

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Krisis keuangan yang melanda Asia pada tahun 1997, berdampak pada Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia yang mengalami penurunan drastis sebesar 15%. Akibatnya Indonesia menerapkan gerakan reformasi yang menghasilkan transformasi ekonomi yang signifikan selama dua dekade berikutnya. Pada tahun 2003, Indonesia mengalami transisi dari net eksportir minyak menjadi net importir minyak. Pada periode ini, kontribusi sektor migas terhadap PDB menurun dari 10% pada tahun 2000 menjadi sekitar 2,5% pada tahun 2021, disertai dengan penurunan empat kali lipat pendapatan pemerintah yang berasal dari sektor tersebut. Meskipun tidak lagi mengekspor minyak, Indonesia masih sangat bergantung pada bahan bakar fosil (*fossil fuels*), dengan ekspor batu bara (*coal*) dan gas alam (*natural gas*) mencapai hampir 20% dari ekspor barang bersihnya ([www.iea.org](http://www.iea.org)).

Sektor Energi mempunyai arti penting bagi kesejahteraan perekonomian Indonesia dan memastikan pembangunan yang berkelanjutan dan menyeluruh di bidang ini sangat penting bagi pertumbuhan negara. Indonesia memiliki sumber daya komoditas yang melimpah, termasuk batu bara, gas alam, logam dan berbagai produk pertambangan dan pertanian. Berdasarkan data perusahaan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 82 perusahaan sektor energi yang diklasifikasikan menjadi 2 sub sektor yaitu Minyak, Gas & Batu Bara (*Oil, Gas & Coal*) dan Energi Alternatif (*Alternatif Energy*). Masing-masing sub-sektor tersebut terdiri dari Industri Minyak & Gas (*Oil & Gas*), Batu Bara (*Coal*), Pendukung Minyak, Gas & Batu Bara (*Oil, Gas & Coal Supports*), Peralatan Energi Alternatif (*Alternative Energy Equipment*), dan Bahan Bakar Alternatif (*Alternative fuels*). Dari subsektor energi tersebut, BEI mengklasifikasikan energi menjadi beberapa sub-industri, berikut merupakan tabel rincian dari sub-industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI):

Tabel 1. 1

Jumlah Perusahaan Sub-Industri Energy Terdaftar di BEI Periode 2023

No	Industri	Sub-Industri Energy	Jumlah Perusahaan
1	Batu Bara	Produksi Batu Bara	19
2		Distribusi Batu Bara	14
3		Pertambangan Batu Bara	2
4	Minyak, Gas & Batu Bara	Produksi dan penyulingan Minyak dan gas	5
5		Penyimpanan & Distribusi Minyak & Gas	16
6		Eksplorasi dan Produksi Minyak Gas	2
7	Pendukung Minyak, Gas & Batu Bara	Jasa Pengeboran Minyak dan Gas	2
8		Jas & Perlengkapan Minyak, Gas, & Batu Bara	17
9	Energi Alternatif	Pertambangan dan Energi Terbarukan	2
10		Teknologi dan Energi Terbarukan	1
11		Pertambangan dan Energi Terbarukan	2
TOTAL PERUSAHAAN			82

*Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah oleh penulis tahun 2023)*

Pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa industri batubara merupakan industri yang paling besar di Indonesia dengan memiliki perusahaan tercatat di BEI sebesar 35 perusahaan dari 82 perusahaan sektor energi. Hal ini memang sejalan dengan program pemerintah di Indonesia terhadap pembangunan fasilitas peleburan (*smelter*) di sektor pertambangan, upaya tersebut dilakukan oleh pemerintah untuk mengurangi ketergantungan terhadap ekspor bijih mineral. Pemerintah mendorong pertumbuhan sektor energi khususnya batubara karena banyak pembangkit listrik yang baru dibangun menggunakan bahan bakar batu bara, mengingat Indonesia merupakan negara yang kaya akan cadangan batubara. Pada tahun 2019, sebanyak 17 smelter mineral baru dibuka di seluruh Indonesia, sedangkan pada tahun 2020 direncanakan baru 8 smelter mineral yang akan beroperasi ([www.Indonesia-investments.com](http://www.Indonesia-investments.com)). Sedangkan untuk industri alternatif hanya terdiri dari 5 perusahaan saja yang terdaftar di BEI yang mana paling sedikit diantara industri lainnya karena memang energi terbarukan di Indonesia masih sangat minim, hal tersebut dituangkan dalam laporan *Indonesia Energy Transition Outlook* yang dirilis Oktober 2022 oleh *International Renewable Energy Agency (IRENA)*.

