

BAB 1

PENDAHULUAN

Dalam bab ini akan menjelaskan mengenai latar belakang masalah yang akan menggambarkan fenomena yang ada, selain itu juga akan menjelaskan tentang rumusan masalah, tujuan penulisan, dan manfaat penulisan.

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian global yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir semakin meningkat secara signifikan. Pertumbuhan yang sangat pesat ini disebabkan oleh semakin kuat serta meluasnya globalisasi di seluruh dunia. Pada dasarnya setiap orang mendirikan perusahaan tentu memiliki tujuan untuk menghasilkan keuntungan sehingga mampu bertahan dan berkembang. Akan tetapi tidak semua perusahaan yang berdiri dapat sukses dan mendapat keuntungan seperti yang diharapkan. Banyak perusahaan yang mengalami krisis keuangan dan kebangkrutan dalam usaha mereka.

Dalam pertumbuhan globalisasi terdapat sebagian dampak buruk yang dialami, salah satunya adalah krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 yang berdampak pada melemahnya aktivitas ekonomi dan bisnis. Sebagian besar negara di dunia mengalami kemunduran dan krisis keuangan. Krisis keuangan yang menyebabkan kebangkrutan pada beberapa perusahaan yang berada di negara Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan negara-negara lain. Krisis ini juga berakibat pada perusahaan di Indonesia yang mengalami kesulitan keuangan.

Hal inilah yang menimbulkan banyak perusahaan di Indonesia yang mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Financial distress merupakan salah satu ciri perusahaan yang sedang mengalami masalah keuangan yang ditandai dengan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Kamaludin, 2015). Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi utang dan *default*. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. *Financial distress* memiliki hubungan yang erat dengan kebangkrutan pada suatu perusahaan karena *financial distress* adalah tahap dimana kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan (Yustika, 2015).

Perusahaan yang berada pada negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi akan lebih cepat mengalami *financial distress* bahkan kebangkrutan, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya perusahaan mengalami keadaan *financial distress*. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktivitya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami. Oleh karena itu, rasio keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut. Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah

kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan. Perusahaan yang menunjukkan kinerja yang terus menurun dikhawatirkan akan mengalami kondisi *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan perusahaan. Kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah keadaan dimana perusahaan menemui kesulitan atau bahkan tidak bisa untuk membayar kewajiban keuangan kepada para kreditur (Khaliq et al., 2019).

Kasus *financial distress* di alami oleh PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) tahun 2017. Pengelola MAPI terpaksa mengakhiri operasional gerai Lotus dan Debenhams menjelang akhir tahun karena keduanya mencatatkan kinerja kurang menguntungkan bagi perusahaan. Handaka selaku komisaris MAPI mengaku hasil penjualan dari Lotus tidak menutupi segala ongkos operasional gerai tersebut. Handaka juga menerangkan bahwa kinerja merah yang dialami Lotus sudah dialami sejak dua tahun terakhir (Ariyanti, 2017).

Kebangkrutan suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur dari laporan keuangannya. Salah satu yang dapat dijadikan alat ukur untuk memprediksi terjadinya *financial distress* yaitu dengan melakukan pengukuran kinerja keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan yang telah disusun secara akurat (Wongsosudono & Chrissa, 2013). Laporan keuangan merupakan informasi yang dibutuhkan oleh pihak internal dan pihak eksternal perusahaan karena informasi tersebut dapat memberikan gambaran mengenai hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Memprediksi kesulitan keuangan atau *financial distress* suatu perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan. Pada umumnya rasio-rasio antara lain yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Penelitian ini peneliti menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dan kepemilikan institusional untuk melihat atau memprediksi kesulitan keuangan di perusahaan perdagangan eceran. Rasio keuangan banyak digunakan untuk dianalisis dan selanjutnya menjadi model prediksi kebangkrutan. Rasio keuangan dapat menggambarkan keadaan pada masa lampau, sekarang, dan akan datang sebagai indikator yang sangat berguna yang bisa dihitung dari laporan keuangan (Khaliq et al., 2019).

