jangka pendeknya dengan tepat sehingga dapat memperkecil terjadinya *financial distress*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahmadiani & Asyik, 2021) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan likuiditas terhadap *financial distress* sejalan dengan penelitian (Mujiani & Jum'atul, 2020).

Berdasarkan uraian di atas masih terdapat inkonsistensi dari beberapa hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji kembali pengaruh *corporate governance* dan likuiditas terhadap *financial distress* dengan menggunakan variabel moderasi berupa ukuran perusahaan. Maka dari itu, akan dilakukan proses penelitian dengan judul “**Pengaruh Corporate Governance dan Likuiditas Terhadap Financial Distress dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Properties & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**”.

1.3 Rumusan Masalah

Financial distress merupakan kondisi kesulitan keuangan perusahaan yang mana perusahaan tidak mampu menjaga kestabilan keuangannya, apabila dibiarkan dapat mengakibatkan kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa hal salah satunya adalah kurangnya pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan sehingga terjadi penyalahgunaan dana perusahaan. Kondisi *financial distress* dapat terjadi oleh seluruh sektor perusahaan yang dapat dilihat dari *Earning Per Share* (EPS) sebuah perusahaan, apabila EPS menunjukkan negatif maka perusahaan tersebut mengarah pada kebangkrutan. Sayangnya, terdapat masih banyak perusahaan sektor *Properties & Real Estate* memiliki tingkatan nilai EPS negatif yang signifikan dalam periode 2017-2021. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*, yaitu *corporate governance* dan likuiditas. Dikarenakan terdapat inkonsistensi pada hasil penelitian-penelitian sebelumnya, masih relevan bagi peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap *financial distress*.

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan maka pertanyaan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *corporate governance* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?

- a. Apakah *gender diversity* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2021?
 - b. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2021?
 - c. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2021?
 - d. Apakah komisaris independen berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2021?
2. Apakah likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI 2017-2021?
 3. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?
 4. Apakah *corporate governance* dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas terdapat tujuan penelitian yang searah dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021
 - a. Untuk mengetahui pengaruh *gender diversity* secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

- b. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
 - c. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
 - d. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas secara parsial terhadap *financial distress* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
 3. Untuk mengetahui ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
 4. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan likuiditas secara simultan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai *corporate governance*, likuiditas, ukuran perusahaan serta *financial distress*. Serta dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan perusahaan dalam menganalisis kinerja keuangannya dan membantu perusahaan mengantisipasi kesulitan keuangan perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menilai kinerja keuangan sebuah perusahaan melalui kondisi keuangan perusahaan dan membantu dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam penelitian ini dibagi dalam lima bab, Adapun uraian isinya sebagai berikut:

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan umum mengenai penelitian yang terdiri atas gambaran umum objek penelitian, latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan tugas akhir.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori umum sampai teori khusus, juga memaparkan penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dasar pada penelitian, kerangka pemikiran untuk membahas pola pikir dalam menggambarkan masalah penelitian dan hipotesis penelitian yang menjadi acuan dalam pengujian data.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas metode dan teknik yang akan digunakan dalam penelitian, yang berisi jenis penelitian, teknik pengambilan sampel, populasi, teknik penumpukan data, sumber data, serta teknik yang akan digunakan dalam proses menganalisis data.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai pembahasan dan analisis hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan diolah. Data mengenai *corporate governance* dan likuiditas dalam kaitannya dengan *financial distress*.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian yang menjelaskan kesimpulan untuk menjawab pertanyaan penelitian, serta menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.