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

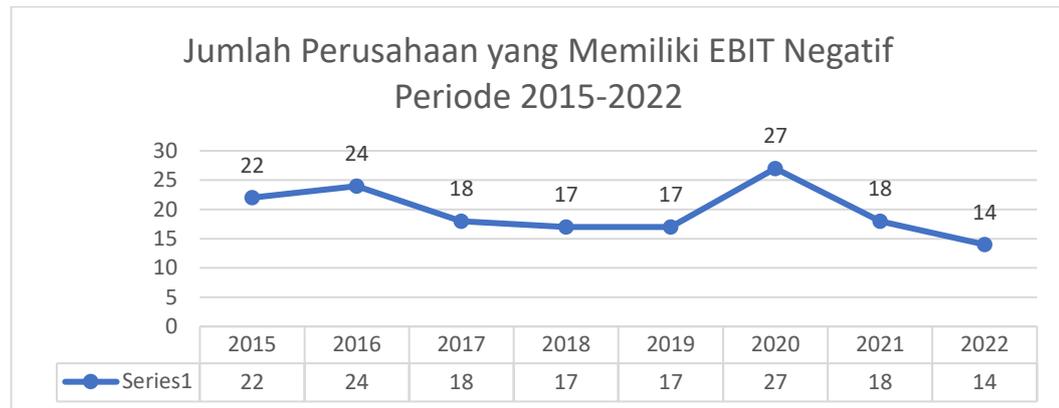
Pandemi COVID-19 menyebabkan kegagalan bisnis dan *financial distress* di kalangan perusahaan, sehingga mengakibatkan kesulitan ekonomi yang meluas dan memburuknya perekonomian global (Vu et al., 2023). Akibatnya ekonomi di sejumlah negara mulai melemah dan mengalami *financial distress*. Menurut laporan World Economic Report (2020) menunjukkan bahwa 183 dari 197 negara mengalami penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) riil per kapita selama pandemi berlangsung. Indonesia menjadi salah satu negara yang terdampak oleh pandemi COVID-19 yang mana memperlambat transisi energi berbasis fosil ke sumber energi terbarukan (Wahyuni, 2022). Tidak hanya berdampak pada kesehatan, pandemi COVID-19 juga memicu krisis keuangan yang ditandai dengan masalah utang negara, ketidakstabilan nilai tukar, dan krisis korporasi. Akibatnya, krisis kesehatan berpotensi meningkat menjadi krisis keuangan. Pasca guncangan akibat pandemi COVID-19, pemerintah memberikan bantuan kepada perusahaan yang mengalami *financial distress* tujuannya agar dapat meringankan tekanan *liquidity* dan tekanan di pasar tenaga kerja. Untuk merancang dan menerapkan langkah-langkah kebijakan secara efektif, penting untuk memahami tingkat tekanan yang dihadapi perusahaan-perusahaan di Indonesia, khususnya di masa-masa penuh pergolakan seperti pandemi COVID-19.

Istilah "*financial distress*" biasanya mengacu pada perusahaan yang mengalami kesulitan dalam menghasilkan pendapatan yang memadai untuk memenuhi kewajibannya keuangannya (Pindado et al, 2008; Tinaco & Wilson, 2013; Vassalou et al, 2004). *Financial distress* juga di definisikan sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang berada di ambang kehancuran karena ketidakmampuannya dalam mengelola keuangannya secara efektif, yang berpotensi mengarah pada proses kebangkrutan, dalam beberapa kesempatan *financial distress* dapat menyebabkan perusahaan terancam delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (Djazuli et al., 2023). Menurut Susilowati (2019) perusahaan yang melakukan delisting biasanya mengalami *financial distress* atau kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, yang merupakan tanda peringatan dini sebagai potensi kebangkrutan perusahaan.

