

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring pesatnya perkembangan bisnis membuat persaingan bisnis juga menjadi lebih ketat. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk bisa mengembangkan strategi bertahan dan memenangkan persaingan bisnis. Salah satu strategi yang bisa dilakukan yaitu dengan menjaga kondisi keuangan perusahaan agar tetap stabil. Apabila kondisi keuangan perusahaan mengalami masalah akan memperbesar resiko terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu kondisi turunya keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan yang ditandai dengan tidak mampunya perusahaan dalam membayar utang yang telah jatuh tempo.

Ratna & Marwati (2018) menyebutkan ada beberapa indikator yang dapat dilihat pihak internal untuk mengetahui tanda – tanda *financial distress* perusahaan yaitu menurunnya tingkat penjualan, menurunnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba serta besarnya utang perusahaan. Sedangkan dari sisi pihak eksternal ada beberapa tanda yang dapat dilihat yaitu penurunan jumlah dividen yang dibayarkan, penurunan laba yang berturut – turut sehingga menyebabkan perusahaan merugi, penutupan lebih dari satu unit usaha, terjadinya pemutusan hak kerja (PHK) secara besar - besaran dan harga saham dipasar yang terus mengalami penurunan. *Financial distress* ini bisa menjadi seleksi alam yang kejam yang

membuat perusahaan keluar dari pasar jika tidak mampu mengendalikannya yang pada akhirnya berujung kebangkrutan (Mashudi, Himmati et al., 2021).

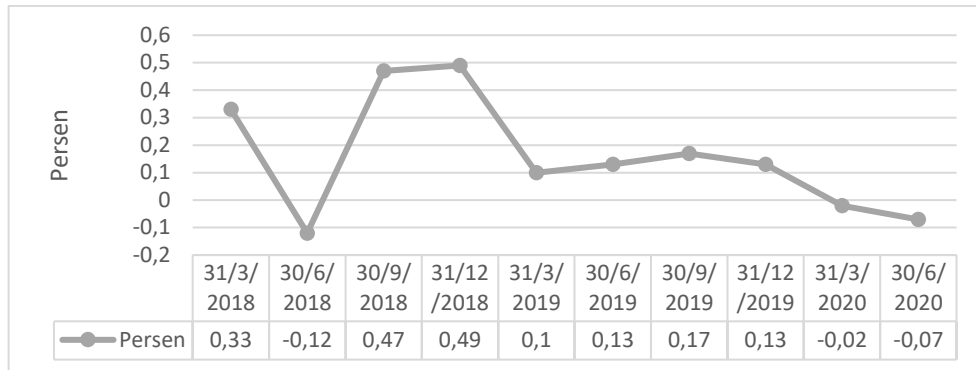
Setiap perusahaan berharap dapat menjalankan bisnis dengan baik sehingga terhindar dari *financial distress*. Dalam teori agensi (*agency theory*), terdapat dua pihak yang terlibat dalam perusahaan yakni pihak agen dan pihak prinsipal. Pihak agen adalah pihak yang mengelola perusahaan sedangkan prinsipal merupakan pemilik perusahaan. Menurut Christiawan & Tarigan (2007) manajer sebagai pihak agen yang mengelola perusahaan akan mengambil keputusan agar pemanfaatan sumber daya perusahaan dapat dimaksimalkan namun di sisi lain pemilik perusahaan selaku pihak prinsipal tidak mampu memantau segala keputusan yang diambil manajer terkait aktivitasnya dalam perusahaan. Apabila pihak agen melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan bisnis akan menimbulkan kerugian besar sehingga memicu *financial distress* pada perusahaan (Cinantya & Merkusiwati, 2015).

