

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun terakhir ini telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Kemajuan yang sangat pesat tersebut disebabkan oleh semakin kuat dan meluasnya globalisasi di seluruh dunia. Bisnis yang kuat dan berpengalaman akan semakin mendapat keuntungan karena meluasnya pengaruh globalisasi. Akan tetapi di sisi lain, sebagai bisnis yang baru tumbuh ataupun bisnis yang masih berskala nasional akan sulit apabila ingin bersaing dengan perusahaan asing, sehingga dampaknya adalah perusahaan yang berskala kecil tersebut akan mengalami *financial distress* (krisis keuangan) dalam perusahaan.

Financial distress atau kesulitan keuangan akan dialami oleh perusahaan sebelum terjadi kebangkrutan. *Financial distress* merupakan kondisi krisis ekonomi yang mana perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun terakhir karena dianggap tidak mampu membayar kewajiban saat jatuh tempo. Penurunan ekonomi di perusahaan perlu di waspadai oleh pihak manajemen. Oleh sebab itu, pihak manajemen sebaiknya mengambil tindakan dengan melakukan prediksi dini agar dapat memperbaiki kondisi ekonomi perusahaan. *Financial distress* timbul dari berbagai situasi hingga perusahaan menghadapi masalah kesulitan ekonomi.

Hal ini disebabkan oleh perlambatan ekonomi pada negara ekonomi terbesar kedua di dunia yaitu negara Cina. Perlambatan ekonomi terjadi karena penurunan harga komoditas dan harga minyak yang terus-menerus. Selain itu, adanya kebijakan Bank Sentral Amerika Serikat yang menaikkan suku bunga

secara bertahap. Hal ini akan memperburuk kondisi ekonomi global dan berimbas pada negara-negara dunia termasuk salah satunya yaitu negara Indonesia.

Kondisi ini menjadi tantangan dan ancaman terbesar bagi Indonesia untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi. Kondisi ekonomi global yang memburuk memberi peringatan kepada perusahaan agar lebih waspada karena akan berdampak pada kinerja perusahaan. Tindakan yang harus diambil oleh perusahaan yaitu dengan memperkuat fundamental perusahaan. Namun, jika pihak manajemen tidak mampu mengelola keuangannya dengan baik maka lambat laun perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Apabila keadaan ini dibiarkan terjadi terus-menerus maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan untuk mengukur sehat tidaknya kondisi suatu perusahaan. Laporan keuangan sangat penting digunakan karena berisi informasi-informasi yang dapat digunakan oleh pihak yang terkait ataupun yang mempunyai kepentingan. Dari hasil laporan keuangan pihak manajemen dapat menjadikan hal ini sebagai tolok ukur kinerja keuangan di masa mendatang. Sedangkan bagi pihak eksternal dapat melakukan analisis laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Peneliti menggunakan kinerja keuangan dan kondisi makro ekonomi dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

Tujuan utama suatu perusahaan adalah mendapatkan laba. Laporan laba rugi disusun dengan maksud untuk menggambarkan hasil operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Laporan laba rugi menggambarkan keberhasilan atau kegagalan operasi perusahaan dalam upaya mencapai tujuannya. Hasil operasi perusahaan diukur dengan membandingkan antara pendapatan perusahaan dengan biaya.

Apabila pendapatan lebih besar daripada biaya maka dikatakan bahwa perusahaan memperoleh laba dan bila terjadi sebaliknya maka perusahaan mengalami rugi. Selain laporan laba rugi, laporan keuangan yang disajikan perusahaan diantaranya adalah laporan arus kas. Laporan arus kas akan membantu pihak internal dapat memahami kemampuan perusahaan. Profit yang tinggi tidak menjamin bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik jika tidak terdapat cukup kas untuk membayar kewajiban perusahaan pada saat jatuh tempo, karena akan menyulitkan perusahaan untuk tetap beroperasi.

