

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada tahun 2020, perekonomian di dunia mengalami penurunan yang sangat drastis disebabkan adanya pandemi. Berdasarkan survei Kemnaker pada akhir tahun 2020, banyak perusahaan yang terdampak langsung pandemi dengan data 88 %. Ketidakstabilan ekonomi global dapat berdampak pada kelangsungan pemulihan pertumbuhan ekonomi dunia yang sedang berlangsung (Hadi, 2022).



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2022

Gambar 1. 1
PRESENTASE PERTUMBUHAN PEREKONOMIAN DI INDONESIA

Pada tahun 2021 pertumbuhan perekonomian dunia diperkirakan tumbuh 5,7% dan tahun 2022 tumbuh 4,4%, untuk negara Amerika Serikat pertumbuhan ekonominya berjalan dengan cepat. Sedangkan negara-negara *Emerging*

Market and Developing Economies (EMDEs) kecuali China, pertumbuhan perekonomiannya masih mengalami perbaikan di negaranya (Indonesia, 2022). Tahun 2019 pertumbuhan ekonomi di Indonesia naik sebesar 5,02% dan tahun 2020 mengalami penurunan dari 5,02% menjadi 2,07%, kemudian pada tahun 2021 pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami peningkatan dari 2,07% menjadi 3,69% (Ningsih & Asandimitra, 2023). Perlambatan ekspansi ekonomi di Indonesia akan memiliki dampak negatif pada berbagai aspek bisnis, termasuk kinerja keuangan mereka.

Tahun 2020 merupakan tahun penurunan ekonomi bagi banyak perusahaan dan individu di seluruh dunia, karena dampak pandemi memicu krisis kesehatan global yang berdampak besar pada kondisi keuangan perusahaan. Adanya dampak pandemi menimbulkan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang meliputi: penurunan pendapatan, kenaikan utang, penurunan nilai saham, melakukan PHK terhadap karyawan, menghentikan operasional perusahaan dan melemahkan kinerja perusahaan, serta mengancam munculnya kesulitan keuangan pada perusahaan yang sering disebut kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat muncul pada perusahaan besar atau kecil, sehat atau buruk, sehingga mereka masih menghadapi kesulitan keuangan dan mengumpulkan dana untuk mengoperasikan perusahaan (Zulaecha dan Mulvitasari, 2019).

Demikian pula dengan kebijakan *social distancing* dan *physical distancing*, telah berdampak signifikan pada perusahaan transportasi dalam sektor infrastruktur. Ini menyebabkan penurunan pendapatan dan keuntungan perusahaan

di sektor transportasi, bahkan beberapa di antaranya mengalami kerugian. Sektor transportasi merupakan bagian dari sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Infrastruktur memiliki peran kunci dalam pembangunan ekonomi, sebanding dengan faktor-faktor produksi lainnya seperti modal dan tenaga kerja. Berdasarkan IATA (Asosiasi Transportasi Udara Internasional) perusahaan penerbangan yang beroperasi di wilayah Asia Pasifik diproyeksikan mengalami kerugian pendapatan sekitar \$27,8 miliar setara dengan Rp380,86 triliun (dengan asumsi kurs Rp13,700 per dolar AS), sebagai akibat dari penyebaran wabah Virus Corona (Rochendi & Nuryaman, 2022).

Menurut (Azka, 2022) selama tahun 2019 sektor investasi yang paling kuat adalah industri logistik, yang mengalami peningkatan permintaan di sektor utilitas, infrastruktur, dan transportasi. Berdasarkan informasi dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), industri logistik menyumbang sekitar 17,2% dari total investasi yang mencapai Rp139 triliun. Angka ini terbagi antara investasi dalam negeri (PMDN) sebesar Rp68,1 triliun dan sebagian dari investasi asing (PMA) senilai Rp70,9 triliun. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kusnandar (2022), sektor industri menjadi kontributor tertinggi dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai sekitar 17,84% dari keseluruhan ekonomi. Hal ini menunjukkan tingkat kontribusi yang tinggi dibandingkan dengan 10 sektor industri lainnya. Di sisi lain, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi berada pada peringkat keenam dari 10 sektor industri, dengan kontribusi sekitar 4,79%.