Financial distress bisa dialami semua perusahaan, salah satunya disebabkan oleh kondisi ekonomi yang kurang stabil di negara tempat perusahaan berada yang memberikan efek pada kondisi keuangan perusahaan itu sendiri (Dwijayanti, 2010). Kondisi saat ini adalah adanya pandemi Covid-19 yang menyebar sejak akhir tahun 2019. Adanya pandemi Covid-19 ini bukan hanya memunculkan masalah kesehatan tetapi juga memukul dunia usaha. Hal ini terlihat dari banyaknya perusahaan raksasa di dunia yang mengalami pailit atau kebangkrutan. Berdasarkan dari laporan *Financial Times*, hingga tanggal 17 Agustus 2020 perusahaan yang mengajukan bangkrut mencapai 46 perusahaan raksasa dimana perusahaan – perusahaan tersebut rata – rata memiliki aset sebesar US\$ 1 miliar atau sekitar Rp 14

triliun (asumsi kurs Rp 14.000). Kondisi ini menjadi yang terparah dibandingkan tahun 2009 saat puncak krisis keuangan terjadi (Afriadi, 2020)

Di Indonesia pandemi Covid-19 telah masuk sejak Maret 2020. Adanya pandemi ini juga memberikan dampak bagi perekonomian Indonesia. Indonesia melakukan berbagai kebijakan sebagai upaya mengurangi penyebaran Covid-19 mulai dari *social distancing*, kebijakan *work from home* serta kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang membuat sebagian besar kegiatan masyarakat dibatasi sehingga menyebabkan dunia bisnis melesu (Kencana et al., 2020). Dengan adanya hal tersebut membuat banyak perusahaan dari berbagai sektor mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Adapun salah satu sektor usaha tersebut yaitu sektor *property* dan *real estate*.

Sektor *property* dan *real estate* merupakan industri yang bergerak dalam bidang pengembangan jasa dengan memfasilitasi pembangunan kawasan – kawasan terpadu dan dinamis (Cahyani, 2020). Pandemi Covid-19 yang menyerang Indonesia telah berdampak pada sektor *property* dan *real estate* dikarenakan adanya pandemi ini menyebabkan terjadinya penurunan daya beli masyarakat dan sektor *property* dan *real estate* bukan merupakan kebutuhan pokok sehingga tergerus penjualannya (Putra, 2020). Dari laporan keuangan 2020 sektor properti menduduki posisi terburuk diantara semua sektor di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena rumah merupakan *big ticket items* dimana membutuhkan jumlah nominal yang besar dan harganya sangat sensitif sehingga terjadi penurunan daya beli (Prima & Mahadi, 2021). Direktur Utama BEI Inarno Djajadi juga mengungkapkan bahwa sektor yang mengalami penurunan terdalam sepanjang tahun 2020 yaitu sektor *property* dan *real estate* sebanyak 33,56% (Artanti, 2020).



Gambar 1.1
Permintaan Properti Komersial
 (Sumber: databoks, 2020)

Dalam grafik tersebut, menampilkan persentase permintaan properti komersial dari tahun 2018. Dari data tersebut terlihat bahwa pada kuartal I tahun 2020, permintaan properti komersial menurun hingga dibawah angka 0% dan yang terdalam yaitu pada kuartal II tahun 2020 (Databoks, 2020). Penurunan tersebut merupakan efek pandemi Covid-19 yang menyebabkan lesunya permintaan properti komersial di Indonesia. Permintaan properti yang turun drastis ini menyebabkan beberapa emiten *property* dan *real estate* pada kuartal III tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan sehingga berimbas pada penurunan laba bersih perusahaan. Adapun beberapa emiten tersebut antara lain:

Tabel 1.1
Pendapatan dan Laba Bersih Emiten *Property* dan *Real Estate*
Kuartal III 2019 dan 2020

No	Emiten	Pendapatan			Laba / Rugi Bersih		
		2019 (Rp)	2020 (Rp)	Turun	2019 (Rp)	2020 (Rp)	Turun
1	PPRO	1,37 T	1,27 T	10%	216,4 M	76,7 M	65%
2	SMRA	4,41 T	3,26 T	26,05%	314,61 M	-12,25 M	103,89%
3	BSDE	5,23 T	4,28 T	18,67%	2,31 T	469,56 M	79,67%
4	CTRA	4,66 T	4,24 T	9,01%	414,64 M	230,18 M	44,27%
5	ASRI	1,96 T	1,1 T	43,88%	213,59 M	-977,65 M	557,72%

