

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Diberlakukannya ASEAN *Economic Community* (AEC) pada tahun 2015 berdampak semakin ketat persaingan dunia usaha pada era globalisasi saat ini. AEC atau Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) didirikan dengan tujuan untuk mengurangi hambatan-hambatan regional Asia Tenggara dalam perdagangan barang dan jasa maupun investasi asing dalam rangka meningkatkan kesejahteraan negara-negara yang menjadi anggota ([www.cermati.com](http://www.cermati.com)). