

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Virus Corona yang berasal dari Cina tepatnya di kota Wuhan pada akhirnya menyebar ke seluruh dunia dan secara langsung akhirnya berdampak pada perekonomian bangsa termasuk Indonesia. Data dari Kemanker menyebutkan bahwa 96,5% perusahaan di Indonesia terkena dampak dari pandemi virus corona ini. Lebih detilnya di sebutkan bahwa 57,1% terdapat perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan (katadata.co.id, 2020).

Krisis multi dimensi terjadi di Indonesia, serta berbagai macam masalah dan penderitaan yang dirasakan oleh bangsa ini sejak beberapa tahun terakhir. Salah satu masalah yang paling menonjol dan dirasakan yaitu dari segi aspek ekonomi. Hal ini dikarenakan banyaknya perusahaan yang bangkrut atau pailit. misalnya, PT. Royal Standar (RS) Group dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 6 Maret 2017 karena memiliki utang senilai Rp333 miliar. Kemudian PT. Nyonya Mener dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri Semarang pada tanggal 3 Agustus 2017 karena memiliki hutang Rp7,4 miliar. Perusahaan Sariwangi juga dinyatakan pailit atau bangkrut pada tanggal 18 November 2018 (tribunnews.com, 2018). PT. Tritunggal Adyabuana dinyatakan pailit tanggal 30 september 2020. PT. Hanson Internasional dinyatakan pailit oleh pengadilan niaga PN Jakarta pusat pada tanggal 12 agustus 2020 karena menghimpun dana ilegal bernilai Rp.24 triliun (finance.detik.com, 2020).

Perusahaan-perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* sehingga dapat terancam *delisting* atau penghapusan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (Suniah & Vinola, 2020). Perusahaan-perusahaan yang mengalami *delisting* atau penghapusan pada umumnya mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan yang mengakibatkan tidak dapat memenuhi kewajibannya (Susilowati & Fadlillah, 2019). Berikut ini adalah perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* sehingga dikeluarkan (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun berturut-turut. Sedangkan tahun 2016 tidak terdapat perusahaan yang mengalami *delisting*.

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan *Delisting* dari BEI Tahun 2017-2020

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal IPO	Delisting
1	CPGT	Cipaganti Citra Graha Tbk	9 Juli 2013	19 Oktober 2017
2	BRAU	Berau Coal Energy Tbk	19 Agustus 2010	16 Nov 2017
3	INVS	Inovasi Infracom Tbk	3 Juli 2009	23 Okt 2017
4	CTRP	Ciputra Property Tbk	7 November 2007	19 Jan 2017
5	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	18 Juli 2001	28 Des 2017
6	CTRS	Ciputra Surya Tbk	15 Januari 1999	19 Jan 2017
7	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	3 Agus 1992	3 Juli 2017
8	TKGA	Permata Prima Sakti Tbk	6 Juli 1992	16 Nov 2017
9	DAJK	PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo	14 Mei 2014	18 Mei 2018
10	TRUB	Truba Alam Manunggal.	16 Oktober 2006	12 Sept 2018
11	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	4 Agustus 1989	8 Oktober 2018
12	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia	29 Maret 1983	21 Maret 2018
13	SIAP	Sekawan intipratama tbk	09 juli 2013	23 agustus 2019
14	ATPK	Bara jaya internasional tbk	17 april 2008	30 sept 2019
15	GMCW	Grahamas citra wisata tbk	14 februari 1995	13 agustus 2019
16	TMPI	PT simagold inti perkasa	26 januari 1995	11 nov2019
17	BORN	Borneo Lumbung Energi	26 november 2010	20 januari 2020
18	ITTG	Leo Investments Tbk	26 november 2001	23 januari 2020
19	APOL	Arpeni Pratama ocean tbk	22 juni 2005	06 april 2020
20	CKRA	Cakra Mineral Tbk	19 mei 1999	28 agustus 2020

Sumber : (www.cekdollarmu.eu.org, 2021)

Perusahaan-perusahaan di atas mengalami *delisting* dari BEI karena perusahaan mengalami *pailit*, perusahaan memilih untuk *go privat*, konsolidasi bisnis dan tidak sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga menyebabkan perusahaan-perusahaan tersebut mengalami *delisting* dari bursa efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang di *delisting* dapat dikatakan mengalami *financial distress*.

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi masalah kesulitan keuangan. Menurut Suniah & Vinola (2020) Masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Ketidakmampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan juga akan berakibat kebangkrutan perusahaan apabila dibiarkan menumpuk.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya seperti Saputri & Padnyawati (2021) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*, Kondisi ini disebabkan oleh indikator pengukuran kinerja berdasarkan kriteria ROA, perusahaan dikatakan baik jika mampu mencapai ROA di atas rata – rata industri yaitu 30%. Sehingga kinerja perusahaan dianggap baik dan hal ini secara tidak langsung akan mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Choong *et al.* (2018) menyatakan bahwa *profitability, liquidity, size growth and solvency* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal

tersebut menjelaskan bahwa semakin besar pendanaan suatu perusahaan maka semakin kecil perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Vidya & Giarto (2020) menemukan bahwa *leverage* dan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan Abdİođlu (2019) juga melakukan penelitian dimana dikatakan bahwa *debt maturity*, *tangibility*, *leverage* and *sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Besar kecilnya *sales growth* yang diperoleh perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi secara signifikan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan.