Sumber: Kumparan.com (data diolah penulis, 2022)

Dari tabel tersebut, dapat diketahui bahwa kelima emiten *property* dan *real estate* pada kuartal III mengalami penurunan pendapatan yang berimbas pada penurunan laba bersih yang cukup besar. Diantara kelima emiten tersebut, laba PT. Alam Sutera Realty Tbk (ASRI) mengalami penurunan yang paling besar hingga mengakibatkan kerugian dimana hal ini disebabkan karena penurunan pendapatan yang tinggi dan besarnya beban umum & administrasi yang mencapai 245,37 miliar serta biaya bunga yang mencapai Rp 528, 56 miliar (Kumparan Bisnis, 2021).

Fenomena *financial distress* lainnya yang dialami beberapa emiten *property* dan *real estate* yaitu adanya risiko gagal bayar dan ancaman pailit. Lembaga pemeringkat Moody's *Investor Service* menurunkan peringkat emiten *property* PT. Modernland Realty Tbk (MDLN) yang semula Caa1 diturunkan menjadi Ca dengan prospek ke depan tetap negatif. Jacinta Poh selaku *Vice President and Senior Credit Officer* Moody's mengatakan bahwa diturunkannya peringkat perusahaan tersebut karena berpotensi mengalami risiko gagal bayar dalam jangka pendek yang disebabkan oleh menurunnya *cash flow* dan likuiditas akibat dari terganggunya penjualan properti selama pandemi (Putra, 2020).

Hal yang sama juga dialami oleh PT. Agung Podomoro Land Tbk (APLN) yang ikut mendapatkan penurunan peringkat oleh Moody's yaitu menjadi Caa1 dengan outlook negatif (Caa1-). Hal tersebut mencerminkan likuiditas perusahaan masih lemah pada tahun 2021 dan 2022 karena perusahaan masih tergantung pada pendapatan dari penjualan aktiva dan pendanaan dari pihak luar untuk memenuhi kebutuhan uang tunai dalam perusahaan. Selain itu, struktur modal APLN juga dikatakan tidak berkelanjutan hal ini ditunjukkan dari tingkat *leverage* perusahaan yang tinggi. Selain dari Moody's, APLN juga mendapatkan penurunan peringkat

oleh lembaga pemeringkat internasional *Fitch Ratings* dari CCC+ menjadi CCC. *Fitch* menyatakan bahwa penurunan peringkat ini karena perusahaan berpotensi tidak mampu menutupi pembayaran utang yang lebih dari 6 bulan ke depan mengingat hingga Juni 2021 jumlah utang yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat mencapai Rp 712,35 miliar (Sandria, 2021). Masalah gagal bayar ini juga dialami PT Kota Satu Properti Tbk (SATU) dan telah melaksanakan sidang Penundaan Kewajiban Pembayaran Sementara (PKPUS) pada tanggal 3 Juli 2020 (Putra, 2020).

Kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik secara berkelanjutan dapat menjadi salah satu hal yang menyebabkan perusahaan mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). *Delisting* ialah proses penghapusan emiten dari bursa efek. Fenomena *delisting* ini juga dialami perusahaan yang tergabung dalam sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Adapun perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang *delisting* dari BEI dari tahun 2017 – 2020 yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.2
***Delisting* Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2017 - 2020**

No	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Delisting</i>
1.	Ciputra Surya Tbk (CTRS)	19 Januari 2017
2.	Ciputra Property Tbk (CTRP)	19 Januari 2017
3.	Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI)	28 Desember 2017
4.	Truba Alam Manunggal Engineering (TRUB)	12 September 2018
5.	Danayasa Arthatama Tbk (SCBD)	20 April 2020

Sumber: Cekdollarmu, 2021(Diolah Penulis, 2022)

Ada berbagai alasan yang menyebabkan perusahaan - perusahaan yang tergabung dalam sektor *property* dan *real estate* tersebut *delisting*. *Delisting* tahun 2017 yang terjadi pada Ciputra Property Tbk (CTRP), Ciputra Surya Tbk (CTRS) disebabkan karena akan melakukan merger dengan Ciputra Development Tbk

