

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Masalah keuangan perusahaan dapat terjadi dengan berbagai penyebab, misalnya saja perusahaan mengalami rugi terus-menerus, penjualan yang tidak laku, bencana alam yang membuat aset perusahaan rusak, sistem tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) yang kurang baik atau dikarenakan oleh kondisi perekonomian negara yang kurang stabil yang memicu timbulnya krisis keuangan. Long dan Evenhouse (1989) dalam Emrinaldi (2007) menemukan bahwa faktor-faktor penyebab kesulitan keuangan dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu kondisi ekonomi secara makro, kebijakan industri dan finansial, perilaku debitor dan kreditor. Brigham dan Daves (2003) dalam Anggarini (2010) berpendapat *financial difficulties* terjadi karena serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta tidak adanya atau kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan keperluan.

Financial distress sendiri didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Definisi lain mengenai *financial distress* menurut Emrinaldi (2007) *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi kesulitan keuangan yang paling ringan, sampai pernyataan kebangkrutan yang merupakan kesulitan keuangan yang

paling berat. *Financial distress* dapat diakibatkan oleh penyebab yang bermacam-macam. Whitaker (1999) menyatakan bahwa awal tahun terjadinya *financial distress* adalah saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah utang porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Hal ini berarti perusahaan tidak mampu memenuhi pembayaran kewajibannya yang seharusnya dibayar pada saat itu juga.

Permasalahan keuangan (*financial distress*) sudah menjadi momok bagi seluruh perusahaan, karena permasalahan keuangan dapat terjadi seluruh jenis perusahaan walaupun perusahaan yang bersangkutan adalah perusahaan yang besar. Peliknya permasalahan keuangan pada perusahaan ini menjadi bahan yang menarik untuk diteliti karena banyak perusahaan berusaha untuk menghindari permasalahan ini. Selain itu, permasalahan keuangan memiliki pengaruh yang besar, dimana bukan hanya pihak perusahaan yang mengalami kerugian, tetapi juga *stakeholder* dan *shareholder* perusahaan juga akan terkena dampaknya.

Penelitian mengenai *financial distress* dapat menggunakan berbagai macam cara untuk mengkategorikan apakah perusahaan tersebut dikategorikan mengalami *financial distress* atau tidak. Elloumi dan Gueyie (2001) mengkategorikan perusahaan mengalami *financial distress* jika perusahaan mempunyai *Earning per Share (EPS)* negatif. Wardhani menggunakan *Interest Coverage Ratio (ICR)*. Penelitian Almila (2003) menggunakan dua macam pengukuran *financial distress*, yang pertama yaitu perusahaan mengalami kerugian selama 2 tahun yang berurutan, sedangkan kondisi *financial distress* kedua yaitu perusahaan mengalami kerugian dan nilai buku ekuitas negatif selama 2 tahun berturut-turut. Penelitian Rahmat *et al.* (2009) mengkategorikan perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah

perusahaan yang dikenai sanksi karena tidak memiliki solvabilitas yang baik oleh Bursa Malaysia. Almiliadan Kristijadi (2003) dengan indikasi beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran deviden. Whitaker (1999) mengukur *financial distress* dengan adanya arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini.

Kategori perusahaan yang mengalami *financial distress* perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Elloumi dan Gueyie (2001), yang mendefinisikan *financial distress* sebagai perusahaan yang memiliki laba per lembar saham (*Earning Per Share*) negatif. Penggunaan EPS sebagai proksi penelitian karena EPS adalah rasio yang paling terlihat ketika perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya. Melalui EPS dapat tergambarkan keuntungan perusahaan yang diperoleh pada periode tersebut dan secara implisit bagaimana kinerja perusahaan pada masa lalu dan prospek ke depan perusahaan tersebut, sesuai dengan pernyataan Whitaker (1999) yang menyatakan sebuah perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang apabila mempunyai nilai *Earning Per Share* (EPS) positif secara terus menerus pada setiap periodenya. Sebaliknya, EPS yang negatif dalam beberapa periode menggambarkan prospek *earning* yang tidak baik dan juga pertumbuhan perusahaannya sehingga hal tersebut kurang menarik bagi para investor. Dalam kondisi seperti itu perusahaan akan sulit untuk mendapatkan dana dikarenakan pendapatannya negatif, sehingga dapat memicu terjadinya *financial distress*.

Setiawan (2011) menjelaskan *Corporate governance* diperlukan untuk memastikan arah strategi dan pengelolaan perusahaan tidak melenceng dari rencana yang ada dan juga untuk mengurangi adanya praktik kecurangan dari lingkungan intern perusahaan. Lebih lanjut Setiawan (2011) juga memaparkan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat diartikan sebagai suatu aturan main, prosedur, dan hubungan yang jelas antara pihak-pihak pengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut.