Perusahaan mengalami *financial distress* jika mengalami kerugian, merger dan kesulitan memenuhi kewajiban keuangan, yang mengindikasikan adanya masalah pada *liquidity* (Kalbuana et al., 2022). Sedangkan *Financial distress* menurut Chen (1995), terjadi ketika nilai total asset perusahaan lebih kecil dari total liabilitasnya. Hal ini dapat terjadi kapan saja dalam siklus hidup perusahaan, sehingga dapat mempunyai konsekuensi yang signifikan terhadap keberhasilannya di masa depan (Avramov et al., 2013). Di pasar keuangan, prediksi kesulitan keuangan membantu investor menghindari perusahaan yang berisiko, dan membantu kreditur untuk tidak memberikan pinjaman kepada perusahaan yang mengalami masalah keuangan (Kristianto & Rikumahu, 2019). Kesulitan keuangan yang berkepanjangan dapat menyebabkan kebangkrutan (Fan et al., 2013). Maka dari itu, perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan perlu mengambil langkah-langkah untuk memperbaiki situasi tersebut, seperti mengambil tindakan korektif atau restrukturisasi.

Dalam beberapa penelitian sebelumnya, telah meneliti dampak dari EBIT terhadap kinerja keuangan perusahaan (Strouhal et al., 2018) atau hubungan EBIT terhadap keputusan investasi perusahaan (Unuigbokhai et al., 2014). EBIT telah berhasil digunakan sebagai indikator evaluasi kinerja keuangan, memberikan informasi kepada investor mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutangnya serta menunjukkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari modal yang telah diinvestasikan (Kisman & Krisandi, 2019). Semakin kecil tingkat rasio EBIT, maka semakin besar potensi Perusahaan mengalami *financial distress*, di mana rasio EBIT digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba (Caresha et al., 2020). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *financial distress*, yang merupakan variabel biner. *Financial distress* diartikan sebagai kondisi perusahaan dengan *Earnings Before Interest and Tax* (EBIT) yang bernilai negatif. Dalam penelitian ini, variabel terikat diwakili oleh variabel *dummy* dengan nilai, yaitu satu (1) untuk perusahaan dengan EBIT positif, dan nol (0) untuk perusahaan dengan EBIT negatif. Keadaan *financial distress* dinyatakan terjadi ketika perusahaan memiliki EBIT negatif (Carolina, 2017). Berikut merupakan

grafik fluktuasi nilai EBIT pada perusahaan sektor industri energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2022.



Gambar 1. 1

Grafik Perkembangan Earnings Before Interest and Taxes Sektor Energi pada  
Tahun 2015-2022

*Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah tahun 2023)*

Pada gambar 1.1 terdapat perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami *earnings before interest and taxes* negatif pada periode 2015-2022, dimana sektor energi mengalami EBIT negatif setiap tahunnya cenderung naik dan turun. Pada tahun 2015 terdapat 22 perusahaan yang mengalami EBIT negatif kemudian turun menjadi 24 perusahaan di tahun 2016, peningkatan jumlah perusahaan yang mengalami EBIT negatif tersebut diakibatkan karena adanya harga minyak global yang rendah, harga minyak mentah mengalami penurunan yang signifikan sebesar 35% pada tahun 2015, menciptakan level yang belum pernah terjadi sejak krisis keuangan global. Menurut salah satu artikel CNN Money, pakar perminyakan memperkirakan bahwa kondisi tersebut akan membaik di akhir tahun 2016, terbukti pada tahun 2017 jumlah penurunan perusahaan yang mengalami EBIT negatif menurun, menjadi 18 perusahaan, berita baik ini dikarenakan adanya regulasi dan kebijakan dari pemerintah yaitu Dewan Energi Nasional (DEN) mengusulkan kepada pemerintah untuk memberikan subsidi kembali di tahun 2017 pada tahun ini mulai terjadinya penurunan jumlah perusahaan yang mengalami EBIT negatif lantaran mendapatkan dana APBN dari pemerintah untuk investasi di sektor energi guna pemanfaatan energi terbarukan menurut informasi dari Direktorat Jenderal Energi Baru Terbarukan dan Konservasi Energi (EBTKE) dalam situsnya ([ebtke.esdm.go.id](http://ebtke.esdm.go.id)), pada tahun 2018 dan 2019