(CTRA) dimana kedua perusahaan tersebut memiliki kinerja perdagangan saham dengan likuiditas yang rendah (Allens, 2017). Berlainan dengan hal tersebut, Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI) mempunyai alasan berbeda mengenai *delisting* dari BEI. LAMI memutuskan untuk *go private* atau *delisting* karena tidak pernah melakukan aksi korporasi baik itu *right issue* maupun pemecahan saham (*stock split*) serta aksi lainnya sejak awal listing di BEI tahun 2001 (Suprayitno & Winarto, 2017). Kinerja keuangan yang kurang bagus juga menjadi alasan *delistingnya* LAMI dimana sepanjang tahun 2016 LAMI membukukan pendapatan dikisaran Rp 100 miliar atau turun 62% dari tahun sebelumnya. Penurunan yang besar tersebut cukup membuat LAMI mengalami keterpurukan. Hal ini terus berlanjut tahun 2017 pada kuartal 1 dimana perseroaan mengalami penurunan pendapatan usaha yang sebelumnya 25,5 miliar turun menjadi Rp 23,88 miliar (Lestari & Permata, 2017). Sedangkan PT. Truba Alam Manunggal Engineering Tbk (TRUB) ini *delisting* dari BEI tahun 2018 dikarenakan tidak memiliki prospek serta rencana usaha di masa depan sehingga saham TRUB tidak dapat diperjual belikan lagi di BEI (Kontan.co.id, 2018).

Selanjutnya, *delisting* pada tahun 2020 ini dialami oleh emiten properti PT. Danayasa Arthatama Tbk (SCBD) yang *delisting* secara sukarela. Alasan *delisting* ini karena emiten tidak memenuhi persyaratan BEI mengenai jumlah pemegang saham. Selain itu, berdasarkan laporan keuangan kuartal III tahun 2019, laba bersih SCBD membukukan Rp 33,5 miliar laba bersih. Angka ini turun 29,5% berdasarkan periode yang sama di tahun sebelumnya yang senilai 47,53 miliar. Penurunan tersebut terjadi karena menurunnya pendapatan usaha sebesar 2,41% secara tahunan yang semula kuartal III tahun 2018 SCBD berhasil meraup pendapatan

sebesar Rp 793,16 miliar turun pada kuartal III tahun 2019 menjadi Rp 793,16 miliar (Aldin, 2020).

Pada tahun 2021 BEI juga menyebutkan bahwa 8 emiten properti berpotensi mengalami *delisting* akibat suspensi lebih dari enam bulan diantaranya PT Bliss Properti Indonesia Tbk (POSA), PT Sinergi Megah Internusa Tbk (NUSA), PT. Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN), PT. Rimo International Lestari Tbk (RIMO), PT. Hanson Internasional Tbk (MYRX), PT. Hotel Mandarine Regency Tbk (HOME), PT. Cowell Development Tbk (COWL) dan PT. Modernland Realty Tbk (MDLN) (Tempo, 2021). Ada berbagai alasan emiten tersebut berpotensi *delisting*. Salah satunya emiten HOME yang berpotensi *delisting* karena telah mengalami suspensi sejak 3 Februari 2020 dan emiten HOME berturut - turut mengalami kerugian usaha (Ciptaning & Ramdhini, 2021)

Dari beberapa kasus yang ada dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan dalam lingkup sektor *property* dan *real estate* tersebut mengalami tanda – tanda *financial distress* mulai dari mengalami penurunan kinerja keuangan, risiko gagal bayar hingga potensi *delisting* dari BEI. Ada berbagai faktor yang bisa berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan baik itu dari faktor dalam maupun luar perusahaan. Adapun penelitian ini menggunakan beberapa faktor yang bisa mempengaruhi *financial distress* perusahaan yaitu *managerial agency cost*, *foreign ownership*, *institutional ownership*, dan *gender diversity*.

