

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Kondisi perekonomian Indonesia saat ini yang masih memburuk semakin hari semakin banyak kemiskinan dimana – mana karena dunia kerja yang lesu dan banyaknya bencana alam yang menimpa bangsa Indonesia. Kondisi Ekonomi yang selalu mengalami perubahan telah mempengaruhi kegiatan dan kinerja perusahaan baik kecil maupun perusahaan besar. Kondisi ekonomi global yang memburuk memberi peringatan kepada perusahaan. Tindakan yang harus diambil oleh perusahaan yaitu dengan memperkuat fundamental perusahaan. Namun apabila suatu perusahaan tidak dapat mengelola keuangannya dengan baik dapat mengakibatkan terjadinya kesulitan keuangan dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu, analisis kondisi keuangan suatu perusahaan sangat penting untuk dilakukan.

Perusahaan *properti* dan *real estate* adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pemenuhan konsumen atas rumah dan properti. Perusahaan *properti* dan *real estate* berkembang sangat pesat di Indonesia. Seperti yang diketahui saat ini, sangat banyak sekali berdiri perumahan – perumahan baru, apartemen, maupun bangunan lain yang menawarkan hunian baru dengan fasilitas – fasilitas yang mendukung. Dengan didukung pertumbuhan penduduk yang juga semakin tinggi, maka hal tersebut dapat menjadi prospek yang menguntungkan serta meningkatkan kinerja keuangan Perusahaan *properti* dan *real estate* di Indonesia. Semakin banyak Perusahaan *properti* dan *real estate* menyebabkan tingkat persaingan semakin tinggi, sehingga perusahaan *properti*

dan *real estate* dituntut untuk memiliki kemampuan untuk menjaga eksistensinya. Perusahaan yang tidak mampu bersaing dalam mempertahankan kinerjanya, perlahan akan tersingkirkan dari lingkungan industri dan akan mengalami kebangkrutan. Terjadinya krisis keuangan global yang bermula pada tahun 2008 di Amerika Serikat yang dipicu oleh kredit perumahan beresiko tinggi. Negara pengekspor produk ke Amerika Serikat mengalami krisis hebat karena kegiatan ekspor harus berhenti, krisis di negara pengekspor itu menyebabkan rencana investasi di Indonesia banyak yang urung terjadi, mau tak mau Indonesia turut merasakan krisis ekonomi dunia. Krisis ekonomi berdampak pada seluruh sektor ekonomi tak terkecuali sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan, penjualan properti mengalami penurunan yang signifikan dan menyebabkan krisis pada sektor *property*. Pertengahan tahun 2013 sektor *property, real estate* dari konstruksi bangunan mengalami penurunan pertumbuhan karena bank Indonesia khawatir mengenai berkembangnya gelembung properti. Pertengahan tahun 2013, Bank Indonesia membuat berbagai kebijakan untuk menanggulangi efek gelembung pada sektor *property*. Penurunan pertumbuhan tersebut berpengaruh terhadap bidang keuangan. Faktor lain yang mempengaruhi yaitu faktor politik, tahun 2014 di Indonesia mengadakan pemilihan legislatif dan pemilihan presiden menyebabkan ketidakjelasan politik dan ketidakjelasan perekonomian yang besar. Menjelang pemilihan umum para pengembang Indonesia cenderung menunda proyek - proyek baru, penundaan proyek - proyek *property* juga merupakan dampak dari menurunnya pencairan pinjaman hipotek dan *bi rate* yang lebih tinggi (Setianto, 2016)

Tabel 1.1

Nilai EPS Negatif subsektor perusahaan *property* dan *real estate* 2018 – 2020

No	Nama Perusahaan	EPS		
		2018	2019	2020
1	Megapolitan Development Tbk	5.23	- 9.61	- 17.11
2	DMS Propertindo Tbk.	6	- 0.79	- 3
3	Pikko Land Development Tbk	0.11	- 11.36	- 9.36
4	Lippo Karawaci Tbk	31.62	- 43.84	- 125.86
5	Indonesia Prima Property Tbk	78	- 34.19	- 128.1
6	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	1.38	- 13.93	- 27.14