jumlah perusahaan mengalami EBIT negatif turun sebesar masing-masing 17 perusahaan, kemudian pada tahun 2020 terjadi kenaikan substansial yakni terdapat 27 perusahaan yang mengalami EBIT negatif, hal tersebut disebabkan adanya pandemi COVID-19 di Indonesia. Pada tahun ini merupakan masa terpuruknya sektor energi dan tambang di Indonesia. Dampak dari pandemi COVID-19 menyebabkan tekanan yang signifikan pada sektor energi, termasuk penurunan drastis harga minyak, konsumsi bahan bakar minyak yang mencapai level terendah dalam sejarah, penurunan konsumsi listrik dan beragam isu lainnya. Isu yang paling terkenal adalah saat Indonesia melakukan pembatasan dan pergerakan masa demi menekankan penyebaran COVID-19, akibatnya sektor BBM ikut menurun, penurunan tersebut mencapai 16,78% hal ini tercatat sebagai sejarah kelam Pertamina yakni belum pernah terjadi sebelumnya dan berdampak besar terhadap operasi kilang dan keuangan perusahaan juga penurunan penggunaan listrik lantaran sedikitnya permintaan dari sektor bisnis dan industri ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Pada tahun 2021, jumlah perusahaan yang mengalami EBIT negatif mengalami penurunan jumlah perusahaan yakni terdapat 18 perusahaan, merupakan suatu indikasi yang bagus bagi sektor energi. Dilansir pada situs ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)) di tahun 2021 terjadi kenaikan penjualan listrik, hal ini membuktikan bahwa perekonomian di Indonesia mulai pulih pasca pandemi COVID-19. Pada tahun 2022 terdapat penurunan jumlah perusahaan yang mengalami EBIT negatif secara signifikan yakni sebesar 14 perusahaan. Namun, ada pula sub sektor yang mengalami penurunan di tahun 2022 ini yakni sektor batubara menurut berita yang di lansir pada situs ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)) hal tersebut disebabkan karena pemerintah mulai menyuntik mati penggunaan Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) Batubara.

Dari data EBIT negatif tersebut terdapat beberapa emiten yang mengalami *financial distress* dan terancam *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, salah satunya PT Ratu Prabu Energi Tbk (ARTI) yang merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor energi minyak dan gas mendapatkan notasi khusus dari BEI dikarenakan *liquidity* perdagangan, *financial performance*, serta aspek harganya. Dimana harga saham ARTI dari awal tahun hingga bulan juni 2022 di bawah Rp. 51. Menurut

informasi yang dilansir oleh situs CNBC ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)) emiten ARTI memiliki ekuitas negatif yakni tercatat sebesar Rp. 207 miliar dan membengkak sejak tahun 2020 dan tercatat negatif Rp. 155,8 miliar. Nilai ekuitas yang minus mengindikasikan bahwa seluruh asset perusahaan dibiayai oleh hutang. Dari segi liabilitas jangka pendek, emiten ARTI pun terus melonjak sejak tahun 2019 dan memiliki nilai ekuitas sebesar Rp 801 miliar. Namun di tahun tersebut *net loss* ARTI mencapai Rp. 349 miliar dan meningkat di tahun pandemi hingga mencapai Rp. 951 miliar. Nilai kerugian yang terus meningkat dengan porsi liabilitas perusahaan yang besar membuat ekuitas ARTI tergerus.