Terkait dengan kondisi saat ini, Airlangga Hartato selaku Menteri Koordinator Bidang Perekonomian menyatakan bahwa pandemi Covid-19 ini mengingatkan kembali akan pentingnya keberlangsungan bisnis dan pentingnya kecepatan perusahaan dalam merespon terjadinya hal yang tidak terduga dimana

semua hal tersebut menekankan perlunya *good corporate governance* (GGG) dalam perusahaan. Di Indonesia penerapan GGG merupakan salah satu kelemahan sebagian besar perusahaan. Berbagai usaha sudah dilakukan untuk mengatasi permasalahan ini, salah satunya pembentukan Komite Nasional Kebijakan Good Corporate Governance (KNKG) pada tahun 1999 dan adanya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang juga menerbitkan Peta Arah Tata Kelola Perusahaan Indonesia pada awal tahun 2014 yang ditunjukkan bagi perusahaan publik. Selanjutnya di level regional, kesadaran mengenai perbaikan tata kelola juga terjadi di daerah ASEAN. ASEAN *Capital Market Forum* mengenalkan ASEAN *Corporate Governance Scorecard* (ACGS) di tahun 2011 yang terbentuk dengan harapan standar tata kelola perusahaan *go public* bisa meningkat. Berdasarkan pemaparan tersebut menunjukkan bahwa tata kelola yang baik dalam perusahaan sangat penting dan diperlukan guna menjaga kelangsungan bisnis perusahaan (Anggraeni, 2021). Menurut Pramuditya (2014) pelaksanaan tata kelola yang buruk dalam perusahaan akan berdampak pada meningkatnya biaya agensi dan menyebabkan ketidakefisienan ekonomi pada perusahaan.

Berdasarkan teori agensi, *managerial agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan pemilik selaku prinsipal sebagai bentuk pemantauan dan merupakan biaya yang ditanggung agar bisa menyusun laporan keuangan yang terbuka dan bisa diandalkan. Proses ini disebut *bonding mechanism* atau *bonding expenditure* yakni proses penyelarasan kepentingan antara pihak manajer dan pemegang saham dengan cara mengikat manajer melalui modal perusahaan (Retnaningdy, 2018). Namun disisi lain, manajer selaku agen cenderung melakukan pemborosan dalam pemakaian sumber daya perusahaan untuk keuntungan mereka tanpa

memperhitungkan prinsipal sehingga biaya agensi yang meningkat terus - menerus membuat perusahaan terbebani dan mendorong perusahaan mengalami *financial distress* (Putri & NR, 2020). Berdasarkan hasil penelitian Prastiwi & Dewi (2019) memperlihatkan bahwa *manajerial agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil yang sama didapat dari penelitian Widari (2022) yang menunjukkan bahwa biaya agensi manajerial berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Berlainan dengan hasil tersebut, hasil penelitian Handoko & Handoyo (2021) memperlihatkan bahwa *agency cost* tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.

Tabel 1.3.
Persentase Kepemilikan Investor Asing

No	Tahun	Persentase Kepemilikan Investor Asing
1.	2017	45,50%
2.	2018	45,18%
3.	2019	44,29%
4.	2020	43,15%
5.	Maret 2021	41,40%

Sumber: Bisnis.com (diolah penulis, 2022)

Dari tabel tersebut bisa dilihat bahwa dari tahun ke tahun kepemilikan investor asing di Indonesia terus mengalami penurunan. Menurut Anggaraksa Arismunandar selaku Kepala Riset NH Korindo Sekuritas menyatakan bahwa dari awal pandemi Covid-19 jumlah kepemilikan saham asing terus mengalami penurunan yang disebabkan karena investor asing kebanyakan berfokus pada saham – saham *blue chips* yang pergerakan sahamnya tidak terlalu agresif. Hariyanto Wijaya selaku Kepala Riset Mirae Asset Sekuritas juga mengungkapkan bahwa penyebab lain menurunnya jumlah *foreign ownership* ini adalah adanya *foreign*

outflow di penghujung kuartal I tahun 2021 dimana asing berfokus mencari keuntungan dari tren kenaikan *yield US Treasury* (Bisnis.com, 2021).