Pengukuran kondisi *financial distress* tidak hanya dilihat pada aspek *financial* saja, aspek *non-financial* juga memiliki peranan penting dalam keberhasilan suatu perusahaan. Penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Good corporate governance* akan bermanfaat dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga tercipta nilai tambah untuk semua pemangku kepentingan dan memberikan kemajuan kinerja perusahaan (Tri, 2019). Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dikuasai oleh suatu institusi berbanding dengan jumlah seluruh saham yang beredar (Triwahyuningsih dan Muharam, 2017). Kepemilikan institusional berarti proporsi saham yang dimiliki oleh suatu badan usaha baik dari negeri maupun swasta yang dimana ketika jumlah saham yang dimiliki institusional semakin tinggi maka semakin tinggi pula pengawasan yang dilakukan oleh institusi yang memiliki saham, hal tersebut yang akan mendorong manajemen untuk bekerja lebih baik karena merasa diawasi lebih ketat.

Perkembangan era digital sangat mempengaruhi industri ritel di Indonesia, banyaknya bisnis *online* menyebabkan industri ritel mengalami pelemahan daya beli yang berakibat pada menurunnya pendapatan ritel. Semakin majunya zaman dan perkembangan teknologi yang begitu cepat memudahkan pembelian barang tanpa harus keluar dari rumah, akan tetapi hanya dengan memesan lewat *handphone* maupun *personal computer*. Sebagai gambaran, pada tahun 2017 menjadi tahun yang cukup berat bagi industri ritel di Indonesia karena mengalami krisis keuangan sehingga banyak perusahaan ritel menutup sebagian gerainya dan bahkan mengalami gulung tikar.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk menjelaskan model prediksi kebangkrutan atau *financial distress* pada perusahaan yang menggunakan rasio keuangan. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas yang dilakukan oleh Rohmadini dkk (2018), Srikalimah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Beberapa peneliti seperti Rohmadini dkk (2018), Putra dkk (2017) telah melakukan penelitian mengenai likuiditas terhadap *financial distress* yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian mengenai leverage dengan financial distress yang dilakukan oleh Srikalimah (2017) dan Setyobudi (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian Aisyah et al.(2017) menunjukkan bahwa secara simultan variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial variabel rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio *leverage* tidak

berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan rasio profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*.

Berdasarkan dari penelitian-penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melihat beberapa pengaruh rasio keuangan pada kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Udin et al.(2017). Namun pada penelitian ini terdapat perbedaan dalam variabel yang akan diteliti, penelitian sebelumnya menggunakan variabel komposisi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit, sedangkan penulis menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Pada penelitian ini menggunakan periode tahun penelitian 2015-2021. Selain itu terdapat perbedaan pada perusahaan yang akan diteliti, pada penelitian sebelumnya meneliti pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di KSE, sedangkan penulis akan meneliti pada perusahaan perdagangan eceran (ritel) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun alasannya yaitu perusahaan ritel memiliki kecenderungan mengalami krisis keuangan hingga kebangkrutan mengingat perkembangan teknologi yang semakin canggih seperti munculnya bisnis *e-commerce* yang akan lebih diminati oleh pembeli (Librianty, 2018).

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh secara simultan dan parsial antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*, maka diambil judul penelitian ini “PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*

DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021)”.
Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang dapat diangkat untuk penelitian ini berhubungan dengan pengaruh rasio keuangan (profitabilitas, likuiditas, *leverage*) terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Dilihat dari permasalahan diatas, maka pertanyaan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

- 1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021?
- 2) apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021?
- 3) apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021?
- 4) apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021?

- 5) apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021?
- 6) apakah kepemilikan institusional dapat memoderasi hubungan *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas yang telah disebutkan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021.
- 2) untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021.
- 3) untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021.
- 4) untuk mengetahui kemampuan kepemilikan institusional dalam memoderasi profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021.
- 5) untuk mengetahui kemampuan kepemilikan institusional dalam memoderasi likuiditas terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan

perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021.

- 6) untuk mengetahui kemampuan kepemilikan institusional dalam memoderasi *leverage* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

- 1) penelitian ini berguna sebagai referensi pada penelitian selanjutnya.
- 2) bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan informasi mengenai pengaruh rasio keuangan yang telah dianalisis agar dapat mengantisipasi terjadinya *financial distress*.
- 3) bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan dan pertimbangan dalam investigasi di perusahaan dengan melihat laporan keuangan yang ada di perusahaan.
- 4) bagi akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan bacaan dan panduan untuk referensi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai rasio keuangan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Bagian tinjauan pustaka dalam penelitian ini membahas mengenai: (i) *financial distress*, (ii) rasio keuangan yang meliputi profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, (iii) kepemilikan institusional, (iv) penelitian terdahulu, (v) kerangka berpikir, (vi) hipotesis penelitian.