Sumber : www.idx.co.id (2022)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas maka dapat diketahui bahwa pada tahun 2018 rata – rata perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* mengalami EPS Positif paling tinggi 31.62 per lembar saham. Dan kemudian mengalami penurunan terus menerus mulai dari tahun 2019 sampai tahun 2020 dengan rata-rata memiliki *Earning Per Share* (EPS) Negatif. Perusahaan yang mempunyai *Earning Per Share* (EPS) Negatif yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai utang dalam proporsi yang lebih besar, semakin besar perusahaan memiliki EPS Negatif maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dapat dilihat dengan rasio *Earning Per Share* (EPS). Data *Earning Per Share* (EPS) banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) yang positif secara terus menerus setiap periodenya mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang baik. Sebaliknya jika perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) negative dapat dikatakan mengalami kondisi *financial distress* hal tersebut menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami

rugi usaha akibat pendapatan yang diterima lebih kecil dari biaya yang dikeluarkan (Sastriana, 2013).

Adanya informasi tersebut menimbulkan beberapa fenomena yang terjadi. Yaitu dibuktikannya pada penurunan beberapa perusahaan properti, Perusahaan seperti Indonesia Prima Property Tbk yang memiliki *Earning Per Share* (EPS) negatif paling besar pada tahun 2020. Kondisi ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan *property* and *real estate* cenderung fluktuatif dan negatif, kondisi *Earning Per Share* (EPS) perusahaan yang fluktuatif dan negatif pada periode tersebut, akan berdampak terhadap kemungkinan terjadinya tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan *property* and *real estate* tersebut.

Financial distress terjadi ketika perusahaan gagal atau tidak mampu memenuhi kewajiban debitor karena ketidakcukupan dana untuk membayar atau melanjutkan usahanya lagi. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Kristanti & Herwanty (2017) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami kekurangan dana yang menyebabkan perusahaan tersebut tidak mampu membayar dividen dan kewajiban yang pada akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan- tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan. Tingkat kesehatan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Para investor dan kreditur sebelum

menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan sebagai alat ukur yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery, 2016). Rasio keuangan juga merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan dan dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Sehingga dengan analisis rasio maka perusahaan akan termotivasi untuk mengadakan koreksi terhadap keadaan yang kurang baik yang melanda ekonomi perusahaan yang bersangkutan serta memperbaiki kelemahan- kelemahan yang ada dalam perusahaan agar masalah yang timbul dalam perusahaan tidak menjadi lebih parah lagi dan menimbulkan kebangkrutan. Istilah umum untuk menggabungkan situasi tersebut adalah kebangkrutan , kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, dan default. Ketidakmampuan melunasi hutang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuidasi. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. Kebangkrutan adalah kesulitan keuangan yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu untuk menjalankan operasi perusahaan dengan baik sedangkan kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah kejadian- kejadian yang mewakili dan termasuk dalam kebangkrutan, seperti pelanggaran kontrak pinjaman,

Kepemilikan Institusional dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Kepemilikan Institusional adalah bagian dari struktur kepemilikan dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh investor institusional yang tinggi ini maka pemegang saham institusional ini dapat menggantikan atau

memperkuat fungsi monitoring dari dewan dalam perusahaan (Helena dan Saifi, 2018). Investor institusi yang turut berperan dalam tindakan pengendalian manajemen dapat menimbulkan sikap yang hati-hati dari manajemen dalam menjalankan usaha serta memiliki peluang investasi yang positif. Kemungkinan terjadinya kerugian pada perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress* akan semakin kecil apabila adanya pengawasan yang dilakukan semakin tinggi serta menurunnya biaya keagaenan yang dikeluarkan. Hasil penelitian Cinantya (2015), Fathonah (2016), dan Helena (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena pengawasan terhadap manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dapat dilakukan oleh pihak institusi sehingga akan lebih terhindar dari kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh Laurenzia & Sufiyati (2015), Adityaputra (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin besar proporsi kepemilikan institusional suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Rasio *Leverage* menurut Hery (2015:190) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan berada dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Irham, 2015:127). Rasio *leverage* yang umum digunakan dalam penelitian