Foreign ownership atau kepemilikan asing merupakan porsi saham perusahaan yang dimiliki oleh orang perseorangan, badan usaha, pemerintah atau badan lain yang berkedudukan di luar negeri atau asing (Idarti & Hasanah, 2018). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Nitami (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil ini didukung oleh penelitian Khorraz & Dewayanto (2020) yang memperlihatkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan pemilik asing (*foreign ownership*) memiliki sikap profesional dalam menjalankan tugas pemantauan dan pengendalian serta memberikan insentif lebih kepada manajemen sehingga bisa mendorong manajemen untuk bekerja dengan sepenuhnya dan meningkatkan kinerja keuangan (Khorraz & Dewayanto, 2020). Berlainan dengan hasil tersebut, hasil penelitian Idarti & Hasanah (2018) memperlihatkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Institutional ownership atau kepemilikan institusional merupakan ukuran saham yang dimiliki badan usaha maupun lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksa dana, bank atau lembaga lainnya (Susanti, 2020). Berdasarkan data kepemilikan saham sejak tahun 2017 sampai oktober 2021 menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh institusi mengalami kenaikan dan penurunan. Pada tahun 2017 mencapai 84,2%, tahun 2018 turun menjadi 79,7% dan mengalami peningkatan kembali di tahun 2019 mencapai 80,0%. Namun pada tahun 2020 sampai oktober 2021 mengalami penurunan kembali yaitu pada tahun 2020 sebesar 76,1% dan tahun 2021 turun menjadi 75,8%.

Adanya penurunan ini salah satunya disebabkan oleh pandemi Covid-19 dan juga permasalahan besar yang menjerat beberapa investor institusi menyebabkan turunnya aktivitas investor institusi domestik (Olavia et al., 2022)

Berkaitan dengan hal ini, investor institusional memiliki peranan penting untuk membangkitkan pasar modal Indonesia. Tanpa kehadiran dari investor institusi dalam pasar modal membuat pasar modal sulit berkembang karena investor institusi yang menggerakkan pasar (IDX Channel, 2021). Hal ini terlihat dari kepemilikan saham oleh investor institusional yang memiliki proporsi besar dalam pasar modal Indonesia. Selain itu, bagi perusahaan dengan adanya *institutional ownership* bisa membantu perusahaan dalam mengendalikan pihak manajemen melalui proses pemantauan yang efektif (Fathonah, 2016). Hal ini membuat manajer fokus terhadap kinerja perusahaan sehingga menurunkan perilaku manajer perusahaan yang mementingkan diri sendiri (Cinantya & Merkusiwati, 2015).

Dari penelitian yang dilakukan Septiani & Dana (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress* perusahaan yang berarti semakin rendah kepemilikan institusional maka peluang terjadinya *financial distress* akan semakin tinggi. Penelitian Khorraz & Dewayanto (2020) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian berbeda ditemukan pada penelitian Idarti & Hasanah (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Zaki et al (2020) yang memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Menurut Zhou (2019) adanya perempuan dalam jajaran dewan direksi dapat menurunkan potensi perusahaan mengalami *financial distress* sebanyak seperempat kali. *Gender diversity* merupakan perbedaan banyak laki – laki dan perempuan yang ada dalam suatu dewan yang dapat memberikan pengaruh terhadap penerapan tata kelola perusahaan (Sari, 2018). Dalam penelitian ini, *gender diversity* diproyeksikan dengan keberadaan perempuan dalam jajaran dewan direksi. Hal ini dikarenakan masih kurangnya perempuan yang duduk pada posisi puncak diakibatkan adanya pandangan berbeda mengenai penyebab kesuksesan laki - laki dan perempuan serta kepercayaan bahwa laki – laki lebih layak menduduki jabatan kepemimpinan dalam perusahaan (Hamdani & Hatane, 2017). Padahal, dalam perusahaan keragaman gender diperlukan agar segala sesuatu dapat dikaji berdasarkan berbagai sudut pandang yang ada sehingga dapat diambil keputusan yang lebih baik. Selain itu, dengan adanya keberagaman gender dalam jajaran direksi dapat meningkatkan kualitas pemantauan serta *controlling* dalam perusahaan (Thoomaszen & Hidayat, 2020). Hal ini senada dengan yang dikatakan Sri Mulyani Indrawati selaku Menteri Keuangan yang menyatakan bahwa peranan dan porsi perempuan dalam dewan direksi atau dewan komisioner bukan hanya menciptakan keberagaman atau *diversity* namun juga menambah kualitas dalam pembuatan keputusan (Pitoko, 2021).

