

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring berjalannya waktu persaingan antar perusahaan semakin ketat, perusahaan harus mampu bertahan dan berkembang dalam menjalankan operasionalnya. Dalam meningkatkan kinerja suatu perusahaan dibutuhkan biaya yang tinggi, yang akan memengaruhi kinerja perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tidak dapat bersaing dengan perusahaan lain, maka perusahaan tersebut akan mengalami permasalahan keuangan. Indikasi suatu perusahaan dikatakan mengalami kesulitan keuangan apabila perusahaan tersebut menunjukkan laba operasi negatif, laba bersih negatif, *earning per share* negatif, dan melakukan penggabungan usaha (Zhafirah & Majidah, 2019).

Perusahaan dalam mengatasi permasalahan keuangan tidak lepas dari peran manajer perusahaan. Manajer perusahaan dapat mengetahui kinerja perusahaannya melalui laporan keuangan yang menunjukkan sehat atau tidaknya perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan yang berguna dalam pengambilan keputusan manajer perusahaan. Selain itu, informasi laporan keuangan juga memberi sinyal bagi investor maupun kreditor dalam pengambilan keputusan mereka sebagai penyerta modal (Kieso *et al.*, 2020).

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk meyakinkan para investor dan kreditor bahwa mereka

akan menerima imbal hasil dari dana yang telah mereka investasikan. Menurut Dianova & Nahumury (2019), manajer sebagai *agent* akan mengambil keputusan bisnis guna memaksimalkan sumber daya perusahaan, sedangkan pihak eksternal seperti pemegang saham sebagai pihak *principal* tidak dapat mengawasi semua aktivitas dan keputusan yang diambil oleh manajer. Kondisi tersebut dapat menimbulkan keraguan dari pihak investor dan kreditor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena tidak adanya kepastian atas imbal hasil dana yang diberikan. Perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajer ini disebut dengan *agency conflict* yang dibahas dalam teori agensi (Jensen & Meckling, 1976). Akibat kurangnya informasi yang diterima oleh salah satu pihak ini akhirnya menimbulkan asimetri informasi (Brealey, *et al.*, 2019).

Kesulitan keuangan atau yang dikenal dengan *financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Brigham & Daves (2019), *financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami masalah likuiditas yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi kewajibannya. Selain itu, *financial distress* juga dapat ditandai dengan adanya perusahaan yang mengalami *delisting* dari BEI (Devianti & Mukhibad, 2018). *Financial distress* merupakan salah satu fenomena yang sering terjadi dalam dunia usaha, baik itu dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu permasalahan yang menyebabkan terjadinya *financial distress* adalah *conflict of interest*. *Conflict of interest* adalah permasalahan internal yang terjadi dalam suatu perusahaan dimana karyawan menempatkan kepentingan pribadi di

atas kepentingan organisasi demi keuntungan pribadi. Kemudian perusahaan yang mengalami kerugian secara terus menerus, ataupun penjualan yang tidak laku akibat kalah saing dengan perusahaan lain juga dapat menjadi faktor internal suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Selain itu, sistem tata kelola perusahaan yang kurang baik seperti manajemen yang kurang efisien, atau penyalahgunaan wewenang dalam suatu perusahaan juga dapat menjadi faktor internal perusahaan mengalami *financial distress*. Sedangkan faktor eksternal yang dapat terjadi seperti bencana alam yang membuat aset perusahaan menjadi rusak atau terhambat dalam proses operasionalnya, dan kondisi perekonomian negara yang kurang stabil juga dapat memicu terjadinya masalah keuangan suatu perusahaan. Menurut Gusti & Ketut (2015), *financial distress* pada perusahaan dapat menyebabkan masalah yang dapat mengurangi efisiensi manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini tentu sangat merugikan suatu perusahaan karena dapat membuat investor maupun kreditor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Apabila permasalahan tersebut dibiarkan berlarut-larut maka perusahaan dapat mengalami *financial distress* ataupun kebangkrutan (Hanafi & Halim, 2016).

Kebangkrutan suatu perusahaan merupakan kondisi *financial distress* yang terburuk, hal ini akan mengakibatkan kerugian bagi berbagai pihak seperti, manajer, karyawan, investor, kreditor, maupun perekonomian suatu negara. Selain itu, *financial distress* ini dapat dialami oleh semua perusahaan tanpa terkecuali, salah satu fenomena yang menarik perhatian yaitu pada perusahaan milik negara. BUMN merupakan salah satu pelaku dalam kegiatan ekonomi yang memiliki peran penting dalam meningkatkan laju perekonomian di Indonesia. Dilihat dari beberapa faktor

seperti memiliki tingkat keamanan yang tinggi, dan perusahaan BUMN dimiliki dan diawasi oleh pemerintah sendiri sehingga kemungkinan perusahaan tersebut bangkrut sangat kecil. Oleh karena itu, perusahaan BUMN sangat diharapkan dapat memberi kontribusi terhadap perekonomian nasional khususnya dalam hal pendapatan negara. Namun, pada kenyataannya masih banyak perusahaan BUMN yang mengalami masalah keuangan.