ini yaitu *Debt Ratio* (rasio utang). *Debt Ratio* dihitung dengan cara total utang dibagi dengan total aset. Semakin tinggi *Debt Ratio* maka semakin buruk kondisi perusahaan, karena aset perusahaan yang dibiayai dari pinjaman menjadi semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak (2017), Noeriyanto (2019), menyatakan bahwa rasio leverage (*Debt Ratio*) berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2018) dan Gophur (2018) yang menyatakan bahwa rasio leverage (*Debt Ratio*) berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2016:81). Penggunaan aset yang tidak efektif akan menyebabkan perusahaan sulit untuk mendapatkan atau meningkatkan laba. Pada akhirnya akan memicu terjadinya *financial distress* di sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahkan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset, dan juga modal saham spesifik. Penelitian yang dilakukan Dewi (2018), Marfungatun (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Asfali (2019), Wicaksono (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka yang menjadi rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah Rasio Leverage berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk mengetahui pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Untuk mengetahui pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini tidak hanya memberikan manfaat yang dapat dirasakan oleh penulis saja, melainkan memberikan manfaat terhadap elemen atau pihak-pihak yang terkait dalam penelitian ini baik secara langsung maupun tidak langsung. Berikut merupakan manfaat dari penelitian yang dilakukan Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat penelitian yang akan diperoleh adalah :

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tentang prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan kepada investor sebelum melakukan investasi, sehingga diketahui layak atau tidak untuk dilakukan. Dan diharapkan mampu memberikan acuan kepada pihak manajemen tentang kinerja perusahaan khususnya indikasi kebangkrutan yang akan terjadi sehingga pihak manajemen dapat melakukan tindakan pencegahan yang cepat dan tepat, serta evaluasi terhadap kinerja keuangan.

1.4.2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan bisa menjadikan masukan kepada perusahaan- perusahaan *property* dan *real estate* untuk lebih meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi *financial distress* sehingga mampu menarik para investor kedepannya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Masalah keagenan (*agency problem*) pada awalnya dieksplorasi oleh Ross (1973), sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen and Meckling (1976) menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai “agen” dan pemegang saham “*principal*”. Pemegang saham yang merupakan *principal* mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan- keputusan yang bertujuan memenuhi kepentingan terbaik *principal* (Wiyarsi, 2012).

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan *principal* dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi diproyek- proyek yang menguntungkan jangka panjang. Terdapat cara- cara langsung yang digunakan pemegang saham untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga membantu memecahkan konflik keagenan. Pertama, pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi

cara perusahaan dijalankan melalui voting dalam rapat umum pemegang saham, hak voting pemegang saham merupakan bagian penting dari aset keuangan mereka. Kedua, pemegang saham melakukan resolusi dimana suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan *lobby* terhadap manajer (mewakili perusahaan) berkenaan dengan isu- isu yang tidak memuaskan mereka. Pemegang saham juga mempunyai opsi divestasi (menjual saham mereka), divestasi memprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor, dimana divestasi diakibatkan oleh ketidakpuasan pemegang saham atas aktivitas manajer (Warsono, 2009).

Manajemen laba didasari oleh adanya *theory agency* yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agen*. *Principal* mempekerjakan *agen* untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan *principal* (Wiyarsi, 2012).

2.1.2 Laporan Keuangan

Penilaian Dalam melakukan analisis untuk mengetahui kondisi baik atau buruknya sebuah perusahaan, tidak bisa terlepas dari laporan keuangan. Perlu adanya pembahasan singkat mengenai laporan keuangan untuk mempermudah dalam melakukan analisis untuk melihat kinerja atau kondisi dari sebuah perusahaan apakah baik atau buruk. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada para pihak- pihak yang berkepentingan, sebagai bahan pertimbangan ketika pihak- pihak yang berkepentingan tersebut akan mengambil

keputusan. Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang disusun menurut prinsip- prinsip akuntansi yang berlaku.