Infrastruktur menurut *American Public Works Association* tahun 1974 yaitu infrastruktur yang merujuk pada fasilitas fisik yang dibangun atau diperlukan oleh lembaga pemerintah untuk mendukung fungsi-fungsi seperti penyediaan air, tenaga listrik, pengelolaan limbah, sistem transportasi, dan layanan serupa guna memfasilitasi tujuan-tujuan sosial dan ekonomi. Dari perspektif teknis, infrastruktur adalah aset fisik yang dirancang untuk memberikan layanan penting kepada masyarakat. Oleh karena itu, infrastruktur terdiri dari berbagai komponen seperti bangunan, jaringan, dan fasilitas yang saling terkait dalam suatu sistem yang terdefinisi dengan baik.

Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi adalah sektor yang membutuhkan investasi besar dan mengharuskan pendanaan jangka panjang. Oleh karena itu, investor sering merasa khawatir akan risiko tinggi saat memutuskan untuk berinvestasi di dalamnya. Bagi para investor, pertimbangan antara potensi keuntungan dan risiko sangat penting sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi (Hendrayanti & Ernawati, 2022). Untuk menarik minat investor, perusahaan harus mengelola operasinya dengan sangat efisien, dengan harapan dapat mencapai keuntungan maksimal. Apabila perusahaan tidak berhasil mencapai laba atau mengalami kerugian, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memenuhi kewajibannya baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan berada dalam kondisi kesulitan finansial yang serius.

Untuk meminimalkan risiko kesulitan keuangan, perusahaan dapat mengidentifikasi dan memprediksi keadaan keuangan perusahaan sejak dini,

sehingga perusahaan dapat menyusun metode yang tepat dan cepat agar bisa mengatasi terjadinya kesulitan keuangan (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Operasi dan pengembangan perusahaan yang tepat membutuhkan posisi keuangan yang stabil. Namun, perusahaan juga menghadapi persaingan yang semakin ketat di antara rekan-rekan bisnisnya, sehingga sangat dibutuhkan strategi baru untuk bertahan dan menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang tidak dapat bertahan atau bersaing akan mengalami kerugian yang berdampak negatif terhadap kondisi keuangannya.

Fenomena pada penelitian ini yaitu menurut penelitian Hendrayanti & Ernawati (2022) perusahaan sektor *infrastructure, utilities, dan transportation* mengacu pada di mana sektor tersebut berpengaruh pada pihak internal dan eksternal, karena pada tahun 2020 semua sektor tersebut mengalami penurunan mulai dari penggunaan alat transportasi yang menjadi jarang digunakan oleh manusia karena semua orang bekerja dari rumah (*work for home*), pembangunan infrastruktur yang tertunda misalnya pembangunan perumahan, dan penyewaan properti atau jasa sewa lainnya yang mengalami penurunan. Penelitian ini yaitu melihat pentingnya *financial distress* bagi pihak internal dan eksternal perusahaan, serta penelitian terkini terhadap *financial distress* guna memberi informasi yang lebih aktual dalam pengambilan keputusan bagi para pihak. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan supaya kegiatan pembangunan dan jasa penyewaan selalu mengalami peningkatan penghasilan. Penelitian pada sektor *infrastructure, utilities, dan transportation* ini sangat penting bagi investor, karena investor memiliki minat yang besar untuk berinvestasi di sektor ini. Besarnya

minat investor pada sektor ini bukan berarti tidak rentan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini didasarkan pada *signalling theory*, menurut Brigham dan Houston (2019:33) mengemukakan bahwa teori sinyal adalah kerangka kerja yang digunakan untuk menjelaskan bagaimana manajemen suatu perusahaan menggunakan tindakan mereka untuk memberikan informasi kepada investor dan kreditur tentang kondisi perusahaan. Fokus utama dari teori sinyal adalah untuk mengomunikasikan tindakan internal perusahaan kepada pihak eksternal yang tidak dapat melihat langsung apa yang terjadi di dalam perusahaan. Dengan demikian, esensi dari teori sinyal adalah bahwa perusahaan mengirim pesan kepada investor dan kreditur dalam bentuk informasi yang dapat digunakan sebagai alat analisis dalam proses pengambilan keputusan (Pertiwi, 2018). Dalam penelitian ini informasi tersebut diasumsikan sebagai laporan keuangan dari perusahaan.