*Financial distress* dapat diukur melalui metode analisis seperti (1) Metode Altman (1968) yang mana salah satu metode ini menggunakan *Multiple Discriminate Analysis* (MDA) atau lebih dikenal dengan Metode Multivariate dengan tingkat akurasi 95% dan dianggap paling mudah untuk menganalisa perusahaan karena menggunakan dua rasio atau lebih dengan berbarengan dalam suatu persamaan, (2) Metode analisis Zmijewski memiliki presentase akurasi sebesar 94,9%, metode ini untuk mengetahui apakah ada gangguan terhadap rasio keuangan dan menggunakan rasio ROA, *leverage*, dan likuiditas. (3) Metode Grover dengan akurasi 97,7% dan merupakan elaborasi dari penelitian Altman dengan menambahkan rasio ROA tetapi menghilangkan rasio *retained earning* dan nilai pasar. (4) Metode Springate (1978) merupakan salah satu metode yang terinspirasi dari metode Altman, dengan akurasi 92,5% dengan menggunakan *step wise multiple discriminate analysis* untuk memilih 19 rasio keuangan. (5) Metode Ohlson memiliki keakuratan 96,4% untuk memprediksi *financial distress*, metode ini menggunakan analisis logistik untuk menutupi kekurangan MDA. (6) Metode Zavgren (1985) dengan tingkat akurasi paling rendah diantara metode lainnya yaitu 82,2%, metode ini dapat menunjukkan tingkat aktivitas aset sehingga dapat mengetahui dana yang berlebih pada asset yang dimiliki oleh perusahaan metode tersebut berdasarkan pada jurnal ilmiah oleh Fahma & Setyaningsih (2016). Dan terakhir menurut Lana, et al. (1986) ada Metode Analysis Survival yang mana pertama kali digunakan untuk memprediksi kegagalan bank.

Analisis survival merupakan metode statistik yang dinamis yang mana digunakan untuk mengevaluasi durasi atau waktu hingga terjadinya suatu peristiwa secara spesifik (Gepp & Kumar, 2008), sedangkan menurut Allison (1995) Analisis survival ini digunakan untuk mempelajari peristiwa dan *time of events* menggunakan metode statistik. Dalam buku yang ditulis oleh Kristanti (2019) Analisis survival merupakan analisis yang berhubungan dengan waktu, yang diawali dengan waktu awal (*start point*) dan diakhiri dengan suatu kejadian (*end point*). Analisis survival memungkinkan kita menggunakan data dari pengamatan yang tidak lengkap dengan memasukkannya sebagai data tersensor, dan menggunakan metode statistik tertentu untuk menghasilkan estimasi parameter yang akurat (F. T. Kristanti et al., 2016) Tujuannya yakni untuk mengetahui adanya pengaruh kovariat terhadap waktu kejadian. Shumway (2001) menyatakan bahwa teknik analisis survival lebih konsisten dan akurat dibandingkan dengan model statistik tradisional. Teknik ini juga memungkinkan identifikasi faktor-faktor signifikan yang memengaruhi distress keuangan di Indonesia, sehingga perusahaan dapat memprediksi probabilitas keberlangsungan mereka dalam jangka waktu tertentu. Deteksi awal terhadap potensi kegagalan perusahaan dapat memberikan wawasan yang penting mengenai masalah-masalah internal perusahaan, yang memungkinkan perbaikan dalam pengambilan keputusan. Sistem peringatan dini (*early warning system*) ini memungkinkan manajemen untuk mengambil tindakan pencegahan terhadap kebangkrutan dan membantu mengurangi biaya yang terkait dengan kegagalan perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam buku Farida Titik Kristanti (2021) yang berjudul "Analisis Survival untuk Finansial Distress".

Analisis ini menggunakan analisis regresi dan model yang biasanya digunakan adalah regresi *Cox Proportional Hazard* (CPH). Awalnya, regresi CPH digunakan untuk bidang ilmu kedokteran untuk menganalisis kematian dan ketahanan hidup pasien. Namun seiring dengan berkembangnya ilmu pengetahuan, model ini kemudian digunakan oleh bidang ilmu yang lain, termasuk ilmu ekonomi untuk memprediksi kebangkrutan. Fungsi hazard,  $h(t)$ , merupakan konsep yang fundamental karena analisis ini memodelkan tingkat hazard, yang mana bertujuan untuk mengetahui kemungkinan terjadinya kegagalan individual di masa depan

