

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

*Financial distress* merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk melunasi kewajiban-kewajiban yang ada (perdagangan kredit dan pengeluaran bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif. *Financial distress* mungkin membawa suatu perusahaan untuk mengagalkan suatu kontrak, dan itu mungkin melibatkan restrukturisasi finansial diantara perusahaan, para kreditur dan para investor ekuitasnya [1].

*Financial distress* dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran, atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya. Dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Bagi kreditur keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan debitur. Ketika perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, maka akan menjadi sebuah pertimbangan bagi investor maupun kreditur yang akan menanamkan modalnya. Oleh karena itu, perusahaan hendaknya dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik untuk memperoleh suntikan dana dan kelangsungan dari usaha yang dijalankan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan, hasil dari laporan keuangan tersebut yang nantinya dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan dan kebijakan, juga sebagai media untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan [2].

Permasalahan keuangan juga dapat menyerang seluruh jenis perusahaan, baik perusahaan yang berskala besar maupun perusahaan yang berskala kecil. Selain itu permasalahan keuangan juga memiliki dampak yang cukup besar, dimana tidak hanya pihak perusahaan yang terancam akan tutup dan mengalami kerugian, tetapi pihak *stakeholder* dan *shareholder* juga akan terkena dampaknya [3]. Permasalahan keuangan cukup mengganggu kegiatan operasional perusahaan, sehingga harus segera diwaspadai dan diantisipasi. Apabila suatu perusahaan tidak dapat mengatasi masalah tersebut maka perusahaan terpaksa harus menghentikan seluruh atau sebagian dari kegiatan usaha mereka. Hal ini mengingatkan fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diakibatkan oleh kesulitan

keuangan sehingga perusahaan tidak mampu membayar utang kepada kreditur dan mengalami kerugian hingga berdampak pada perusahaan lainnya, tetapi tidak hanya itu akibat kesulitan keuangan yang dialami perusahaan juga berdampak ke arah kebangkrutan ataupun mengalami kepailitan usaha dan lain sebagainya. Berikut perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan terdapat pada Tabel 1.1:

**Tabel 1.1 Fenomena Perusahaan Yang Mengalami *Financial distress***

Tahun	Nama Perusahaan	Keterangan
2016	PT. Bakrie Telkom Tbk	PT. Bakrie Telkom Tbk pada tahun 2015 mengalami kesulitan keuangan diakibatkan oleh kerugian perusahaan. Perusahaan memposting nilai kerugian hingga Rp.3,65 Triliun dikuartal III 2015. Akibatnya perusahaan harus melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) dan dengan kasus pembayaran pesangon belum tuntas. Pemicu utama dari kerugian ini adalah beban perusahaan, ditambah dengan turunnya pendapatan. Sehingga Kerugian yang dialami PT. Bakrie Telkom Tbk berdampak pada dua perusahaan lain yang menjadi mitra perusahaan keluarga Bakrie ini [4].
2015	PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk mengalami kesulitan keuangan diakibatkan pabrik ketiganya terbakar pada desember 2015. Dimana divisi tersebut tidak dapat berkontribusi dari seluruh penjualan, sehingga membuat kondisi semakin berat dalam membayar hutang kepada kreditur sehingga perusahaan harus merestrukturisasi utang dengan menyusun proposal perdamaian. Apabila proposal tersebut ditolak maka resiko DAJK akan pailit, sehingga seluruh asetnya akan dilelang untuk pembayaran utang kepada kreditur [5].
2014	PT. Asia Natural Resources Tbk	PT. Asia Natural Resources Tbk pada tahun 2014 mengalami kesulitan keuangan yang diakibatkan oleh kerugian yang bertambah, dimana perusahaan dengan kode ASIA ini tidak membukukan penjualan, alhasil akumulasi kerugian semakin tinggi hingga mencapai Rp.357,33 miliar. ASIA mengalami kondisi yang berpengaruh negatif terhadap keberlangsungan usaha. Sehingga pihak Bursa Efek Indonesia menghapus ASIA dari papan pencatatan BEI dan disuspen dari pasar reguler serta pasar tunai [6].

Berdasarkan Tabel 1.1, beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan). *Financial distress* yang terjadi dapat disebabkan oleh banyak hal, mulai dari kinerja perusahaan yang buruk sehingga perusahaan tidak efektif dalam menghasilkan arus kas yang efektif atau

keuntungan, pendapatan perusahaan mengalami penurunan, beban pendapatan yang meningkat, defisiensi modal disebabkan penurunan nilai aset, hutang lancar yang terlalu tinggi sehingga perusahaan kesulitan dalam membayar atau total liabilitas perusahaan telah melebihi total asetnya. Apabila hal tersebut dibiarkan maka resiko perusahaan mengalami kebangkrutan akibat kesulitan keuangan akan semakin besar dan akan sulit mendapatkan modal dari pihak eksternal.

