

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian suatu negara tidak lepas dari kondisi investasi didalamnya. Semakin maju suatu negara maka semakin besar peran investasi. Pada negara maju, peran pasar modal lebih besar daripada institusi perbankan didalam menyalurkan dana ke sektor produktif. Perkembangan pasar modal terus mengikuti perkembangan sistem keuangan yang ada. Salah satu pembaharuannya adalah pasar modal berbasis syariah yang mengikuti perkembangan industri keuangan syariah. Di Indonesia pasar modal syariah menerbitkan *Jakarta Islamic index* (JII) merupakan pasar modal yang menggunakan mekanisme pasar modal syariah. Dengan penduduk yang mayoritas muslim, pemerintah Indonesia menggunakan JII dalam memainkan perannya untuk perekonomian nasional (Oktaviani, 2017).

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Kapitalisasi pasar di *Jakarta Islamic Index* mengalami perkembangan yang cukup baik tetapi fluktuatif, pada tahun 2014 kapitalisasi saham di JII mencapai Rp1,944 triliun kemudian pada tahun 2015 turun menjadi Rp1,737 triliun. Pada tahun 2016 kapitalisasi saham meningkat sebesar Rp2,035 triliun dan kembali mengalami peningkatan di tahun 2017 menjadi sebesar Rp2,288 triliun. Namun pada tahun

2018 kapitalisasi mengalami penurunan yang tidak signifikan menjadi sebesar Rp2,239 triliun. Melihat perkembangan kapitalisasi pasar memberi gambaran bahwa terjadi penurunan dan peningkatan saham perusahaan di JII. Perkembangan saham JII dapat dipengaruhi dari berbagai faktor, baik faktor internal dari perusahaan maupun faktor eksternal yang berasal dari kondisi perekonomian Indonesia.

Menurut (Anggraini, 2017) pada tahun 2011-2012 perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada JII termasuk dalam kategori zona sehat/aman. Sedangkan pada tahun 2013-2014 terjadi penurunan kinerja, sehingga menyebabkan perusahaan berada di zona abu-abu (*grey area*) yaitu PT Astra Internasional Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Pada tahun 2015 perusahaan PT Astra Internasional Tbk mengalami peningkatan sehingga berada di zona sehat/aman. Tetapi PT Indofood Sukses Makmur Tbk tidak mengalami peningkatan kinerja masih berada di zona abu-abu (*grey area*). Perusahaan yang mengalami potensi kebangkrutan di *Jakarta Islamic Index* ada 2 perusahaan yaitu PT Astra Internasional Tbk dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang termasuk dalam kategori zona abu-abu (*grey area*).

Fenomena bisnis yang terjadi menyebabkan perusahaan mengalami potensi kebangkrutan atau mengalami *financial distress* yang dapat menjadi hambatan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Identifikasi kondisi *financial distress* merupakan hal yang penting, karena perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi (Simanjuntak, et.al., 2017)

Financial distress yaitu suatu proses menurunnya posisi *financial* perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut ataupun mengalami likuidasi (Platt & Platt, 2002). Penurunan posisi *financial* perusahaan dapat terjadi ketika pendapatan tidak cukup untuk menutupi biaya di mana rata-rata pengembalian investasi terus menerus berada dibawah biaya modal perusahaan (Tazkia, 2019). Adapun variabel yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu *leverage*, *liquidity*, dan struktur kepemilikan keluarga.

Variabel pertama yang mempengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan suatu kemampuan entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang. Analisis terhadap rasio ini diperlukan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang (jangka pendek dan jangka panjang) apabila pada suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan. Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah rasio utang (*debt-asset ratio*) yaitu total utang dibagi dengan total aktiva.

Berdasarkan hasil penelitian (Ayash & Rastad, 2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian (S. Lee et al., 2011) serta (D. Lee & Manual, 2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian (Dianova & Nahumury, 2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak mempengaruhi *financial distress*, artinya tingkat *leverage* tidak mempengaruhi terjadi atau tidaknya *financial distress*.

Variabel kedua yang mempengaruhi prediksi *financial distress* pada perusahaan adalah likuiditas. Menurut (Kasmir, 2017), rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Perhitungan likuiditas dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Hasil penelitian (Chiaramonte & Casu, 2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian (Dianova & Nahumury, 2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* yang artinya tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi terjadinya atau tidak terjadinya *financial distress*.

Variabel ketiga yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan adalah struktur kepemilikan keluarga. *Family business* atau struktur kepemilikan keluarga merupakan besarnya persentase lembar saham yang menjadi hak milik pihak keluarga (Donker et al., 2009). Keluarga mencerminkan suatu golongan khusus dari pemegang saham yang secara potensi memiliki struktur insentif dan kekuasaan di perusahaan dalam memberikan keputusan.

(Donker et al., 2009) menemukan bahwa struktur kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut sejalan dengan yang dilakukan oleh (Darus & Mohamad, 2011) bahwa struktur kepemilikan yang salah satunya adalah kepemilikan keluarga tidak signifikan dalam hal mengurangi kemungkinan kondisi *financial*

distress perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Md-Rus et al., 2013) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Dari beberapa research gap diatas, maka penelitian ini menambahkan variabel *corporate governance* sebagai variabel moderasi yang diharapkan menjadi solusi dari perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang dimaksudkan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi serta memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki. Sukses atau tidaknya perusahaan sangat ditentukan oleh keputusan atau strategi yang diambil oleh perusahaan. Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD), *corporate governance* adalah suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, saran untuk mencapai tujuan tersebut serta untuk menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan. *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antar berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks & Minow, 2003).

Berdasarkan latar belakang diatas penelitian ini diarahkan untuk memprediksi terjadinya *financial distress* dengan variabel independen diantaranya *leverage*, *liquidity*, dan struktur kepemilikan keluarga, serta *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII70) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan laporan keuangan periode 2016-2019 dengan metode *Springate S-Score*.

1.2 Rumusan Masalah

Financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002). Pada umumnya penelitian tentang kebangkrutan, kegagalan maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan sebagai prediksi dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Namun selain menggunakan indikator kinerja keuangan perusahaan dalam memprediksi terjadinya kondisi *financial distress*, terdapat pula faktor lain yaitu *corporate governance* sebagai variabel moderasi yang dimaksudkan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan dan mencegah terjadinya kesalahan signifikan dalam strategi korporasi serta memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki. Sukses atau tidaknya perusahaan sangat ditentukan oleh keputusan atau strategi yang diambil oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penelitian ini dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh *leverage*, *liquidity*, dan struktur kepemilikan keluarga terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
2. Bagaimanakah *corporate governance* memoderasi pengaruh dari *leverage*, *liquidity*, dan struktur kepemilikan keluarga terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan hasil empiris prediksi kebangkrutan yang terjadi pada perusahaan yang memiliki saham syariah

yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*70 (JII70) dengan periode penelitian 2016-2019 menggunakan metode *Springate S-Score*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademik

Secara akademik studi ini diharapkan memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu manajemen keuangan, menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat digunakan sebagai kajian teoritis dan referensi.

2. Manfaat Praktis

Hasil studi ini bagi perusahaan dapat memberikan pemahaman mengenai *financial distress* serta untuk membantu perusahaandalam pengambilan keputusan yang tepat.