Mekanisme *corporate governance* yang baik penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan dapat menghindari permasalahan keuangan. Dengan demikian, sistem tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) sangat menentukan tercapainya tujuan perusahaan, sebab tata kelola perusahaan ini yang menentukan arah jalannya perusahaan, kebijakan, pengembangan, maupun rencana-rencana di masa depan. Hal ini senada dengan pendapat Porter (1991) bahwa kesuksesan perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut.

Corporate governance terdiri dari beberapa elamen-elemen pembentuk di dalamnya. Seperti dalam penelitian Fitdini (2009), elamen-elemen pembentuk *corporate governance* terdiri dari struktur kepemilikan perusahaan, ukuran dewan komisaris, dan komisaris independen. Berbeda dengan penelitian dari Hong-xia Li, *et al.* (2008), elamen-elemen *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan terpusat, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah direktur independen.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Oktadella (2011), kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berhasil menjadi mekanisme yang dapat mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan pemegang saham. Emrinaldi (2007) berhasil membuktikan adanya keterkaitan antara kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* yang berbanding terbalik. Kepemilikan manajerial membuat kinerja perusahaan dan semakin meningkat karena manajer disini selain berfungsi sebagai pengelola perusahaan, ia juga berstatus sebagai pemilik perusahaan tersebut. Selain kinerja operasional, tingkat kesalahan dan kewajaran laporan keuangan secara otomatis akan meningkat karena sang pemilik perusahaan sendiri yang mengelola perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Wardhani (2006) dan Hong-xia Lie., *et al* (2008), menurut mereka kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak dapat menyelamatkan perusahaan dari terjadinya *financial distress*.

Sementara kepemilikan institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh sebuah institusi/perusahaan lain yang berada di dalam maupun di luar negeri. Januarti (2009) menyatakan dengan adanya kepemilikan institusional suatu perusahaan akan meningkatkan efisiensi pemakaian aktiva perusahaan, dengan demikian diharapkan akan ada *monitoring* atas keputusan manajemen. Senada dengan Januarti (2009), penelitian yang telah dilakukan oleh Emrinaldi Nue DP (2007), Hong-xia Lie., *et al* (2008) dan Kurniasari (2009) berhasil membuktikan adanya hubungan negatif yang signifikan antara kepemilikan institusional dengan kejadian *financial distress*. Dengan demikian, adanya *monitoring* dari kepemilikan institusional akan memberikan dorongan bagi manajemen perusahaan untuk bekerja

lebih baik untuk menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Wardhani (2006) dan Bodroastuti (2009) yang menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Struktur *corporate governance* lain yang adalah keberadaan komisaris independen, dewan direksi. Linoputri (2010) menyatakan komisaris independen diharapkan mampu menempatkan keadilan (*fairness*) sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang mungkin sering terabaikan, misalnya pemegang saham minoritas serta para *stakeholder* lainnya, sebab komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun yang dapat dianggap sebagai campur tangan untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan. Penelitian Emrinaldi (2007), Hong-xia Lie., *et al* (2008), dan Bodroastuti (2009) menemukan bukti bahwa adanya komisaris independen yang semakin besar jumlahnya dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Komisaris perusahaan bertugas sebagai pengawas pengelolaan perusahaan yang dipimpin oleh direktur utama. Direktur memiliki kewenangan untuk mengatur operasional perusahaan secara penuh, dibawah pengawasan dewan komisaris. Akan tetapi, tentunya direktur harus berani bertanggung jawab atas resiko yang mungkin timbul dari keputusan yang telah dibuat. Setiap tahunnya dewan direktur yang dipimpin oleh direktur utama membuat laporan tahunan yang berisi laporan keuangan perusahaan dan kegiatan apa saja serta keputusan yang telah diambil dalam satu tahun tersebut kepada pemilik atau pemegang saham perusahaan. Sehingga

dapat dikatakan kinerja perusahaan, kondisi perusahaan, dan perkembangan perusahaan berada di tangan direktur. Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa jumlah dewan direksi yang semakin besar dapat membantu perusahaan melalui kativitas evaluasi dan keputusan strategik, sehingga potensi salah urus (*mismanagement*) yang berakibat pada *financial distress* dapat diminimalkan. Hal ini sejalan dengan penelitian Bodroastuti (2009), dan Fitdini (2009) yang menemukan bukti empiris bahwa jumlah anggota dewan direksi yang besar dapat membantu perusahaan menghindari kejadian kesulitan keuangan.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban *financial* yang segera harus dilunasi (yang bersifat jangka pendek). Kewajiban finansial jangka pendek yang harus segera dipenuhinya itu dapat berupa utang yang akan jatuh tempo dalam jangka dekat, upah tenaga kerja, utang bahan yang dibelinya, pembayaran rekening listrik, air minum yang diperlukan dalam proses produksi dan sebagainya. Kewajiban tersebut dapat ditutup dari alat-alat likuid yang dimiliki perusahaan. Adapun alat likuidnya yang yang paling likuid adalah uang kas (Indriyani, 2009).