Direktur Eksekutif IBCWE Maya Juwita menyatakan bahwa berdasarkan laporan Pipeline:Equity for All Report 2019 pemasukan perusahaan bertambah 1-2 persen setiap terjadinya peningkatan kesetaraan gender di tempat kerja sebesar 10%. Selain itu, berdasarkan laporan McKinsey & Company: Diversity Wins Report 2020 juga menyebutkan bahwa perusahaan yang mendukung kesetaraan

gender dalam jajaran manajemen kinerja keuangannya 28 persen lebih baik daripada perusahaan lain (Cahyadi, 2021). Di Indonesia sendiri, Direktur Standar Akuntansi dan Tata Kelola Pasar Modal OJK menyatakan bahwa jumlah perusahaan yang melibatkan perempuan dalam jajaran dewan komisaris maupun dewan direksi masih di bawah 50%. Pada tahun 2019 jumlah dewan direksi perempuan baru mencapai 15 persen atau 420 orang sedangkan pada tahun 2020 mengalami kenaikan 1% menjadi 16% atau 432 orang (Ramadhani, 2021). Meskipun mengalami kenaikan dibandingkan tahun 2019 namun jumlah tersebut masih sedikit.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Susanti (2020) dan Samudra (2021) memperlihatkan bahwa *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perempuan mempunyai pola pikir yang berbeda dengan laki – laki sehingga jika digabung bisa membawa sinergi yang baik dalam proses pengambilan keputusan sehingga terhindar dari *financial distress* (Samudra, 2021). Berlainan dengan hasil tersebut, dari hasil penelitian Ariska et al (2021) dan Permadi & Isyuardhana (2020) menunjukkan bahwa *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dari pemaparan tersebut dapat diketahui bahwa terjadi ketidakkonsistenan hasil penelitian – penelitian sebelumnya dalam menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan yaitu *managerial agency cost*, *foreign ownership*, *institutional ownership* dan *gender diversity*. Adanya ketidakkonsistenan tersebut memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian mengenai *financial distress* dengan memakai keempat variabel independen tersebut, dimana sebelumnya belum ada penelitian sejenis yang memadukan ke

empat variabel tersebut dalam menganalisis faktor yang mempengaruhi *financial distress*. Pemilihan variabel *managerial agency cost* dan *foreign ownership* juga didasari oleh masih sedikitnya penelitian yang menggunakan variabel tersebut.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang bergerak di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan sektor tersebut karena merupakan sektor yang pertumbuhannya dipengaruhi oleh pertumbuhan jumlah penduduk dalam negara tersebut jika jumlah penduduk meningkat maka kebutuhan sektor ini juga meningkat sehingga berdampak pada pesatnya pertumbuhan yang terjadi pada sektor ini. Sektor *property* dan *real estate* memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Hal ini karena sektor tersebut dapat memberikan tanda bangkit atau terpuruknya kondisi ekonomi suatu negara (Tyas & Almurni, 2020). Jika sektor ini pertumbuhannya baik maka pertumbuhan perekonomian negara tersebut juga baik. Menurut Kusumaningrum (2010) sektor yang sulit untuk diprediksi. Naik turunnya sektor ini sangat tinggi yaitu jika pertumbuhan ekonomi meningkat, sektor *property* dan *real estate* juga mengalami pertumbuhan bahkan melebihi namun kebalikannya ketika pertumbuhan ekonomi menurun, sektor ini juga menurun secara cepat dan drastis.