Bentuk- bentuk Laporan Keuangan :

1. Neraca

Neraca menunjukkan aktiva, hutang dan modal sendiri suatu perusahaan pada akhir periode akuntansi. Aktiva menunjukkan penggunaan dana, hutang dan modal sendiri menunjukkan sumber dana yang diperoleh. Tujuan dari neraca yaitu untuk menunjukkan posisi keuangan pada suatu perusahaan pada tanggal tertentu, biasanya pada saat dimana buku- buku ditutup dan ditentukan sisanya pada akhir tahun fiskal atau kalender sehingga neraca sering disebut dengan *balance sheet*.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi adalah laporan yang menggambarkan jumlah penghasilan atau pendapatan dan biaya dari suatu perusahaan pada periode tertentu sebagaimana halnya neraca, laporan laba rugi juga disusun tiap akhir tahun. Menurut Sutrisno (2008:17), “mengemukakan bahwa laporan laba rugi merupakan laporan yang mengikhtikarkan pendapatan dan beban perusahaan selama periode akuntansi tertentu, yang umumnya setiap kuartal atau setiap tahun.”

3. Laporan Arus Kas

Informasi mengenai arus kas suatu perusahaan berguna bagi pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dan menilai kebutuhan perusahaan untuk

menggunakan arus kas tersebut. Laporan arus kas merupakan laporan yang menggambarkan tentang perputaran uang (kas dan bank) dalam beberapa periode tertentu, misalnya bulanan dan tahunan. Laporan arus kas terdiri dari kas untuk kegiatan operasionalnya dan kas untuk kegiatan pendanaan.

Laporan keuangan memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka- angka dalam satuan moneter. Laporan keuangan akan mmeberikan informasi keuangan sebagai salah satu sumber untuk mendukung penguatan dalam pengambilan keputusan, khususnya dari aspek keuangan. Selain itu laporan keuangan juga dapat memberikan informasi yang ditunjukkan kepada pihak- pihak lain yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan disamping pihak manajemen perusahaan.

Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauh manakah perusahaan mencapai tujuannya. Laporan Keuangan sangat berguna dalam melihat kondisi suatu perusahaan, baik kondisi pada saat ini meupun dijadikan sebagai alat prediksi untuk kondisi di masa yang akan datang. Dengan adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak pemegang saham dalam mengambil keputusan.

2.1.3 *Financial Distress*

Kebangkrutan merupakan persoalan yang serius dan memakan biaya, jika suatu *early warning system* yang dapat memprediksi adanya tanda- tanda bahwa perusahaan akan mengalami *financial distress* maka hal ini akan dapat sangat membantu perusahaan untuk melakukan pencegahan sedini mungkin dan meminimalisir kemungkinan perusahaan menuju kearah kebangkrutan (Hanafi, 2016:654). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya mengalami penurunan dalam pertumbuhan, kemampuan laba dan asset tetap serta peningkatan dalam tingkatan persediaan relative terhadap perusahaan yang sehat. *Financial distress* juga ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. Apabila kondisi *financial distress* ini diketahui, diharapkan dapat dilakukan tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan ataupun likuidasi.

Ada beberapa hal yang menjadi penyebab terjadinya *Financial distress* yaitu :

1. Perencanaan bisnis yang buruk, suatu perusahaan dengan perencanaan bisnis yang tidak terstruktur, sama saja seperti membawa perusahaan masuk ke dalam jurang. Jadi, bukan hal yang mustahil jika terjadi *financial distress*. Perusahaan seperti ini cenderung tidak mampu menghadapi masalah dan mengatasi risiko bisnis baik yang berasal dari internal maupun eksternal, hal ini juga yang memungkinkan perusahaan sulit memperoleh laba dan cenderung merugi.

2. Permasalahan pada arus kas, arus kas yang bermasalah dapat memicu *financial distress*. Hal ini terjadi ketika pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak mampu menutupi semua biaya atau beban usaha yang timbul dari kegiatan bisnis tersebut. Permasalahan ini juga memberi suatu pengertian bahwa manajemen perusahaan tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik.
3. Struktur modal tidak memadai, salah satu faktor penyebab *financial distress* lainnya yaitu struktur modal perusahaan yang tidak memadai, sebagaimana diketahui bahwa membiayai kegiatan operasional perusahaan maka dibutuhkan struktur modal yang cukup.
4. Utang yang membengkak, adanya hutang yang tidak terkendali dan jika perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik, tentu saja potensi ketidakmampuan membayar utang semakin besar. Dampak buruknya, kreditur bisa menyita seluruh asset perusahaan.

