

# BAB I

## PENDAHULUAN

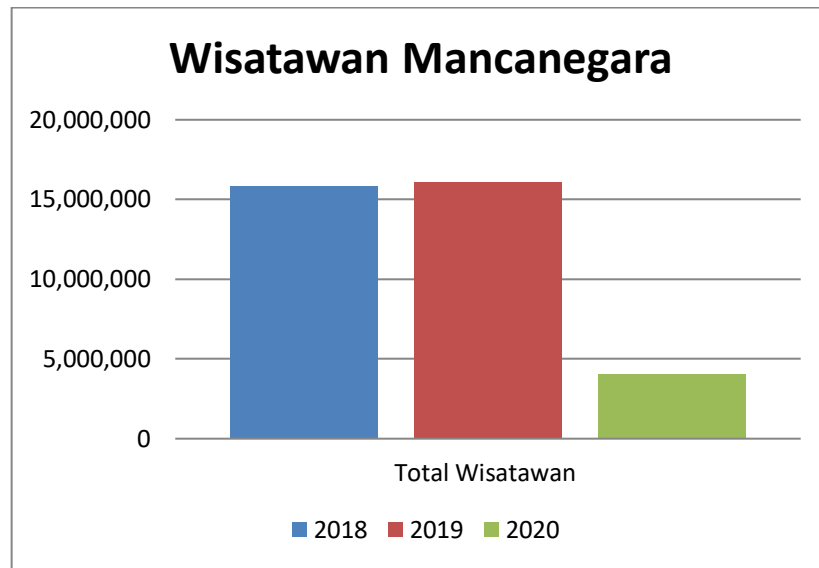
### 1.1 Latar Belakang Masalah

Fenomena ekonomi dan sosial yang tidak menentu dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di Indonesia. Krisis ekonomi di Indonesia telah terjadi sebanyak tiga kali dalam 25 tahun terakhir. Krisis moneter pada tahun 1997-1998 sangat berdampak terhadap perekonomian negara. Karena krisis moneter pertumbuhan ekonomi menjadi melambat, nilai rupiah terdepresiasi, dan meningkatnya inflasi yang membuat terpuruknya kinerja perbankan maupun perusahaan. Hal ini disebabkan oleh nilai tukar terhadap dolar yang menurun. Kemudian terjadi *financial crisis* pada tahun 2008 secara global dan krisis ekonomi selanjutnya terjadi pada awal tahun 2020 yang disebabkan pandemi Covid-19. Perusahaan diberbagai sektor ekonomi merasakan dampak dari kondisi pandemi.

Industri pariwisata bergerak pada bidang usaha dalam memenuhi jasa dan barang bagi konsumen yang melakukan perjalanan wisata secara umum. *Unite Nations World Tourism Organization* (UNWTO), menyebutkan bahwa sektor pariwisata yaitu semua layanan makanan dan minuman, akomodasi untuk pengunjung, transportasi pengunjung, kegiatan budaya dan olahraga, serta hiburan.

Pandemi Covid-19 berpengaruh cukup signifikan terhadap beberapa sektor perekonomian di Indonesia. Diantaranya adalah sektor makanan dan minuman, disusul oleh sektor transportasi. Berdasarkan (BPS) tercatat sebanyak 82,85% perusahaan terdampak pandemi. Perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran merupakan sektor yang terdampak cukup signifikan. Hal itu dibuktikan dengan kerugian sebanyak 85,7 triliun pada April 2020, dengan klasifikasi kerugian 30 triliun untuk sektor perhotelan, 11,7 triliun untuk sektor penerbangan, 4 triliun *tour operator*, dan kerugian 40 triliun untuk restoran. Berdasarkan tempo.co 8.000 hotel dan 2.000 restoran terjadi penutupan.

Dampak pandemi Covid-19 terhadap sektor pariwisata yaitu wisatawan yang berkunjung menurun ekstrim. Hal tersebut disebabkan oleh kegiatan utama sektor pariwisata yang merupakan pergerakan manusia terhambat. Apabila suatu negara mengalami krisis sosial, ekonomi, atau terjadi penyebaran wabah penyakit, maka hal tersebut dapat mengganggu aktivitas di sektor pariwisata. Pembatasan sosial, peraturan jaga jarak, pemberlakuan *lockdown* skala besar, pemberhentian aktivitas transportasi udara. Peraturan tersebut menyebabkan menurunnya aktivitas di sektor pariwisata dan berpengaruh pada perekonomian Indonesia.