Oleh karena itu, setiap perusahaan perlu adanya suatu sistem peringatan dini mengenai kondisi *financial distress*, agar dapat dilakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan atau kepailitan yang lebih serius. Sistem peringatan dini yang dapat digunakan untuk mengatasi *financial distress* salah satunya adalah model Altman Z-Score. Model Altman Z-Score tidak hanya digunakan dalam penelitian ini tetapi juga banyak digunakan dalam penelitian lainnya, baik dibidang akuntansi maupun keuangan. Model Altman ini menggunakan beberapa rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan keuangan [7].

Alat untuk mengontrol kondisi kesulitan keuangan perusahaan juga dapat dilakukan dengan praktik tata kelola perusahaan yang baik (*Corporate Governance*). *Corporate Governance* sangat penting bagi suatu perusahaan karena *Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan [8]. *Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris independen.

Kepemilikan institusional merupakan jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki institusi seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya [7]. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan akan semakin mendorong tingkat pengawasan pada manajemen untuk mengurangi tindakan manajer perusahaan dalam mementingkan diri sendiri, dengan demikian tata kelola perusahaan dapat dijalankan dengan baik sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* [9]. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh

negatif terhadap *financial distress* [10]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [11].

Dewan komisaris independen yang merupakan pengawas dalam perusahaan yang bertugas mengawasi perilaku manajemen dalam pelaksanaan strategi perusahaan dan memberikan nasehat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik [8]. Komisaris independen berfungsi sebagai kekuatan penyeimbang dalam pengambilan keputusan oleh dewan komisaris. Semakin besar dewan komisaris independen maka tata kelola yang dijalankan perusahaan semakin bagus baik dari pengambilan kebijakan finansial hingga penggunaan dana yang mengarah pada *financial distress* dapat diminimalkan. Hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress* [10]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [11].

Alat ukur lain yang digunakan untuk menilai kondisi kesulitan keuangan perusahaan yaitu dengan menganalisis rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas.

Rasio likuiditas rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio (CR)* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya maka perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* [12]. Hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress* [11]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [13].

*Leverage*, rasio ini mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan utang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to asset ratio* (DAR). *Debt to asset ratio* (DAR) ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin rendah rasio ini semakin bagus karena semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang dan perusahaan dianggap mampu menutupi utang-utangnya dengan lancar dengan aktiva yang dimiliki [12]. Hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* [13]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [14].

Aktivitas, rasio ini mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO). *Total asset turnover* (TATO) ini mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena perusahaan tersebut dianggap efektif dalam mengelola asetnya [12]. Hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [13]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [15].

Profitabilitas, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) ini mengukur kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba [12]. Hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* [13]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lainnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [16].

Berdasarkan fenomena diatas dan perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya kesulitan keuangan dalam sebuah perusahaan maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Rasio Keuangan Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Bursa Efek Indosia Periode 2014-2016”.

### 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah *Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen) dan Rasio Keuangan (Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas) berpengaruh terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016?”

### 1.3. Ruang Lingkup

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka ruang lingkup dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian adalah *Financial distress*.
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:
  - a. *Corporate Governance* terdiri atas:
    - 1) Kepemilikan Institusional
    - 2) Proporsi Dewan Komisaris Independen.
  - b. Rasio Keuangan terdiri atas:
    - 1) Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio*
    - 2) *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio*
    - 3) Aktivitas diproksikan dengan *Total Assets Turnover*
    - 4) Profitabilitas diporksikan dengan *Return on assets*.
3. Objek pengamatan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Periode pengamatan adalah tahun 2014-2016.

#### 1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional dan Proporsi Dewan Komisaris Independen) dan Rasio Keuangan (Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas) terhadap *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

#### 1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

##### 1. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh *corporate governance* (kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independent) dan rasio keuangan (likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas) terhadap *financial distress*, sehingga perusahaan dapat lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dan mengelola perusahaan.

##### 2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada perusahaan yang sehat.

##### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan dan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan mengenai *financial distress* suatu perusahaan serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### 1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu dengan judul penelitian “Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Aktivitas dan Rasio Profitabilitas Dalam Memprediksi *Financial distress* Pada Perusahaan *Textile* dan

*Garment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015” [13]. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dari segi variabel independen yang ditambahkan adalah:

a. *Corporate Governance* terdiri atas:

1) Kepemilikan institusional, karena kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dan efisien dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional ikut terlibat aktif dalam pengambilan keputusan strategis, adanya kepemilikan institusional mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* karena kepemilikan institusional yang lebih besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen [7].

2) Dewan komisaris Independen, karena dewan komisaris independen merupakan pengawas dalam perusahaan yang bertugas mengawasi perilaku manajemen dalam pelaksanaan strategi perusahaan dan memberikan nasehat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan telah melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Semakin berfungsinya dewan komisaris independen mengawasi manajer dan direksi dalam kebijakan finansial atau penggunaan dana yang mengarah ke *financial distress* dapat diminimalkan [8].

2. Pada peneliti terdahulu, periode pengamatan yang diamati adalah tahun 2011-2015 sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 2014-2016.

3. Objek pengamatan pada peneliti sebelumnya adalah perusahaan *textile* dan *garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan objek pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.