2.1 *Financial Distress*

Financial distress atau sering disebut dengan kesulitan keuangan terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* dapat terjadi di berbagai perusahaan dan bisa menjadi penanda dari kebangkrutan yang mungkin akan dialami perusahaan. Jika perusahaan sudah masuk dalam kondisi *financial distress*, maka manajemen harus berhati-hati karena bisa masuk pada tahap kebangkrutan. Fahmi (2016) mendefinisikan *financial distress* sebagai keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan merupakan penyebab utama kebangkrutan perusahaan.

Financial distress menurut Nisa (2016) merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak dapat memenuhi kewajibannya, sehingga total kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total assetnya. *Financial distress* juga didefinisikan sebagai

suatu keadaan dimana perusahaan mengalami rugi atau arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan kewajiban perusahaan (Djongkang dan Rita, 2014). Perusahaan akan melakukan restrukturisasi atau bahkan sampai mengalami kebangkrutan karena masalah kesulitan yang dialami, kondisi inilah yang dimaksud dengan *financial distress* (Loman dan Malelak, 2015).

Hadi (2014) mengemukakan kesulitan keuangan terjadi karena akibat *economic distress*, penurunan dalam industri perusahaan manajemen yang buruk. Tata kelola yang buruk juga dapat menimbulkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (external). Faktor internal perusahaan meliputi :

- 1) Kesulitan arus kas perusahaan dapat terjadi karena kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas untuk pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.
- 2) Besarnya jumlah hutang adalah hutang perusahaan timbul karena untuk menutupi biaya perusahaan, yang terjadi akibatnya operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang tersebut dimasa depan.
- 3) Kerugian dari kegiatan operasi perusahaan selama beberapa tahun merupakan suatu akibat dari aktivitas perusahaan yang perlu diatasi dengan kebijakan tepat dalam waktu singkat, kerugian operasi perusahaan dapat mengakibatkan arus kas negatif.

Gamayuni (2012) menjelaskan bahwa terdapat lima jenis bentuk *financial*

distress atau kesulitan keuangan, yaitu:

1) *Economic failure*

Economic failure kondisi dimana pendapatan perusahaan yang tidak mampu menutupi seluruh total beban biaya perusahaan, termasuk beban biaya modal.

2) *Business failure*

Business failure merupakan suatu kondisi perusahaan yang harus menghentikan seluruh aktivitas operasional agar bisa mengurangi seluruh aktivitas operasional agar bisa mengurangi kerugian untuk kreditor.

3) *Technical insolvency*

Technical insolvency yaitu kondisi perusahaan yang tidak bisa memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo.

4) *Insolvency in bankruptcy*

Insolvency in bankruptcy yaitu suatu kondisi nilai buku dari seluruh total kewajiban melebihi nilai aset pasar perusahaan.

5) *Legal bankruptcy*

Legal bankruptcy merupakan kondisi perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut secara hukum.

2.2 Rasio Keuangan untuk Memprediksi *Financial Distress*

Rasio keuangan adalah salah satu metode analisa keuangan yang digunakan sebagai indikator penilaian perkembangan perusahaan, dengan mengambil data dari laporan keuangan selama periode akuntansi, sehingga dapat

diketahui kinerja maksimum keuangan perusahaan. Rasio keuangan seringkali digunakan oleh manajemen perusahaan untuk memutuskan kebijakan-kebijakan yang diberlakukan oleh perusahaan tersebut, terhadap penyelamatan aset perusahaan, sehingga tidak salah langkah dalam mengambil keputusan (Gie, 2020). Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangandimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang pada masa yang akan datang.

2.2.1 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015). Halim (2016) menyatakan rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu.

Return on Assets (ROA) atau rasio pengembalian atas total aktiva. Rasio ini dihitung dengan rumus laba bersih dibagi dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

2.2.2 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kesanggupan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendek yang harus dipenuhi segera mungkin (Hidayat dan Meiranto, 2015). Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. *Current ratio* (CR) atau rasio lancar, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

2.2.3 Leverage

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2015). *Debt ratio* (DR) adalah rasio utang terhadap total aset perusahaan yang dihitung berdasarkan seluruh utang dibandingkan dengan seluruh aktiva.