2.1.4 Kepemilikan Insitutional

Robbins Suatu perusahaan berada pada posisi kesulitan keuangan (*financial distress*) banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikannya. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan. Kepemilikan Institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi, yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan Institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan yang beredar (Triwahyuningtias, 2012). Kepemilikan Institusional dapat memaksimalkan pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Haryono, et al, 2017).

Peningkatan pengawasan dilakukan dalam kegiatan operasional perusahaan terhadap manajemen sehingga tingkat *financial distress* dapat diminimalkan (Cinantya & Merkusiwati, 2015). Kepemilikan Institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi, badan usaha, atau organisasi. Kepemilikan Institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan. Kepemilikan Institusional diyakini memiliki kemampuan yang lebih baik daripada kepemilikan individu. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh pemilik institusi akan membuat perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aktiva sebagai sumber daya perusahaan dalam operasinya. Dengan adanya pengawasan dari pemilik institusi maka keputusan manajemen senantiasa menjadi lebih baik, lebih bertanggungjawab, dan lebih berpihak pada kepentingan pemilik sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kesalahan pemilihan strategi yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Menurut Khairuddin *et.al* (2019) kepemilikan institusional dapat diformulakan dengan rumus berikut

$$\begin{aligned} \text{Kepemilikan Institusional} : \\ = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham yang beredar}} \times 100\% \end{aligned}$$

2.1.5 Rasio *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi utang lancar maupun utang jangka panjang, atau rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi atau

dibubarkan (Kasmir, 2016:156).. Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat utang lebih besar dari asset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Salah satu rasio yang dipakai dalam mengukur *leverage* adalah *debt to asset ratio*. *Debt to Asset Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan adanya pengaruh terhadap *investment rate* dan *investment opportunities* pada perusahaan dimana tingkat hutang dari sebuah perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi minat dan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Menurut Hanafi (2016:41) *debt to asset ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang *financial leverage* yang tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan dapat meningkatkan profitabilitas, namun dilain pihak dapat meningkatkan risiko. Apabila penjualan tinggi, maka perusahaan bisa memperoleh keuntungan yang tinggi karena perusahaan hanya membayar bunga yang sifatnya tetap. Sebaliknya jika penjualan menurun maka perusahaan akan mengalami kerugian akibat dari adanya beban bunga yang tetap harus dibayarkan. Adapun dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (Kasmir, 2016:156).

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} 100\%$$

2.1.6 Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dewi dan Yasa (2016) menyebutkan semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Profitabilitas juga bisa digunakan sebagai tolak ukur tingkat keberhasilan dan kegagalan perusahaan tersebut pada jangka waktu tertentu. Rasio ini juga mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Profitabilitas dapat diukur melalui Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam asset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini disebut juga rentabilitas ekonomis, merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT. Return On Asset merupakan rasio keuangan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahakan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, asset dan juga modal saham spesifik. Menurut V Wiratna Sujarweni, (2017: 65). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto.

Return on Assets dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Sebelumnya

- 1) Penelitian Noeriyanto (2019) dengan judul penelitian Pengaruh profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas untuk memprediksi *Financial Distress* pada sector Pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. *Leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Persamaan penelitian sebelumnya menggunakan koefisien determinasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi logistic. Persamaan penelitian ini sama-sama menggunakan sumber data sekunder.
- 2) Wicaksono (2018) dengan judul Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* sector *Property* dan *real Estate* yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverag*, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan. Perbedaan penelitian sebelumnya menggunakan variabel likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sama- sama menggunakan analisis regresi logistik.
- 3) Marfungatun (2015) dengan judul Pengaruh rasio Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian yaitu

profitabilitas yang diukur dengan ROA, likuiditas yang diukur dengan CR tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Sedangkan *leverage* yang diukur dengan DR berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Perbedaannya terletak pada lokasi penelitian, lokasi penelitian terdahulu pada perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian saat ini pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Persamaannya sama-sama menggunakan variabel *leverage* dan profitabilitas.