Menurut Bodroastuti (2009) *agency theory* yaitu teori yang menjelaskan terkait pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan. *Agency theory* dalam manajemen keuangan menunjukkan *agency relationship* antara satu atau lebih individu dengan individu lain (agen atau karyawan) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat suatu keputusan kepada agen (Kodrat dan Herdinata, 2009:14). Teori keagenan dianggap sebagai kontrak dari hubungan *agency principal* dengan *agent* yang mana *agent* harus bertindak atas nama *principal* dalam melakukan pengambilan keputusan. Masalah agensi muncul ketika adanya perkiraan bahwa

agent tidak mungkin terus bertindak sesuai dengan kepentingan dari *principal* sehingga dapat memicu kondisi kesulitan keuangan (Jensen & Meckling, 1976). Terjadinya konflik keagenan yang dapat menyulitkan dan menghambat suatu perusahaan dalam mencapai kinerja yang positif agar menghasilkan nilai bagi perusahaan serta pemegang saham. Sehingga, dengan adanya konflik keagenan dapat merugikan kondisi keuangan suatu perusahaan.

Menurut penelitian Prabowo & Isnawaji (2022), hubungan antara teori sinyal dengan *financial distress* terletak pada fakta bahwa ketika laporan keuangan suatu perusahaan menunjukkan tanda-tanda *financial distress*, investor akan cenderung memilih untuk berinvestasi pada perusahaan lain. Hal ini disebabkan oleh tujuan utama investor dalam berinvestasi, yaitu untuk meraih keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan yang menunjukkan gejala *financial distress* akan kurang diminati oleh investor. Dengan demikian, teori sinyal dapat digunakan untuk memprediksi faktor-faktor yang mungkin menyebabkan terjadinya *financial distress* di suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan yang lebih baik dalam pengalokasian modal mereka.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah keadaan sebelum kebangkrutan suatu perusahaan yang ditandai dengan kesulitan keuangan jangka pendek di mana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, yang tercermin dalam arus kas perusahaan, analisis strategis perusahaan, dan laporan keuangan perusahaan. Prakiraan *likuiditas* jangka panjang menciptakan masalah bagi keuangan perusahaan, yang mengakibatkan pembatasan atau pengabaian kewajiban pembayaran (Moleong, 2018). Pendapatan perusahaan yang mengalami

kesulitan keuangan berkurang, sehingga tidak dapat menutupi anggaran yang dikeluarkan mengakibatkan perusahaan merugi dan mengalami gejala *financial failure* (Setyowati, 2019). Beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress* yaitu kepemilikan institusional, *leverage*, *operating capacity*, *managerial agency cost*, dan komisaris independen yang mempengaruhi *financial distress*.

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi bukan bank (Setiawan, 2017). Dengan adanya kepemilikan saham oleh berbagai institusi baik perusahaan asing, BUMN, maupun perusahaan swasta yang bergerak dibidang keuangan maupun non-keuangan yang lebih besar, maka akan semakin besar kekuatan dan suara untuk mengawasi manajemen perusahaan yang mengakibatkan munculnya motivasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi para manajer sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat (Kusniasanti & Musdholifah, 2018). Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang sebagian besar dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti pemerintah, perusahaan investasi, asuransi, perbankan, institusi luar negeri dan kepemilikan institusi lain (Syifa & Idawati, 2023). Hasil penelitian sebelumnya oleh Maya Dkk (2021), Alia & Dedik (2020), dan Aisyah & Mayar (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan penelitian Alfiah & Musdholifah (2018) dan Dea & Wiwi (2023) menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang, yaitu berapa besar utang perusahaan dibandingkan dengan

asetnya (Kasmir, 2016). Utang yang berlebihan merugikan perusahaan, semakin tinggi tingkat utang semakin besar kemungkinan perusahaan tidak akan menagih utangnya pada saat jatuh tempo. Ini mungkin pertanda bahwa perusahaan akan menghadapi kesulitan keuangan nantinya. Hasil penelitian sebelumnya oleh Aminar Dkk (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, namun penelitian Muzharoatiningsih (2022), Silvia & Fidyah (2022), Risma & Agung (2020), dan Myllariza (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Operating capacity adalah indikator yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sehari-hari. Rasio ini juga dikenal sebagai rasio pemanfaatan aset, yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana aset perusahaan digunakan dengan efektif dan intensitasnya dalam menghasilkan penjualan. *Operating capacity* juga sering disebut sebagai rasio efisiensi yang membantu menilai sejauh mana perusahaan dapat menggunakan aset-asetnya dengan efisien untuk menghasilkan penjualan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya oleh Widhy & Nadya (2019) dan Ayu (2021) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress*, namun penelitian Annisa & Khairunnisa (2019) menunjukkan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*,