**Gambar 1. 1 Jumlah Wisatawan**

*Sumber: BPS*

Berdasarkan gambar 1.1, dapat dilihat pada tahun 2020 terjadi penurunan jumlah wisatawan mancanegara yang sangat drastis. Berdasarkan data dari (BPS), hanya sekitar 4.053 juta orang wisatawan mancanegara yang berkunjung ke Indonesia pada tahun 2020. Dibandingkan dengan tahun 2019, jumlah wisatawan tahun 2020 hanya 25% dari total wisatawan tahun 2019 yang sebanyak 16.107 juta. Hal tersebut membuat terjadinya penurunan pendapatan negara dari sektor pariwisata. Penurunan pendapatan negara sebesar 20,7 miliar akibat pandemi Covid-19. Penutupan akses keluar-masuk Indonesia oleh pemerintah yang menyebabkan turunnya jumlah wisatawan mancanegara juga berdampak pada restoran dan hotel. Restoran dan hotel mulai menghentikan aktivitas operasionalnya.

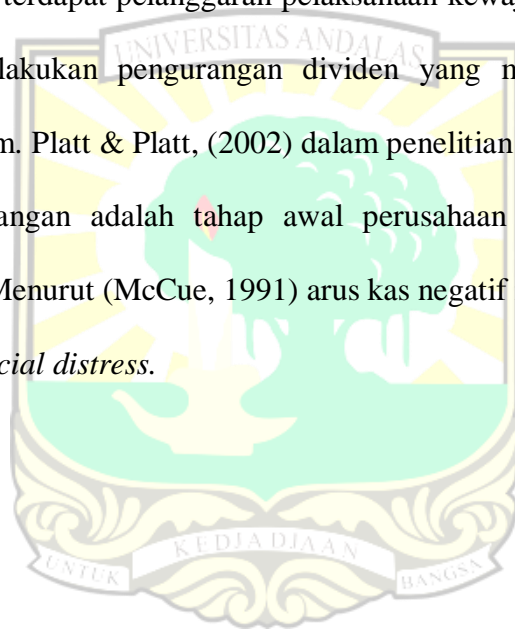
Kontribusi sektor pariwisata bagi perekonomian Indonesia sebelum terjadinya pandemi Covid-19 cukup besar. Pada tahun 2019 tercatat kontribusi sektor pariwisata terhadap pendapatan devisa mencapai 280 triliun. Sektor pariwisata memberikan kontribusi 4,8% untuk (PDB), dan berdasarkan data dari (BPS) sektor pariwisata menyerap tenaga kerja mencapai 13 juta orang. Sektor pariwisata berkontribusi sebesar 10,3% terhadap PDB global dan membuka lapangan pekerjaan seluruh dunia sebesar 330 juta.

Berdasarkan hal tersebut, maka sektor pariwisata perlu dilakukan analisis financial distress. Analisis *financial distress* penting dilakukan agar pihak perusahaan baik itu manajemen maupun pemangku kepentingan dapat merencanakan langkah yang harus dilakukan untuk mencegah terjadinya financial distress. Selain itu menurut Sandra Carvao pimpinan *Unite Nations World Tourism Organiation* (UNWTO), sektor pariwisata berada pada upaya penyehatan seiring dengan berbagai upaya yang dilakukan, memberikan dampak yang positif dimasa mendatang dengan terjadinya peningkatan aktivitas wisatawan (Tempo.co, 2022).

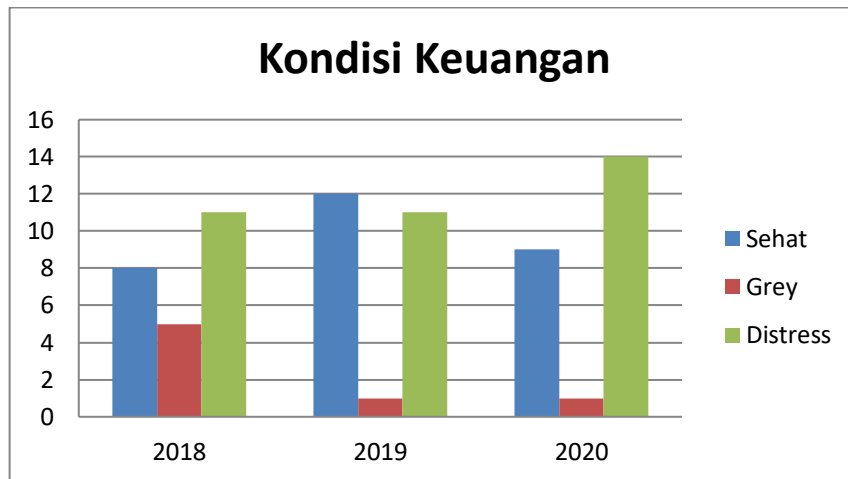
Ross, Westerfield et al (2016) menyatakan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, merupakan peringatan dini perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Dalam jangka pendek terjadi kesulitan likuiditas dan akhirnya sampai pada tahap pailit (Triwahyuningtias, 2012). Financial distress atau kesulitan keuangan merupakan suatu kondisi di mana kewajiban yang harus ditanggung perusahaan melebihi jumlah aset, hal ini terjadi karena perusahaan tidak menjaga kas lancar yang cukup, sumber daya tidak dikelola