- 4) Dewi (2018) dengan judul Pengaruh rasio Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. Persamaan pada penelitian sebelumnya yaitu sama-sama menggunakan teknik *purposive Sampling*. Perbedaan pada penelitian sebelumnya terletak pada lokasi penelitian.
- 5) Adityaputra (2017) dengan judul Pengaruh penerapan Corporate Governance terhadap kesulitan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kondisi kesulitan keuangan. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kondisi kesulitan keuangan. Keberadaan komite audit berpengaruh negatif terhadap kondisi kesulitan keuangan. Sensitivitas berpengaruh negatif terhadap kondisi kesulitan keuangan. Perbedaan pada

penelitian sebelumnya menggunakan variabel kepemilikan manajerial, dewan direksi, komisaris independen dan komite audit sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Persamaan pada penelitian sebelumnya sama-sama menggunakan teknik *purposive Sampling*.

- 6) Septiani Dana (2019) dengan judul Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada perusahaan *property* dan *Real Estate*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negative positif signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaannya terletak pada variabel independen. Penelitian terdahulu menggunakan variabel Likuiditas, *Leverage*, dan Kepemilikan Institusional . Sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel likuiditas. Persamaannya terletak pada lokasi penelitian, sama- sama menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
- 7) Ghopur (2018) dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Arus Kas Operasi terhadap *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012 – 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Leverage* tidak berpengaruh

terhadap *financial distress*. Arus Kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaannya terletak pada teknik analisis, penelitian sebelumnya menggunakan teknik regresi linear berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi logistik. Persamaannya terletak pada variabel dependen, sama-sama menggunakan *financial distress*.

- 8) Asfali (2019) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Perbedaan penelitian sebelumnya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* sedangkan penelitian saat ini berpengaruh negatif. Persamaannya sama-sama menggunakan variabel profitabilitas dan *leverage*.
- 9) Laurenzia dan Sufiyati (2015) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, Aktivitas, dan *Leverage terhadap financial distress* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2014. Perbedaan pada penelitian sebelumnya terletak di variabel independen, penelitian sebelumnya menggunakan Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Likuiditas, Aktivitas dan *Leverage*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan Kepemilikan Institusional, Rasio *Leverage* dan Profitabilitas. Persamaan pada penelitian sebelumnya terletak di metode penelitiannya yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik.

- 10) Cinanttya Merkwiswati (2015) dengan judul Pengaruh *Corporate Governance, Financial Indicators*, dan Ukuran Perusahaan pada *Financial Distress*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negative terhadap *financial distress*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Persamaannya sama- sama menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* sebagai lokasi penelitian. Perbedaan pada penelitian sebelumnya menggunakan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan ukuran perusahaan.
- 11) Fathonah (2016) dengan judul Pengaruh penerapan *Corporate Governance* dan Rasio Keuangan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Governance* yang diukur oleh kepemilikan Institusional, kepemilikan manajerial, komposisi komisaris dewan independen dan komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, rasio keuangan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Persamaannya sama- sama menggunakan lokasi penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate*. Perbedaannya penelitian sebelumnya menggunakan analisis metode asosiasif dan kasual.
- 12) Helena dab Saifi (2018) dengan judul Pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Governance* yang diukur dengan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negative terhadap *financial distress*. Perbedaannya terletak pada lokasi penelitian, penelitian terdahulu terletak pada perusahaan transportasi, sedangkan penelitian saat ini terletak pada

perusahaan *property* dan *real estate*. Persamaan pada penelitian terdahulu terletak pada variabel independen Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

- 13) Simanjuntak (2017) dengan judul Pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan diukur dengan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*., profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Persamaan penelitian terdahulu terletak pada variabel *leverage* sama- sama berpengaruh positif terhadap *financial distress*., Perbedaannya penelitian terdahulu menggunakan analisis secara simultan dan koefisien determinasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi logistik.