2.3 Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham oleh institusi yang dimiliki dari seluruh jumlah saham di perusahaan (Setiawan *et al*, 2017). Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah

perusahaan, karena akan mengubah pengelolaan perusahaan yang awalnya berjalan sesuai keinginan pribadi menjadi perusahaan yang berjalan sesuai pengawasan (Dwiyani, 2017). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap operasional perusahaan yang lebih optimal.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *financial distress* sudah banyak dilakukan oleh peneliti dari tahun ke tahun dengan hasil dan variabel independen yang sangat beragam. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor yang diuji oleh peneliti diantaranya :

Tabel 1.1
Ringkasan penelitian yang relevan

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Udin et al.(2017)	<i>The Effect of Ownership Structure on Likelihood of Financial Distress: an Empirical Evidence</i>	Variabel independen: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen, dan komite audit. Variabel dependen: <i>financial distress</i> .	Komposisi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan konstitusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
2	Amelia Fatmawati dan Wahidahwati (2017)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI).	Variabel independen: <i>Good corporate governance</i> , efisiensi operasi, laba dan arus kas.	Efisiensi operasi, manfaat laba dan arus kas dari kegiatan operasi berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . <i>Good corporate governance</i> tidak

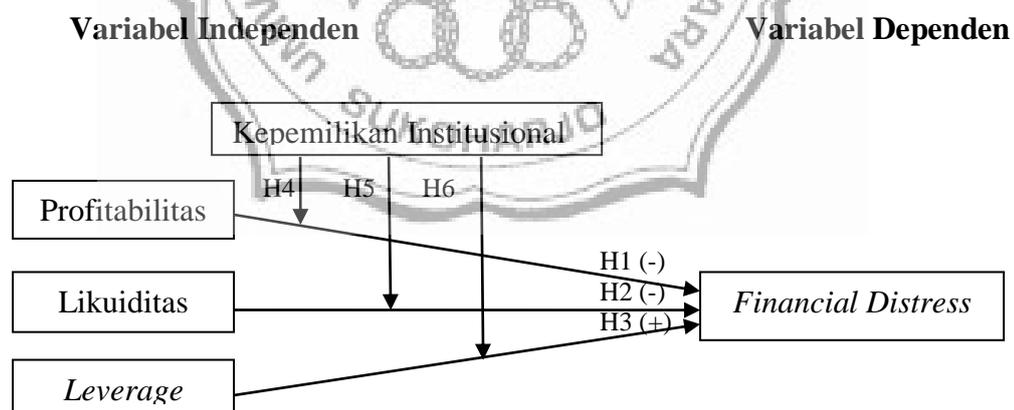
			Variabel dependen: <i>Financial distress.</i>	berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i>
3	Nakhar Nur Aisyah, dkk (2017)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Provitabilitas, dan Rasio <i>Leverage</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).	Variabel independen: likuiditas, aktivitas, profitabilitas, <i>leverage</i> . Variabel dependen: <i>Financial distress.</i>	Likuiditas, aktivitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
4	Ni Putu Eka Kartika Kariani dan I.G.A.N Budiasih (2017)	<i>Firm Size</i> Sebagai Pemoderasi Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan <i>Operating Capacity</i> pada <i>Financial Distress</i> .	Variabel independen: likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , <i>firm size</i> Variabel dependen: <i>financial distress.</i>	Likuiditas, <i>operating capacity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh negatif pada <i>financial distress</i> .
5	Nurhidayah dan Rizqiyah (2017)	F. Kinerja Keuangan Dalam Meprediksi <i>Financial Distress</i> .	Variabel independen: likuiditas, profitabilitas, inflasi Variabel dependen: <i>financial distress.</i>	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
6	Srikalimah (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Dalam Memprediksi <i>Financial distress</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013).	Variabel independen: profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> . Variabel dependen: <i>financial distress.</i>	Rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> . Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dalam memprediksi <i>financial distress</i> .
7	Alfinda Rohmadini, dkk (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> Terhadap	Variabel independen: Profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>	Profitablitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

		<i>Financial Distress</i> (Studi Pada Perusahaan <i>Food & Beverage</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016).	Variabel dependen: <i>financial distress</i> .	<i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> .
8	Mohd Norfian Alifiah dan Muhammad Sohail Tahir (2018)	<i>Predicting Financial Distress Companies in the Manufacturing and Non-Manufacturing Sectors in Malaysia Using Macroeconomic Variables</i> .	Variabel independen: <i>leverage</i> , manajemen aset, aktivitas, likuiditas. Variabel dependen: <i>financial distress</i> .	Manajemen aktivitas, jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> . Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
9	Arifin Syofyan dan Vinola Herawaty (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasinya.	Variabel independen: Kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit, kualitas audit. Variabel dependen: <i>Financial distress</i> .	Kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .
10	Ni Made Inten Septiani dan I Made Dana (2019)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> .	Variabel independen: Likuiditas, <i>leverage</i> , dan kepemilikan institusional. Variabel dependen: <i>Financial distress</i> .	Likuiditas berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> .