Alien Akmalia (2020) menemukan bahwa struktur modal, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lee & Manual Vikneswaran (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* dan *equity structure* berpengaruh Positif signifikan terhadap *financial distress*. Struktur modal merupakan suatu permasalahan yang penting bagi perusahaan karena struktur modal ini memberikan efek langsung terhadap kondisi finansial perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan Effendi (2019) menyatakan bahwa *Profesional Fee*, *Pergantian Chief Executive Officer (Ceo)* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* karena menduga CEO baru tidak dapat memperoleh bonus maksimal di karenakan CEO yang lama sudah menaikan laba hingga di titik maksimal bonus sehingga CEO baru cenderung akan melakukan tindakan *taking a bath*. *Taking a bath* merupakan pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba perusahaan pada periode berjalan menjadi sangat ekstrim rendah

(bahkan rugi) atau sangat ekstrim tinggi dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya atau sesudahnya. Hasil penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Chiu & Walls (2017) yang menyatakan bahwa *leadership change* (CEO) berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu di atas menemukan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* berbeda-beda, Oleh karena itu peneliti ingin meneliti kembali faktor yang mempengaruhi *financial distress* dengan membatasi variabel penelitian yaitu profitabilitas, struktur modal, *sales growth*, dan pergantian CEO. Penelitian ini dilakukan karena masih banyak penelitian terdahulu yang memberikan hasil tidak konsisten baik pada berbagai jenis perusahaan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan penelitian terdahulu salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu (Saifi *et al.*, 2018). Semakin tinggi nilai profitabilitas artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Namun pada fenomena ini terdapat perusahaan yang tidak mampu mencetak laba selama dua tahun berturut-turut, seperti PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) yang mengalami kerugian 18,24 miliar pada tahun 2019 dan 8,06 miliar di tahun 2020 (industri.kontan.co.id, 2021).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Farajnezhad *et al.* (2020) membuktikan bahwa profitabilitas terbukti secara signifikan mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Semakin Tinggi

profit perusahaan, maka semakin tinggi pula yang bisa dijadikan sebagai laba, laba ini yang nantinya akan digunakan untuk operasional perusahaan. Jika Profit tinggi maka kegiatan operasional perusahaan juga akan semakin terjamin, sehingga potensi terjadinya *financial distress* semakin kecil.

Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan campuran dari utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai usahanya (Brealey *et al.*, 2021). Pada umumnya ada dua metode pembiayaan yaitu metode utang dan ekuitas. Utang diklasifikasikan menurut utang jangka pendek dan jangka panjang. Pentingnya struktur modal karena terkaitnya dengan pembiayaan yang dimiliki perusahaan. apabila perusahaan bisa mengelola dengan baik sumber pembiayaan maka kondisi perusahaan akan baik-baik saja, sebaliknya jika perusahaan tidak dapat mengelola dengan baik pembiayaan perusahaan maka kondisi perusahaan bisa mengalami *financial distress*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alien Akmalia (2020) terkait dengan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Dalam hal ini dijelaskan bahwa *financial distress* terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi utang yang telah jatuh tempo, Semakin tinggi nilai perbandingan jumlah utang jangka panjang terhadap modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut.

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu *sales growth*. *Sales growth* merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari periode waktu ke waktu dan mengukur seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya (Widarjo & Setiawan, 2017). Menurut Abdİođlu (2019) *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi nilai tingkat pertumbuhan penjualan maka menggambarkan bahwa perusahaan tersebut berhasil menjalankan aktivitasnya. Hal ini berarti semakin besar laba yang dihasilkan yang berdampak pada bertambahnya arus kas perusahaan, sehingga berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan yang baik. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dapat dimungkinkan tidak akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Akan tetapi semenjak Indonesia dilanda musibah covid'19 beberapa perusahaan manufaktur sulit untuk mempertahankan penjualannya dari waktu ke waktu, misalnya perusahaan Adidas mengalami penurunan penjualan sebesar 19% atau sekitar 4,75 miliar, hal ini diakibatkan lebih dari 70% toko Adidas di seluruh dunia tutup sebagai efek dari kebijakan pemerintah dalam menangani kasus covid'19 (internasional.kontan.co.id, 2021).

Selanjutnya *Chief Executive Officer* (CEO) merupakan posisi tertinggi dalam sebuah perusahaan (Effendi, 2019). Posisi ini berkaitan dengan tanggung jawab dan kekuasaan terhadap kelangsungan dan keberhasilan perusahaan. Menurut Suniah & Vinola (2020) menyatakan pergantian CEO berpengaruh positif terhadap *financial distress*. CEO biasanya dikenal dengan istilah presiden direktur atau direktur utama. Direktur merupakan panggilan secara umum

terhadap pimpinan tertinggi di dalam suatu Perusahaan Terbatas (PT). Di Indonesia peraturan terkait CEO disusun dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. UU No. 40 Tahun 2007 Bab VII mengatur fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi. Pergantian CEO terjadi karena laba perusahaan dalam satu periode tidak sesuai dengan prinsip perusahaan sehingga CEO harus bertanggungjawab atas hasil yang diperoleh tersebut. Dengan pergantian CEO yang baru diharapkan mampu melakukan pola manajemen laba dalam bentuk *taking a bath*.