dengan baik, manajemen di dalam perusahaan tidak efisien dalam menjalankan aktivitas perusahaan, dan dapat disebabkan oleh kondisi penjualan dan kondisi pasar yang buruk (Opler dan Titman, 1994).

Perusahaan dinyatakan mengalami *financial distress* jika melakukan 2 hal, yaitu tidak bisa membayar kewajiban dan melakukan pengurangan dividen yang mesti dibayar kepada pemegang saham. Sejalan dengan Baldwin & Mason, (1983) menjelaskan perusahaan mengalami *financial distress* apabila terdapat pelanggaran pelaksanaan kewajiban yang tidak tepat waktu dan melakukan pengurangan dividen yang mesti dibayar kepada pemegang saham. Platt & Platt, (2002) dalam penelitian mereka menyebutkan penurunan keuangan adalah tahap awal perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Menurut (McCue, 1991) arus kas negatif merupakan sebab dari terjadinya *financial distress*.



Kondisi perusahaan pariwisata selama periode 2018-2020 tercatat mengalami kondisi keuangan yang tidak menentu.



**Gambar 1. 2 Kondisi Keuangan**

*Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan model Altman Zscore (1968)*

Berdasarkan gambar 1.2, pada tahun 2018 *distress* sebesar 54% dari total perusahaan pariwisata. *Financial distress* meningkat 40% pada tahun 2020. Perusahaan dengan kondisi *distress* paling banyak terjadi pada tahun 2020 sebesar 14 perusahaan. Perhitungan tersebut menggunakan model Altman Zscore (1968) dengan menggunakan *excel*.

Model perhitungan *financial distress*, model pertama dikembangkan para ahli keuangan yaitu model Beaver (1966). Model Beaver menggunakan 30 rasio keuangan. Selanjutnya adalah model Altman (1968), model ini memprediksi *financial distress* dengan lima rasio. Model selanjutnya adalah model Springate (1978) yang meringkas model yang sudah ada menjadi 4 jenis rasio keuangan. Model Ohslon (1980) memprediksi *financial distress*

dengan 6 pengukuran. Selanjutnya model Zmijewski (1984) dengan menggunakan 3 jenis rasio. Model Altman tahun 1983. Model Fulmer dengan mengevaluasi 40 jenis rasio keuangan. Model CA-Score diperkenalkan oleh Jean Legault pada tahun 1987. Selanjutnya pada tahun 2001 diperkenalkan model Groever.

Penelitian oleh Robiansyah et al (2022) melakukan perbandingan diantara model prediksi. Penelitian menunjukkan bahwa Altman (1968) tertinggi *R Square* sebesar 31,1%. Dibandingkan model lain. Penelitian Meiliawati & Isharijadi, (2017) dan Pratama, (2014) menunjukkan bahwa model Springate ketepatannya lebih baik daripada model lain. Dengan demikian, model Altman (1968) dan Springate digunakan pada penelitian ini.

Landasan teori pada penelitian ini adalah teori keagenan. Jensen & Meckling (1976) menjelaskan teori agensi sebagai sebuah teori yang menggambarkan terdapat hubungan antara manajer (*agent*) dan pemilik aset (*prinsipal*). Pemisahan kepemilikan dan kontrol disuatu perusahaan akan menyebabkan biaya agensi (*agency cost*) (Eisenhardt, 1989). *Organization for Economics Cooperation and Development* menyebutkan pengelolaan struktur perusahaan yang buruk dapat meningkatkan terjadinya financial distress suatu perusahaan.