bukan risiko kejadiannya. Akibatnya model *The Cox Proportional Hazard* digunakan karena sesuai dengan kebutuhan, baik pengukuran diskret ataupun kontinyus dari suatu peristiwa. Menurut Shumway (2011) teknik analisis survival lebih cocok untuk meramal kebangkrutan daripada model klasifikasi tunggal atau statistik. Model analisis logit dan MDA melupakan fakta bahwa perusahaan berubah seiring waktu, akibatnya menghasilkan hasil yang tidak konsisten dan bias untuk mengetahui kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Karena hal tersebut analisis survival digambarkan lebih ideal dibandingkan statistik model.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu tentang faktor financial distress. Penelitian tersebut yakni dilakukan oleh Sumiyana, et.al. (2020) dengan variabel *r*, marketing productivity, government subsidies, dan firm size. Bukhori, et.al. (2022) dengan variabel liquidity, activity, leverage dan sales growth. Shetty & Vincent (2021) dengan variabel liquidity, profitability, efficiency, cashflow, dan promoter ownership. Penelitian yang dilakukan oleh Habib & Kayani (2022) dengan variabel working capital management, return on assets (ROA), firm size dan firm age. Heniwati & Erlina Essen dengan variabel liquidity, profitability, leverage, sales growth dan firmsize. Guizani & Abdalkrim (2022) dengan variabel liquidity, profitability, leverage, firm size, dan women on board. Muhammad Sanyasa Tyaga dan Farida Titik Kristanti (2020) dengan variabel Leverage, likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan, biaya agensi manajerial, dan inflasi. Wiwit Octavia Nia Putri & Atwal Arifin (2021) dengan variabel Liquidity, Leverage, Institutional Ownership dan Sales Growth.. Penelitian yang dilakukan oleh Mahaningrum & Merkusiwati (2020) dengan variabel Likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan. Oktaviani & Lisiantara (2022) dengan variabel profitabilitas, likuiditas, aktivitas, leverage dan sales growth. Penelitian oleh Yoga Adiyanto (2021) dengan variabel Institutional Ownership, Liquidity, dan Company Size.

Dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu tersebut, terdapat beberapa variabel yang memiliki inkonsistensi antara satu peneliti dengan peneliti lainnya. Variabel tersebut yakni rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership* dan *firm size*. Oleh sebab itu, pada penelitian ini akan dilakukan

penelitian ulang dengan variabel-variabel tersebut guna untuk mengetahui adanya ketidakkonsistensian terhadap penelitian terdahulu.

Rasio *liquidity* merupakan rasio untuk mengukur bagaimana kemampuan suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu dari indikator rasio *liquidity* adalah rasio lancar yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendanya dengan menggunakan aset yang tersedia (Susanti et al., 2020). Pemahaman tentang *liquidity* sangat penting bagi para investor dalam membuat keputusan investasi, nilai rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa terdapat kelebihan aset lancar atas kas (kas yang menganggur), yang berarti perusahaan tidak dapat mengelola dengan benar, sehingga menyebabkan kurangnya profitabilitas. Sebaliknya, nilai rasio lancar yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal yang lebih sedikit untuk membayar utang jangka pendeknya, yang berarti perusahaan mengalami krisis keuangan (kesulitan keuangan), yang memberikan sinyal buruk kepada investor dan akhirnya menunda keputusan mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Heniwati et al., 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Moncef & Gaafar (2022) menunjukkan bahwa rasio *liquidity* berpengaruh negatif pada kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Younas, et.al (2021), Rohmadini, et.al. (2018) dan Cinantya & Merkusiwati (2015). Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Nurul & G.Anggana (2022) dan Mahaningrum & Merkusiwati (2020) hasil tersebut menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio *leverage* merupakan indikator yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah menggunakan utang untuk membiayain kegiatan usahanya. *Leverage* dapat digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Oktaviani & Lisiantara, 2022). Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Keener (2013), Jaafar et al.(2018) bahwa terdapat korelasi positif antara *leverage* dengan *financial distress*. Artinya, semakin tinggi rasio *leverage* suatu perusahaan, menandakan perusahaan tidak mampu untuk membayar bunga atau utang pokok, jika perusahaan mengalami periode pendapatan yang menurun atau menghadapi kesulitan ekonomi, akan