Seperti kondisi saat ini, adanya pandemi Covid-19 ini menyebabkan terganggunya perekonomian negara Indonesia yang mana juga berimbas pada sektor bisnis yang ada salah satunya sektor *property* dan *real estate* yang dari segi permintaan penjualan terus menurun dan mengalami gagal bayar sehingga memperbesar risiko terjadinya *financial distress*. Alasan lainnya yaitu sektor *property* dan *real estate* merupakan sektor yang mempunyai *multiplier effect* terhadap 174 sub sektor industri baik berefek langsung maupun tidak dan sektor

ini juga menyumbang penyerapan tenaga kerja langsung mencapai 19 juta orang (Ekon.go.id, 2022). Apabila sektor ini mengalami penurunan drastis maka akan sangat mempengaruhi sub sektor industri tersebut dan penyerapan tenaga kerja. Adapun periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu rentang waktu 4 (empat) tahun dari tahun 2017 – 2020 agar hasil yang didapatkan semakin akurat. Judul penelitian ini adalah “**Pengaruh *Managerial Agency Cost, Foreign Ownership, Institutional Ownership, dan Gender Diversity Terhadap Financial Distress***”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasar pada latar belakang yang sudah dipaparkan, penulis bisa mengidentifikasi beberapa masalah yang muncul yaitu:

1. Fenomena Covid-19 telah memberikan dampak yang besar bagi berbagai sektor bisnis, salah satunya *sektor property dan real estate*
2. Terjadinya penurunan permintaan properti akibat pandemi Covid-19 yang menyebabkan beberapa emiten *property dan real estate* mengalami penurunan pendapatan yang signifikan sehingga berimbas pada penurunan laba bersihnya.
3. Fenomena gagal bayar dan *delisting* yang dialami beberapa emiten *property dan real estate* yang salah satunya disebabkan karena kondisi keuangan yang kurang baik.
4. Pelaksanaan tata kelola yang buruk dalam perusahaan dapat meningkatkan biaya agensi dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan.
5. Terjadinya penurunnya jumlah kepemilikan investor asing di pasar saham Indonesia dari tahun ke tahun.
6. Berdasarkan data kepemilikan saham sejak tahun 2017 sampai oktober 2021 menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh institusi mengalami

kenaikan dan penurunan. Adanya penurunan ini salah satunya disebabkan oleh pandemi Covid-19 dan juga permasalahan besar yang menjerat beberapa investor institusi menyebabkan turunnya aktivitas investor institusi domestik

7. Masih sedikitnya perempuan yang ditempatkan pada posisi puncak perusahaan. Padahal, dalam perusahaan keragaman gender diperlukan agar segala sesuatu dapat dikaji berdasarkan berbagai sudut pandang yang ada sehingga dapat diambil keputusan yang lebih

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah tersebut, adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini yaitu berfokus pada pengaruh *managerial agency cost*, *foreign ownership*, *institutional ownership* dan *gender diversity* terhadap *financial distress* yang terjadi pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu periode tahun 2017 – 2020.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, adapun yang menjadi pokok permasalahan yakni sebagai berikut:

1. Apakah *managerial agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*?
2. Apakah *foreign ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?
3. Apakah *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?
4. Apakah *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang diangkat dari penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *managerial agency cost* terhadap *financial distress*
2. Untuk mengetahui pengaruh *foreign ownership* terhadap *financial distress*
3. Untuk mengetahui pengaruh *institutional ownership* terhadap *financial distress*
4. Untuk mengetahui pengaruh *gender diversity* terhadap *financial distress*

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan bisa bermanfaat untuk pengembangan teori agensi (*agency theory*) sebagai teori utama dalam penelitian ini melalui pengaruh *managerial agency cost*, *foreign ownership*, *institutional ownership* dan *gender diversity* terhadap *financial distress*.

1.6.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi kepada perusahaan mengenai pengaruh *managency cost*, *foreign ownership*, *institutional ownership* dan *gender diversity* terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan masukan dan pertimbangan agar perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

2. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang

dituju. Apabila perusahaan yang dituju mengalami kondisi *financial distress* maka investor dapat mempertimbangkan keputusannya.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan bisa dijadikan bahan kepustakaan oleh peneliti selanjutnya dan mengembangkan penelitian ini untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik.