Perbaikan dalam praktik tata kelola perusahaan sangat penting untuk melindungi dari kemungkinan pelanggaran oleh pemegang saham pengendali. Meningkatkan kebijakan perusahaan sejalan dengan praktik yang

direkomendasikan memiliki tambahan manfaat, menarik investasi eksternal dan yang dapat merangsang lebih banyak investasi untuk negara. Penelitian ini lebih memilih untuk menggunakan faktor non-keuangan.

Faktor dalam *corporate governance* yang dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Beberapa peneliti menemukan kepemilikan manajerial sejalan secara signifikan terhadap *distress*, seperti penelitian Krisyadi & Kelly (2021) dan Fathonah (2016). Sedangkan penelitian Ibrahim (2019) kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi *financial distress*. Menurut Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019); Geoffrey et al. (2020); Khurshid et al. (2019); Pramudena (2017); dan Yudha & Fuad (2014) mempengaruhi kesulitan keuangan secara terbalik.

Selanjutnya adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional yaitu suatu kepemilikan atas saham perusahaan yang beredar oleh pihak luar yang berbentuk lembaga institusi atau lembaga yang berada diluar perusahaan (Rahayu & Rusliati, 2019). Younas et al. (2021) menyebutkan kepemilikan institusional berpengaruh sejalan signifikan. Sedangkan Manzanque et al. (2016) dan Yudha & Fuad (2014) menyebutkan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi. Penelitian oleh Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019); Krisyadi & Kelly (2021); Ashraf et al. (2022); Geoffrey et al. (2020); Ibrahim (2019); Khurshid et al. (2019); Pramudena (2017); Cinantya & Merkusiwati (2015); dan Fathonah (2016) menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh tak sejalan secara signifikan terhadap *financial distress*.



Ashraf pada tahun (2022) membandingkan karakteristik tata kelola perusahaan yang beroperasi di Cina dan Inggris selama 2007-2016. Tata kelola perusahaan memainkan peran penting dalam kemungkinan kesulitan keuangan, meskipun ada perbedaan dalam dampak pasar berkembang dan pasar maju. Studi ini memberikan bukti bahwa peningkatan kepemilikan negara dan institusional mengurangi kemungkinan keuangan perusahaan mengalami kesusahan bagi perusahaan yang beroperasi di Cina dan Inggris. Menggambarkan bahwa pemegang saham besar melindungi perusahaan dari kesulitan keuangan karena mereka diberi insentif dan seringkali memiliki sumber daya dan keahlian untuk memantau manajemen secara efektif.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan adalah komisaris independen. Dalam tugas mengawasi kinerja manajer, dewan komisaris memiliki bagian yang bertanggung jawab untuk hal tersebut, yaitu komisaris independen. Penelitian Widhiadnyana & Dwi Ratnadi (2019); Pramudena (2017); dan Septivani & Soekrisno Agoes (2015) yang menunjukkan bahwa komisaris independen mempengaruhi secara sajalan. Penelitian lain Krisyadi & Kelly (2021) dan Ibrahim (2019) komisaris independen tidak mempengaruhi *distress*. Menurut Ashraf et al. (2022); Geoffrey et al. (2020); Khurshid et al. (2019); Cinantya & Merkusiwati (2015); Fathonah (2016); dan Yudha & Fuad (2014) komisaris independen mempengaruhi secara terbalik.

Pentingnya anggota independen, yang dapat memitigasi potensi konflik kepentingan antara principal-principal. Oleh karena itu, mengurangi

konflik-konflik tersebut akan berkontribusi untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesusahan. Tetapi anggota komite audit independen dengan pengetahuan yang kurang tentang perusahaan, bisnis, dan lingkungan kerja tidak dapat meningkatkan nilai. Ashraf (2022) menyiratkan bahwa perusahaan mungkin tampak mematuhi persyaratan regulasi independensi komite audit, namun, pada kenyataannya, mereka hanya memainkan peran ritualistik tanpa pemantauan yang efektif dari proses pelaporan keuangan. Sebagian besar dewan komisaris harus independen untuk melindungi kepentingan pemegang saham dengan perekrutan yang tidak memihak dan transparan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi financial distress adalah *ceo retention*. CEO merupakan pemimpin tertinggi manajemen yang bertanggung jawab terhadap perusahaan secara penuh (Mahbubi, 2016). Penelitian oleh Evans et al (2014) menyebutkan *CEO retention* berbanding lurus dengan arah *financial distress* perusahaan. Suniah (2020) menyebutkan bahwa *CEO Retention* tidak mempengaruhi. Hung & Tsai (2020) dan Hotchkiss (1995) *CEO retention* memiliki pengaruh terbalik.