berisiko bahwa perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan, sehingga mengarah pada kemungkinan keadaan dimana perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Oleh sebab itu, perusahaan mungkin harus mencari restrukturisasi utang dan pengurangan skala operasi. Namun sebaliknya, jika rasio *leverage* semakin kecil kemungkinan untuk mengalami *financial distress* semakin rendah. Jika perusahaan tersebut mengalami penurunan pendapatan, maka perusahaan tersebut akan kesulitan untuk memenuhi kewajiban utangnya. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ahmed & Umar (2022), Ahmed Mohammed (2023), Iskandar et al.(2022), dan Mahaningrum & Merkusiwati (2020) menunjukkan bahwa pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* berpengaruh positif signifikan. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurul & G.Anggana (2022) hasil tersebut menyatakan bahwa pengaruh *leverage* dengan *financial distress* yaitu tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Institutional ownership* adalah kepemilikan saham dalam sebuah perusahaan yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi (Sulistiyani et al., 2022). Ketika *Institutional ownership* rendah, pemantauan terhadap kebijakan manajemen juga rendah, memungkinkan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik untuk kepentingan pribadi, yang mengabaikan maksimalisasi keuntungan perusahaan dan berpotensi meningkatkan konflik internal serta tekanan pada keuangan perusahaan (Adiyanto, 2021). Menurut Ozkan (2010) *Institutional ownership* lebih efektif dalam memantau kinerja manajemen perusahaan dibandingkan investor perorangan karena memegang jumlah saham yang lebih besar. *Institutional ownership* diukur menggunakan presentase total saham yang dimiliki institusi terhadap total saham (Made et al., 2016). Hasil penelitian yang dilakukan yang dilakukan oleh Ali Meftah et al.(2022) menunjukkan bahwa *institutional ownership* terhadap *financial distress* berpengaruh negatif signifikan sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widhiadnyana & D. Ratnadi (2019), Bodroastuti (2009), dan (Fathonah, 2017) namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali Meftah et al.(2022), Novita &

Rohmawati (2020) dan Alexandra et al. (2022) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Firm size* mencerminkan jumlah aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, jika pertumbuhannya positif menandakan peningkatan *size* dan mengurangi risiko kebangkrutan (Adiyanto, 2021). Perusahaan dengan kategori mikro, kecil menengah dan besar terdapat dapat diukur dengan metode *firm size* yaitu dengan menggunakan kekayaan bersih dan *total sales* (Putri & Kristanti, 2020) Menurut Putri dan Merkusiwati (2014), jumlah total aset yang lebih besar yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk melunasi kewajiban di masa depan, sehingga menghindari *financial distress*. Sedangkan menurut Fachrudin (2008) *firm size* biasanya diukur dai total. Perusahaan yang lebih besar memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah. Pertumbuhan aset meningkatkan kemampuan untuk mendapatkan modal eksternal. Dengan akses mudah ke dana eksternal, perusahaan besar lebih mudah pulih dari kesulitan keuangan (T. F. Kristanti & Effendi, 2017) Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmed Mohammed (2023), Muhammad Farooq et al.(2021), Nur Sayidah et al.(2020), Sanjay et al.(2021) menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun menurut penelitian Prof. Palka Chhillar & Prof. Ramana V Lellapalli (2022) dan Moncef & Gaafar (2022) bahwa *firm size berpengaruh* negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ahmed & Umar (2022) dan Elok & Erlina (2020) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penjabaran diatas, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian tentang prediksi terjadinya kesulitan keuangan *financial distress* dalam sebuah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan objek penelitian penelitian yang berbeda dan periode penelitian yang berbeda, dengan menggunakan teknik analisis survival. Dalam penelitian ini, judul yang diambil oleh penulis adalah

“Prediksi *Financial Distress* Terhadap Perusahaan Sektor Energi di Indonesia Menggunakan Analisis Survival”

### 1.3 Perumusan Masalah

*Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan akan mengalami kebangkrutan ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya dan dilihat dari nilai *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) yang negatif. Pada sektor energi, dari tahun 2015-2022 beberapa sub sektor mengalami penurunan EBIT yang berkelanjutan selama delapan tahun tersebut. Semua sub sektor terkena imbas khususnya akibat pandemi COVID-19, atau perusahaan yang tidak mampu mengelola aset, kewajiban dan ekuitasnya dengan baik, adanya tindakan memanipulasi laporan keuangan agar menarik investor, konflik manajemen, dan juga besar atau kecilnya sebuah perusahaan mampu bertahan dalam industri ekonomi. Jika perusahaan tidak membangun *awareness* dan antisipasi dikhawatirkan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Oleh karena itu, pentingnya melakukan analisis prediksi tentang apa saja faktor-faktor penyebab terjadinya *financial distress*, agar perusahaan dapat mencegah kemungkinan tidak menyenangkan dari *financial distress*. Maka dari itu, data-data dari laporan keuangan perusahaan sangat diperlukan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan yang akan diolah sesuai dengan metode yang digunakan.