Leverage merupakan usaha untuk menggunakan sesuatu yang akan membawa konskuensi beban tetap, penggunaan sumber dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap yang berupa biaya bunga. Sumber dana ini dapat berupa utang obligasi, kredit dari bank dan sebagainya (Etika, 2008).

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan tentunya makin besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan

tersebut. Perusahaan akan lebih stabil keadaanya, dalam artian lebih kuat dalam menghadapi ancaman *financial distress* jika perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang besar. Hal ini telah dibuktikan oleh Fitdini (2009) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial Distress*. Walaupun dalam negara tempat perusahaan tersebut berdiri sedang mengalami krisis keuangan.

Platt dan Platt (2002) menganggap *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Artinya *financial distress* dapat dijadikan sinyal atau tanda bahwa perusahaan sedang terancam kebangkrutan yang tentu saja akan sangat merugikan perusahaan yang mengalaminya. Oleh sebab itu, model sistem peringatan untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu untuk dikembangkan, karena dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi perusahaan sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Penelitian mengenai *financial distress* diketahui masih menghasilkan yang berbeda. Seperti penelitian *financial distress* dengan menggunakan elemen *corporate good goverance* yang dilakukan oleh Wardhani (2006), Hongxia-Lie (2008), Bodroastuti (2009), Fitdini (2009), dan Kurniasari (2009) ternyata masih memberikan hasil penelitian yang berbeda sehingga menimbulkan ketidakjelasan hasil penelitian. Oleh sebab itu, masih sangat memungkinkan kembali untuk meneliti mengenai *financial distress* agar diperoleh kejelasan dari hasil penelitian faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*.

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel dari penelitian Hong-xia Lie *et al.* (2008), yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan likuiditas. Sementara itu, perbedaannya adalah adanya penambahan variabel yaitu proporsi komisaris independen sebagai komponen *corporate governance* dan ukuran perusahaan. Penelitian ini tidak memasukan variabel komite audit dalam komponen *corporate governance* karena keberadaanya dalam perusahaan saat ini sudah diwajibkan untuk setiap perusahaan, sehingga tidak dapat dijadikan ukuran yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur *financially distressed* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014.

Penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi periode 2012-2014 karena perusahaan barang konsumsi masih mencatatkan pertumbuhan yang positif, bahkan dengan kenaikan di atas 20% pada tahun 2014. Sektor barang konsumsi mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang cukup pesat dan cepat. Hal ini karena dari tingginya tingkat konsumsi masyarakat seiring meningkatnya pendapatan kelas menengah dan pertumbuhan gaya hidup masyarakat.

Penelitian ini menjadi menarik dilakukan karena penelitian mengenai *financial distress* yang sudah dilakukan sebelumnya masih menghasilkan hasil yang berbeda tentang penyebab terjadinya *financial distress* perusahaan, sehingga menimbulkan ketidakjelasan hasil penelitian dan menimbulkan pertanyaan bagi peneliti mengenai faktor apa sajakah yang sebenarnya dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Selain itu, *financial distress* dapat

dialami oleh setiap perusahaan, baik yang berukuran besar maupun yang berukuran kecil karena faktor penyebab *financial distress* dapat berasal dari dalam perusahaan maupun di luar perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*?
2. Apakah Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* ?
3. Apakah Proporsi Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* ?
4. Apakah Jumlah dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* ?
5. Apakah Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* ?
6. Apakah Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* ?
7. Apakah Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* ?

1.2 Pembatasan Masalah

Penelitian ini hanya membatasi Struktur *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen. Sementara *financial distress* sebagai variabel dependen.

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. Menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
3. Menemukan bukti empiris bahwa proporsi komisaris independen perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
4. Menemukan bukti empiris bahwa jumlah dewan direktur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
5. Menemukan bukti empiris bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
6. Menemukan bukti empiris bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.
7. Menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut yaitu :

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan literatur untuk sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga dapat menambah pengetahuan pembaca mengenai *financial distress* pada perusahaan dan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

2. Kontribusi ilmu akuntansi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan mengenai *financial distress* sehingga manajemen dapat mengetahui faktor yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* dan dapat menghindarkan perusahaan yang dikelola dari kejadian *financial distress*.

3. Bagi peneliti.

Dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi peneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan yang kemungkinan mengalami *financial distress*.