Menurut teori keagenan Jensen & Meckling (1976) bagaimanapun, pemisahan kepemilikan dan kontrol membuat pemilik relatif kurang kekuasaan. Dasar dari teori ini adalah bahwa eksekutif dan pemilik memiliki motivasi yang berbeda, mereka akan dibebaskan untuk memaksimalkan keuntungan bagi diri mereka sendiri daripada memenuhi tujuan memaksimalkan keuntungan dari pemilik. Teori agensi menyoroti potensi

masalah antara CEO dan pemegang saham karena CEO bisa mengeksploitasi pengetahuan internal untuk memaksimalkan kekayaan pribadi dan menghalangi tujuan memaksimalkan nilai pemegang saham. Oleh karena itu, jalan lain terbaik adalah membangun retensi CEO yang mendorong untuk mengejar kepentingan pemilik. Tata kelola internal struktur perusahaan merupakan elemen penting dalam retensi CEO.

Menurut Evans et al (2014) perusahaan yang menuju kebangkrutan berada di bawah tekanan besar untuk melakukan restrukturisasi secara tepat waktu untuk memenuhi kewajiban keuangan perusahaan. kinerja CEO penting bagi perusahaan di kebangkrutan untuk memastikan kelangsungan hidup dan profitabilitas. Alasan utama untuk memberikan hak keputusan yang lebih besar kepada CEO yang sedang menjabat dan tim manajemen puncak adalah informasi superior mereka tentang kualitas aset perusahaan.

Evans et al (2014) menyebutkan bahwa mempertahankan manajer berketerampilan tinggi dan memberi mereka peningkatan pengaturan kontrak yang tersedia meningkatkan kinerja perusahaan dengan lebih efektif. Keterampilan CEO berhubungan secara signifikan dan positif dengan kemungkinan retensi CEO, retensi CEO memiliki hubungan sejalan secara signifikan dengan kinerja perusahaan, hal tersebut dapat mengurangi potensi terjadinya financial *distress*.

Ketika kinerja perusahaan buruk atau menurun, satu kemungkinan secara rasional berharap bahwa pemilik mengganti CEO, terutama karena

CEO adalah kunci dalam alat pengambil keputusan perusahaan (Fizel & Louie, 1990). Tetapi menurut Hung & Tsai (2020), CEO yang bertahan lebih cenderung dimintai pertanggungjawaban atas kebijakan perusahaan daripada penggantinya CEO yang dipekerjakan lebih dekat dengan pengarsipan, perubahan dalam manajemen mungkin belum tentu diharapkan untuk menghasilkan peningkatan kinerja setelah pengunduran diri (Hung & Tsai, 2020). Manfaat mempertahankan CEO lebih tinggi ketika CEO memiliki lebih banyak privasi, informasi spesifik perusahaan. Informasi pribadi seperti itu mungkin sangat penting bagi perusahaan yang bangkrut ketika kendali atas perusahaan yang bangkrut beralih ke dewan yang dipilih oleh kreditor (Gilson, 1989).

Masa jabatan CEO menjadi penting karena menjadi bagian atas perusahaan, pengalaman mereka dapat mendorong strategi selama perusahaan mengalami kesulitan (Sewpersadh, 2019). Sewpersadh (2022) menemukan bahwa kebangkrutan suatu perusahaan berhubungan negatif dengan masa jabatan CEO. Di saat-saat sulit, kekuatan struktural para CEO, bersama dengan peningkatan mereka tentang pengetahuan pasar ekonomi, sangat penting untuk strategi perusahaan. Selanjutnya, CEO yang telah yang berkontribusi lebih dulu di perusahaan pada masa lalu mungkin lebih membantu perusahaan yang tertekan daripada CEO yang tidak tetap.