Dalam rapat kerja dengan Komisi XI DPR RO Senin 2 Desember 2019 Menteri Keuangan menyatakan terdapat dua sektor BUMN yang mendapat tambahan modal berupa penerima Penyertaan modal Negara (PMN), yaitu aneka industri dan pertanian yang berada di ambang kebangkrutan. Menurut Dirjen Kekayaan Negara Kemenkeu Isa Rachmatarwata, kedua sektor tersebut dinilai memiliki kinerja yang buruk dikarenakan kurangnya aset lancar pada perusahaan tersebut. Selain itu, laba sebelum bunga dan pajak perusahaan yang berada di sektor aneka industri dan pertanian ini tidak cukup untuk menghadapi tekanan perekonomian. Berdasarkan laporan keuangan per 31 Desember 2018, terdapat 9 perusahaan aneka industri dan 3 perusahaan pertanian BUMN yang masuk kedalam zona merah atau *financial distress*.

Menteri Keuangan mengatakan indikasi kinerja keuangan perusahaan BUMN yang buruk tercermin dari indeks Altman *Z-score*, pada sektor BUMN pertanian memiliki hasil perhitungan *Z-score* yang paling rendah, yaitu -0.4. Sedangkan pada sektor BUMN aneka industri dengan nilai 0. Hasil perhitungan *Z-Score* tersebut menandakan bahwa kedua sektor perusahaan BUMN masuk kedalam zona merah

atau *financial distress*. Dalam menganalisis *financial distress* pada perusahaan BUMN dapat mempertimbangkan dua faktor, yaitu likuiditas dan *leverage*.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional dan membayar kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2018). Perusahaan dapat membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin banyak aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya sehingga dapat terhindar dari *financial distress*. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR). Penelitian yang dilakukan oleh Putu, *et al.*, (2018) dan Zhafirah & Majidah (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Rohmadini, *et al.*, (2018) dan Dianova & Nahumury (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor berikutnya yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah *leverage*. *Leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan jangka pendek maupun jangka panjang (Sartono, 2015). Perusahaan yang menggunakan utang dalam membiayai kegiatan usahanya memiliki risiko gagal bayar yang dapat menyebabkan perusahaan terkena *financial distress* jika tidak diimbangi dengan keuntungan dari operasional aset perusahaan. Pada penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Berdasarkan penelitian Septian (2020) dan Rahmawati & Herlambang (2018), *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Tetapi, pada hasil penelitian Ayu & Lely (2015) dan Putu, *et al.*, (2018), menunjukkan bahwa *leverage* tidak

berpengaruh terhadap *financial distress*. Adanya *research gap* penelitian terdahulu tersebut memberikan peluang untuk penelitian lanjutan guna mengetahui lebih jelas hubungan antara rasio keuangan likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh profitabilitas.

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada (Harahap, 2018). Profitabilitas dapat menunjukkan apakah laba yang didapat oleh perusahaan memiliki prospek yang baik atau tidak di masa depan. Keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan laba yang optimal akan memengaruhi tingkat kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional dan melunasi kewajiban jangka pendek maupun panjangnya terhadap kreditor maupun investor, sehingga kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. Hal tersebut didukung penelitian Wilujeng & Yulianto (2020) yang menyatakan profitabilitas dapat memoderasi *leverage* terhadap *financial distress* dan Merta & Asri (2016) menyatakan profitabilitas dapat memoderasi likuiditas terhadap *financial distress*.

Penelitian ini dilakukan untuk menginvestigasi *financial distress* perusahaan BUMN pada sektor aneka industri dan pertanian di Indonesia pada tahun 2017--2019. Berdasarkan latar belakang di atas maka disusun penelitian dengan judul **“Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dibahas di atas, peneliti merumuskan masalah tersebut dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut.

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut.

1. Membuktikan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
2. Membuktikan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.
3. Membuktikan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
4. Membuktikan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap pengembangan studi mengenai akuntansi keuangan dan pasar modal khususnya mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Selain itu, mendukung dalam pengembangan teori, terutama kajian akuntansi mengenai *agency theory* dan memberikan pengetahuan sejauh mana pengaruh rasio likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan jangka panjang dan mengantisipasi terjadinya kebangkrutan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pertimbangan kepada pemerintah dalam memrediksi tingkat kebangkrutan BUMN terutama pada sektor pertanian dan aneka industri, sehingga perusahaan dapat melakukan evaluasi terhadap kinerjanya untuk dapat mencegah kebangkrutan yang mungkin terjadi.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dan calon investor untuk dijadikan bahan pertimbangan sebagai dasar pengambilan keputusan pada investasi dan pembiayaan di masa mendatang.