Dalam penelitian ini, Variabel independen yang digunakan adalah rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership*, dan *firm size*. Karena pada penelitian terdahulu terdapat banyak inkonsistensi antara variabel tersebut maka dari itu perlu untuk dilakukan penelitian yang lebih dalam. Berdasarkan latar belakang dan perumusan yang telah dipaparkan diatas, maka pertanyaan penelitian yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership*, dan *firm size* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
2. Apakah ada pengaruh simultan dari rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership*, dan *firm size* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?

3. Apakah ada pengaruh secara parsial antara rasio *liquidity* dengan *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
4. Apakah ada pengaruh secara parsial antara rasio *leverage* dengan *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
5. Apakah ada pengaruh secara parsial antara *institutional ownership* dengan *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
6. Apakah ada pengaruh secara parsial antara rasio *firm size* dengan *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pernyataan penelitian yang telah dipaparkan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership*, dan *firm size* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
2. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh simultan dari rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership*, dan *firm size* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio *liquidity* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?
5. Untuk mengetahui *institutional ownership* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?

6. Untuk mengetahui *firm size* berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2022?

## **1.5 Manfaat Penelitian**

Dalam penelitian ini, peneliti berharap hasilnya bermanfaat bagi akademisi, peneliti masa depan dalam bidang serupa, serta memberikan nilai tambah untuk perusahaan dan investor di masa mendatang. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat menjadi rujukan penting terkait masalah *financial distress* pada perusahaan di seluruh Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dengan menambah wawasan yang valid tentang dampak *liquidity*, *leverage*, *institutional ownership*, dan *firm size* terhadap kemungkinan *financial distress*, serta dapat menjadi rujukan utama bagi peneliti berikutnya yang memengaruhi risiko keuangan.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

Manfaat praktis yang ingin diperoleh dari penerapan penelitian yang telah dilakukan adalah:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan akan menjadi kontribusi penting dalam memperluas pengetahuan dan pemahaman terkait perkembangan teori dalam *financial ratio* dan *corporate governance*. Hal ini dapat memberikan landasan yang lebih kuat untuk pengembangan teori yang lebih maju serta pemikiran yang lebih dalam mengenai bidang ini.

2. Bagi Perusahaan

Implementasi penelitian ini akan diharapkan akan melengkapi literatur yang ada dengan informasi terkait pengaruh *financial ratio* dan *corporate governance* terhadap kondisi *financial distress*. Dengan demikian, diharapkan dapat memberikan panduan praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan

kinerja mereka sambil mengurangi risiko terjadinya kondisi keuangan yang tidak stabil. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber referensi yang berguna bagi perusahaan untuk mengambil langkah-langkah yang tepat dalam mengelola aspek-aspek tersebut.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Struktur penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab yang menggambarkan secara keseluruhan penyusunan penelitian:

### **a. BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan gambaran menyeluruh tentang objek penelitian, latar belakang yang relevan, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan, manfaat secara teoritis dan praktis, serta kerangka penulisan.

### **b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini, disajikan penjabaran secara rinci tentang teori-teori yang terkait dengan variabel independen, seperti rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership* dan *firm size*. Selain itu juga dalam bab ini, disajikan review literatur terdahulu sebagai dasar penelitian, serta ditariknya hipotesis berdasarkan teori-teori yang ada.

### **c. BAB III TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Pada bab ini, dijelaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengidentifikasi solusi terhadap masalah penelitian. Bab ini mencakup jenis penelitian, operasional variabel, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, uji validitas, serta teknik analisis data yang diterapkan.

### **d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini, hasil analisis penelitian diuraikan secara kronologis dan dibahas mengenai pengaruh variabel independen (seperti rasio *liquidity*, rasio *leverage*, *institutional ownership* dan *firm size*) terhadap variabel dependen yaitu *financial distress*.

### **e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab terakhir ini berisi tentang rangkuman dari seluruh isi tugas akhir, mencakup hasil analisis data, pembahasan, serta menyajikan saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak terkait dengan penelitian tersebut.