Biaya agensi merupakan penurunan kesejahteraan yang dialami oleh pihak prinsipal karena adanya perbedaan antara pihak prinsipal dengan agen (Darsono,

2017). Biaya agensi manajerial diukur menggunakan rasio dengan membandingkan biaya administrasi terhadap penjualan. Hal ini dikarenakan biaya administrasi mencakup biaya-biaya operasional seperti biaya-biaya eksekutif, perjalanan, hiburan, konferensi, kesejahteraan, gaji manajer, dan pengeluaran lain. Namun untuk mengontrol ukuran perusahaan dan pengeluaran, maka dibandingkan dengan jumlah penjualan. Biaya agensi manajerial muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Pelaksanaan *corporate governance* yang buruk dapat meningkatkan biaya agensi manajerial dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan (Prawitri & Alteza, 2020). Manajer yang merupakan agen pemegang saham cenderung menggunakan sumber daya perusahaan secara eksploitatif untuk memenuhi tujuan mereka. Hasil penelitian sebelumnya oleh Intan (2017) menunjukkan bahwa *managerial agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress*, namun penelitian Maya Dkk (2021) dan Arsinda (2020) menunjukkan bahwa *managerial agency cost* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bertugas untuk melakukan pengawasan secara umum dan khusus serta memberikan nasihat kepada direksi, manajer, dan para pemegang saham. Perlunya dewan komisaris independen dalam perusahaan yaitu untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut (Salsabilla & Triyanto, 2020). Dewan komisaris suatu perusahaan bertanggung jawab untuk mengawasi perilaku maupun aktivitas manajemen dalam mengoperasikan perusahaan (Aisyah

& Afriyenti, 2022). Dewan komisaris sebagai organ utama perusahaan bertanggung jawab untuk memantau, memberi nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah menerapkan tata kelola yang baik (*good corporate governance*). Komisaris independen diharapkan dapat berperan dalam meminimalkan masalah *agency* yang muncul antara pemegang saham dan pihak manajemen. Maka dari itu, dewan komisaris harus dapat mengawasi kinerja dewan direksi agar menghasilkan kinerja yang sesuai dengan kepentingan. Hasil penelitian sebelumnya oleh Alia & Dedik (2020) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress*, namun penelitian Dea & Wiwi (2023) dan Aisyah & Mayar (2022) menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini dilakukan karena untuk mengetahui perkembangan pembangunan dan pemeliharaan infrastruktur supaya berjalan dengan baik dan lancar, karena pertumbuhan ekonomi sektor infrastruktur sangat penting bagi pertumbuhan perekonomian di Indonesia, serta penelitian ini diharapkan bisa mengurangi risiko-risiko yang terjadi terkait dengan kondisi kesulitan keuangan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai macam kerugian yang besar, tidak hanya bagi pemegang saham saja tetapi juga untuk karyawan dan kondisi perekonomian secara nasional. Dalam hal ini, perusahaan bisa terus menciptakan hal-hal baru dan baik untuk ke depannya agar apa yang di jalankan menghasilkan hal yang menguntungkan dan ketika terjadi *financial distress* perusahaan mampu mengambil keputusan yang baik dan bisa mengatasinya.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
3. Apakah *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
4. Apakah *managerial agency cost* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
5. Apakah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.
2. Menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
3. Menguji pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.
4. Menguji pengaruh *managerial agency cost* terhadap *financial distress*.
5. Menguji pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Melalui penelitian ini diharapkan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dihadapi perusahaan bisa diatasi dan diminimalisir.
2. Manfaat bagi sektor perusahaan, diharapkan dapat mengatasi terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

3. Manfaat bagi peneliti, bertujuan untuk menambah pengetahuan dan pemahaman, serta mengarah pada penelitian lebih lanjut tentang masalah kesulitan keuangan (*financial distress*).
4. Manfaat bagi pengguna laporan keuangan, diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai laporan keuangan perusahaan yang relevan melalui website perusahaan dan BEI.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan diuraikan mengenai penjelasan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini diuraikan mengenai teori, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini memuat penjelasan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi masing-masing variabel, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, data beserta metode pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Pada bab ini diuraikan tentang subjek penelitian, analisis data, dan pembahasan yang menjelaskan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini diuraikan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran dari penelitian ini.