Pentingnya menguji retensi CEO karena CEO memegang pentingnya arah strategis yang diambil perusahaan (Moghaddam et al., 2021). Moghaddam et al (2021) menyarankan retensi CEO merupakan pertimbangan

penting bagi sebuah perusahaan. Karena, mencari CEO baru bisa mengeluarkan biaya mahal dan memakan waktu, maka perlu memiliki CEO yang akan tetap bersama perusahaan. Mempertahankan CEO di perusahaan dapat meningkatkan reputasi internal perusahaan, hal tersebut membuat para investor percaya kepada perusahaan sehingga potensi perusahaan mengalami *distress* menurun. (Beneish et al., 2017) berpendapat bahwa biaya untuk menemukan dan mempekerjakan CEO baru dengan keterampilan yang sama atau lebih baik memiliki biaya yang cukup banyak.

Menurut Denis dan Denis (1995), perusahaan dengan kinerja keuangan yang buruk, cenderung memilih untuk mengganti manajemen puncak dan melakukan peningkatan kinerja setelah terjadinya pergantian. Sedangkan Hotchkiss (1995) menyebutkan mempertahankan CEO dapat meningkatkan performa perusahaan, dan dengan demikian dapat meminimalisir potensi terjadinya *distress*.

Variabel tersebut digunakan dalam penelitian ini sebagai faktor corporate governance yang dapat mempengaruhi keuangan suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan *ceo retention* merupakan indikator pemicu kesulitan keuangan, digunakan dalam penelitian ini karena penting dan masih menarik diteliti berdasarkan hasil dari beberapa penelian terdahulu yang tidak konsisten. Terdapat faktor lain yang dapat digunakan dalam *corporate governance* seperti dewan komisaris dan komite audit.

Faktor berikutnya yaitu ukuran perusahaan. Shahab et al. (2017) menjelaskan ukuran perusahaan yang berskala besar berpeluang kecil terjadi resiko gagal bayar. Hal ini dikarenakan terdapat pengalaman operasional yang berbeda. perusahaan yang berbeda menunjukkan tingkat rasio yang berbeda pula (Amendola et al, 2015). Perusahaan yang berukuran kecil memiliki peluang terjadinya *financial distress* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan ukuran besar. Penelitian yang dilakukan oleh Krisyadi & Kelly (2021); Cinantya & Merkusiwati (2015); dan Setyowati & Sari (2019) menyebutkan ukuran perusahaan berpengaruh terbalik signifikan terhadap *financial distress*.

*Financial distress* adalah peringatan dini terjadinya penurunan kinerja pada suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat bagaimana pengaruh faktor non-keuangan terhadap *financial distress*.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *managerial ownership* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020?
2. Bagaimana pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020?
3. Bagaimana pengaruh *proportion of independent commissioner* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020?

4. Bagaimana pengaruh *ceo retention* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020?

### 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *managerial ownership* terhadap *financial distress* perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial distress* perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *proportion of independent commissioner* terhadap *financial distress* perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *ceo retention* terhadap *financial distress* perusahaan sektor pariwisata, hotel, dan restoran periode 2018-2020.

### 1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan mampu memberikan perusahaan informasi tambahan sebagai salah satu cara mencegah terjadinya *financial distress*.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah wawasan para investor sebagai bahan pertimbangan sebelum melakukan keputusan untuk berinvestasi.

### 3. Bagi Akademis

Sebagai penambah wawasan dan sebagai referensi untuk studi berikutnya.

## 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

### 1.5.1 Ruang Lingkup Konseptual

Menganalisis pengaruh variabel penelitian terhadap kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan pariwisata yang terdaftar di (BEI) periode 2018-2020. Variabel yang digunakan adalah *Managerial Ownership*, *Institutional Ownership*, *Proportion of Independent Commissioner*, dan *Ceo Retention*. *Financial distress* dihitung menggunakan model Altman Zscore dan Springate.

## 1.6 Sistematika Penulisan

### BAB I: PENDAHULUAN

- a. Latar belakang: penjelasan penulis tentang tema penelitian dan fenomena yang diambil.
- b. Rumusan masalah: pertanyaan yang muncul atas latar belakang.
- c. Tujuan penelitian: poin yang ingin dicapai dari penelitian.
- d. Manfaat penelitian: dampak yang ingin dicapai
- e. Ruang lingkup bahasan: poin yang akan dibahas dalam penelitian



## **BAB II: TINJAUAN LITERATUR**

Penjelasan teori, hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah penelitian. Pengembangan hipotesis dan kerangka penelitian.

## **BAB III: METODE PENELITIAN**

Metode dalam penelitian, yaitu desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi variabel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

## **BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Hasil dari perhitungan data oleh peneliti dan pembahasan.

## **BAB V: PENUTUP**

Kesimpulan dan saran yang diberikan oleh peneliti.