2.5 Kerangka Konseptual

Hubungan antara variabel dependen dan independen dalam penelitian ini digambarkan pada Gambar 1.1. Kerangka konseptual dalam penelitian ini

menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti, dimana profitabilitas, likuiditas, *leverage* diduga berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*, semakin tinggi likuiditas maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*, dan semakin tinggi *leverage* semakin besar perusahaan mengalami *financial distress*. Peneliti juga memasukkan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar monitoring yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya mendorong semakin kecilnya potensi *financial distress*. Sehingga ketika dimoderasi maka diduga kepemilikan institusional akan memperkuat pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Adapun kerangka berpikir yang menggambarkan hubungan tersebut adalah sebagai berikut ini.



Gambar 1.1
Kerangka konseptual

2.6 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan dalam penelitian, sampai terbukti kebenarannya dengan data yang

terkumpul. Penelitian ini merupakan penelitian yang akan menguji hipotesis profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional.

2.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial distress*

Ahmad (2019) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang diperlihatkan dengan tingkat keuntungan seberapa besar dan kecilnya yang didapat dalam kaitanya dengan hal penjualan maupun investasi. Laba yang didapatkan akan digunakan kembali sesuai kepentingan perusahaan. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba akan menggunakan aktiva yang dimiliki untuk membiayai operasional, membayar deviden, dan membayar hutang. Jika aktiva yang dimiliki tidak cukup maka pembayaran tersebut akan tertunda (Sari dan Putri, 2016).

Penelitian terdahulu yang dilakukan Srikalimah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah et al. (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penulis sepakat dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah et al. (2017). Semakin tinggi rasio profitabilitas semakin baik juga tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu :

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, tetapi apabila perusahaan tidak bisa menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak likuid atau ilikuid. Ketika nilai rasio likuiditas tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya, sebaliknya jika nilai rasio likuiditasnya rendah maka perusahaan tidak sanggup untuk melunasi hutang jangka pendeknya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Septiani dan Dana (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan Atina dan Rahmi (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penulis sepakat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu Atina dan Rahmi (2018) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin besar rasio likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki keuangan yang sehat dan kemungkinan kecil akan mengalami kesulitan keuangan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu :

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

2.6.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan dalam pembelanjaan. Rasio *leverage* yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan memiliki tingkat hutang tinggi yang bisa membebani perusahaan pada saat jatuh tempo, sehingga penting bagi perusahaan untuk memperhatikan tingkat *leverage* agar perusahaan bisa membayar kewajibannya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Kariani dan Budiasih (2017) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun pendapat tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmadini, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penulis sepakat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rohmadini, dkk (2018), semakin tinggi *leverage* berarti perusahaan mempunyai banyak tanggungan kewajiban, sehingga potensi perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin besar. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu :

H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2.6.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Kepemilikan institusional dipilih karena merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan yaitu dalam hubungannya dengan fungsi monitoring. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusi akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaan laba sebagai sumber daya

perusahaan dan operasinya. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar monitoring yang dilakukan terhadap perusahaan yang pada akhirnya mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu :

H4 : Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.

2.6.5 Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress* dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga kecil kemungkinan untuk mengalami kondisi *financial distress*. Suatu perusahaan berada pada posisi kesulitan keuangan banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikannya. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi akan lebih terhindar dari kondisi kesulitan keuangan disebabkan karena pengawasan terhadap manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dapat dilakukan oleh pihak institusi. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional suatu

perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu:

H4 : Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.

2.6.6 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Leverage menunjukkan besarnya pendanaan suatu perusahaan melalui hutang, maka kemungkinan mengalami *financial distress* akan semakin besar pula pada perusahaan (Budiasih dkk, 2017). Apabila porsi hutang suatu perusahaan terlalu tinggi maka perlu diadakan evaluasi apakah terdapat kesalahan pengambilan keputusan oleh *agent* dalam mengelola perusahaan atau terdapat kesalahan kecurangan atas kepentingan pribadi dari *agent*. Dengan adanya kepemilikan institusional diharapkan akan adanya pengawasan atas keputusan manajemen. Dengan demikian penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan peneliti yaitu :

H4 : Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*.