Para investor dan kreditur sebelum menanamkan dananya pada suatu perusahaan akan selalu melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan tersebut, karena analisis dan prediksi atas kondisi keuangan suatu perusahaan adalah sangat penting. Global *financial crisis* yang terjadi pada tahun 2008 yang berakibat pada melemahnya aktivitas bisnis secara umum. Sebagian besar negara di seluruh dunia mengalami kemunduran dan bencana keuangan karena pecahnya krisis keuangan tersebut. Krisis keuangan tersebut telah menyebabkan kebangkrutan beberapa perusahaan publik di Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan negara-negara lainnya. Di lingkungan dalam negeri, ada beberapa dampak atas terjadinya krisis keuangan tersebut, salah satunya adalah terdapat beberapa perusahaan yang menjadi delisting akibat dari krisis tersebut. Perusahaan bisa dide-listing dari Bursa Efek Indonesia (BEI) disebabkan karena perusahaan tersebut berada pada kondisi *financial distress* atau sedang mengalami kesulitan keuangan (Pranowo et al., 2010). *Financial distress* dapat dialami oleh berbagai perusahaan besar ataupun kecil dari berbagai sektor. Dalam siklus hidup perusahaan, penurunan kinerja keuangan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal (Francis & Desai, 2005). *Financial*

distress itu sendiri merupakan keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dimana total kewajiban lebih besar dari pada total aset, serta tidak dapat mencapai tujuan ekonomi perusahaan, yaitu profit (Almilia dan Herdiningtyas, 2005). Kesulitan keuangan terjadi atas serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang kurang tepat dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta kurangnya upaya pengawasan kondisi keuangan perusahaan sehingga dalam penggunaannya kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Bagi perusahaan, tingkat kesehatan sangat penting dalam meningkatkan efisiensi biaya dan efektivitas dalam operasional usahanya, dengan demikian perusahaan mampu untuk memperoleh profit sesuai yang direncanakan yang pada akhirnya dapat terhindar dari adanya kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Penelitian dari Deny dan Sutrisno (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan yang berarti *leverage* tidak dapat dijadikan sebagai prediktor *financial distress*. Saat ini peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015. "Perusahaan manufaktur dapat dikatakan sebagai tulang punggung perekonomian suatu negara karena memberi efek yang luas bagi sektor industri yang memproduksi produk sehari-hari dalam skala besar. Negara Indonesia adalah pasar terbesar di ASEAN untuk manufaktur dan perakitan kendaraan." (www.kompasiana.com). Oleh sebab itu, perusahaan manufaktur memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap perkembangan ekonomi di

Indonesia. Tidak menutup kemungkinan negara Indonesia akan dilirik dan diminati oleh negara Asing dalam hal berinvestasi. Dengan begitu, pengawasan terhadap *financial distress* khususnya pada perusahaan manufaktur perlu dilakukan sebagai peringatan dini.

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Rasio leverage merupakan rasio antara total hutang (total debt) dengan total aset (total assets) yang dinyatakan dalam persentase (Martono dan Harjito 2005). *Leverage* mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana (*sources of fund*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan beban tetap. Perubahan leverage menghasilkan perubahan dalam tingkat pengembalian dan risiko (Sunjdaja dan Berlian, 2003). Nantinya penggunaan aset (aktiva) atau dana dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi para pemegang saham. Dalam perusahaan dikenal dua macam leverage, yaitu *leverage operasi (operating leverage)* dan *leverage keuangan (financial leverage)*. Penggunaan kedua *leverage* ini bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari pada biaya *asset* dan sumber dananya (Martono dan Harjito 2005). Dengan utang yang dimiliki perusahaan maka di harapkan perusahaan mampu mendanai dan mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan sehingga nilai perusahaan akan semakin naik.

Corporate Governance adalah suatu tata kelola perusahaan yang bisa menggambarkan ataupun menjelaskan suatu hubungan berbagai partisipan di dalam sebuah perusahaan yang dapat menentukan arah serta tujuan perusahaan tersebut. Tata kelola (*corporate governance*) merupakan hal yang penting dalam sebuah perusahaan dikarenakan suatu perusahaan harus benar-

benar memiliki tata kelola yang baik agar perusahaan tetap berjalan dengan baik dan bisa terhindar dari kondisi *financial distress*. Pada umumnya penelitian mengenai kebangkrutan atau kegagalan maupun *financial distress* menggunakan indikator kinerja keuangan dalam memprediksi bagaimana kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Iramani, 2007). Indikator kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh dengan menggunakan analisis rasio- rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, yang biasanya dicantumkan dalam laporan perusahaan yang go public. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat (Almilia, 2003). Terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* menurut Platt dan Platt (dalam Hanifah, 2013) seperti:

- 1) Adanya pemberhentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran dividen (Lau, 1987; Hill et al., 1996).
- 2) *Interest coverage ratio* (Asquith, Gertner dan Scharfstein, 1994).
- 3) Arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini (Whitaker, 1999).
- 4) Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif (Hofer, 1980; Whitaker, 1999).
- 5) Adanya perubahan harga ekuitas (John, Lang dan Netter, 1992).
- 6) Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi (Tirapat dan Nittayagasetwat, 1999).