Faktor lain yang berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu struktur *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan suatu struktur (sistem atau mekanisme) yang baik untuk mengendalikan dan mengelola suatu perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan seperti kreditur, pemasok (Rachmawati *et al.*, 2020). Namun pada kenyataannya banyak pihak pengelola yang tidak mampu mengelola keuangan perusahaan akibat persaingan bisnis yang ketat. Sehingga Menyebabkan penurunan penjualan produk yang dipasarkan perusahaan dan berdampak pada gagalnya Perusahaan dalam meraih keuntungan (*profit*), jika perusahaan mengalami kerugian berturut-turut maka perusahaan akan berpotensi mengalami *financial distress*. Menurut Kyriazopoulos (2017) struktur *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian ini dilakukan karena kondisi di Indonesia saat ini yang rawan dengan krisis keuangan. Hal tersebut disebabkan oleh wabah covid'19 yang menyerang Indonesia yang berdampak besar terhadap perekonomian Indonesia

saat ini, ditambah lagi kebijakan-kebijakan pemerintah dalam menangani kasus covid'19 menyebabkan kurang efisien-nya aktifitas perusahaan dalam beroperasi. Kondisi seperti inilah suatu perusahaan di Indonesia akan lebih rentan terhadap ancaman *financial distress*. Oleh karena itu peneliti ingin memprediksi potensi terjadinya *financial distress*, ini dilakukan mengingat pentingnya mengetahui hal-hal yang dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan sehingga perusahaan dapat mengambil langkah yang tepat untuk mengantisipasi adanya risiko kebangkrutan yang terjadi di masa yang akan datang. Selain itu, dalam pembuatannya, penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Suniah & Vinola (2020) yang melakukan prediksi terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Adapun perbedaan dalam penelitian ini adalah bertujuan untuk menganalisis prediksi terjadinya *financial distress* di seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

Berdasarkan penjelasan mengenai *fenomena gap* dan *research gap*, maka peneliti tertarik untuk mengkaji bagaimana pengaruh profitabilitas, struktur modal, *sales growth*, dan pergantian CEO terhadap *financial distress* dengan struktur *corporate governance* sebagai variabel moderasi.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan di atas, maka dapat di identifikasikan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Terjadinya penurunan pendapatan akibat virus corona yang menyebabkan *financial distress* yang dialami perusahaan meningkat.
2. Terjadinya pailit pada beberapa perusahaan sehingga di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyebabkan kondisi *financial distress* meningkat.
3. Profitabilitas yang rendah menandakan perusahaan tidak mampu memperoleh laba pada periode tertentu secara berturut-turut sehingga menyebabkan terjadinya *financial distress*.
4. Struktur modal yang buruk dimana hutang lebih tinggi daripada modal, menjadi penyebab terjadinya kondisi *financial distress*.
5. Penurunan penjualan (*sales growth*) yang terjadi secara berturut turut akan menimbulkan kerugian sehingga menyebabkan terjadinya *financial distress*.
6. Pergantian CEO dilakukan apabila laba perusahaan dalam satu periode tidak sesuai dengan prinsip yang ditetapkan perusahaan, prinsip yang tidak yang buruk tersebut dapat menyebabkan *financial distress*.
7. Tata kelola perusahaan yang buruk dapat memengaruhi kondisi perusahaan yang bisa menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas peneliti membatasi masalah penelitian yaitu hanya pada faktor yang dapat berpengaruh terhadap *financial distress* dan juga berdampak pada struktur *corporate governance*, yaitu profitabilitas, struktur modal, *sales growth* dan pergantian CEO yang terdapat pada perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh pergantian CEO terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

5. Bagaimana pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
6. Bagaimana pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
7. Bagaimana pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?
8. Bagaimana pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi pergantian CEO terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020?

1.5 Tujuan Penelitian

Secara spesifik tujuan penelitian ini untuk mengetahui:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Pengaruh pergantian CEO terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

5. Pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
6. Pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
7. Pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
8. Pengaruh struktur *corporate governance* memoderasi pergantian CEO terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan dibidang akuntansi keuangan yang berhubungan dengan analisis keuangan, serta untuk mendukung kegiatan akademik bagi peneliti sendiri dan pihak fakultas.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan serta referensi untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan.

b. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi dokumentasi ilmiah yang bermanfaat untuk mendukung kegiatan akademik.

c. Bagi Penulis

Penelitian ini sebagai bukti serta implementasi yang diterima selama berada dalam bangku perkuliahan, untuk sekaligus memenuhi persyaratan mencapai gelar sarjana akuntansi.