- 7) Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang (Wilkins, 1997).
- 8) Mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif (Eliomi dan Gueyle, 2001) Elloumi dan Gueyie (dalam Agusti, 2013) mengategorikan perusahaan mengalami financial distress jika perusahaan mempunyai *Earning per Share* (EPS) negatif. Wardhani (2006) menggunakan *Interest Coverage Ratio* (ICR). Almila (2003) menggunakan pengukuran *financial distress* yaitu perusahaan mengalami kerugian selama 2 tahun yang berurutan.

Mekanisme *Corporate Governance* yang pertama adalah struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris). Padapenelitian terdahulu yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan dan negatif antara kepemilikan manajerial dengan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong semakin kecilnya potensi kesulitan keuangan. Sedangkan hasil yang berbeda dinyatakan dalam penelitian Masruddin (dalam Hanifah, 2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Mekanisme yang berikutnya adalah ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi. Wardhani (2006) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa terdapat pengaruh negatif ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress* dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif. Sebaliknya hasil penelitian

Nasution dan Setiawan (dalam Hanifah, 2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress* dan Emrinaldi (2007) menyatakan ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian terdahulu lainnya yang berkaitan dengan penerapan *corporate governance* antara lain pernah dilakukan oleh Parulian (2007) yang meneliti mengenai hubungan struktur kepemilikan, komisaris independen dan kondisi *financial distress* menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki hubungan signifikan dan positif terhadap kondisi *financial distress*. Perbedaan terjadi pada hasil penelitian Emrinaldi (2007) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan dan negatif antara variabel komisaris independen dengan variabel kesulitan keuangan. Semakin banyak jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan maka semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan.

Mekanisme yang berikutnya adalah Mekanisme *Corporate Governance* selanjutnya dalam penelitian ini adalah komite audit. Penelitian Emrinaldi (2007) menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Namun dalam penelitian Iskandar dan Saleh (dalam Hanifah, 2013) menunjukkan hasil berbeda yaitu ukuran komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Nur Khoirin (2017) meneliti mengenai pengaruh Laba, Arus Kas dan Corporate Governance Terhadap *Financial Distress* di BEI dengan menggunakan analisis regresi *logistic* (*Binary Logistic Regression*). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Nur Khoirin (2017) antara lain : 1) Periode penelitian yang digunakan oleh sebelumnya adalah tahun 2011-2015, sedangkan penelitian ini periode yang

digunakan adalah tahun 2015-2019, 2) penambahan variabel *leverage* dan dua mekanisme pada *Good Corporate Governance* yaitu Dewan Komisaris dan Keahlian Komite Audit

Berdasarkan grafik dan beberapa penelitian terdahulu yang sudah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali dan mengembangkan penelitian sejenis dengan judul “Pengaruh Laba, Arus Kas, *Leverage* Dan *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*(Studi Kasus pada perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2019)”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan Uraian darilatar belakang penelitian diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah Laba berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah Arus Kas berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah Kepemilikan Manajerialberpengaruh terhadap *Financial Distress*?
5. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
6. Apakah Ukuran Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
7. Apakah Ukuran Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
8. Apakah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang dan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Laba terhadap *Financial Distress*.
2. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Arus Kas terhadap *Financial Distress*.
3. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*.
4. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap *Financial Distress*.
5. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*.
6. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress*.
7. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress*.
8. Untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi calon investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi para calon investor ketika melakukan investasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi peneliti, dapat menjadi rujukan pengembangan ilmu keuangan mengenai *Financial Distress* serta menambah wawasan pengetahuan penelitian mengenai dunia saham.

3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan Return Saham perusahaan.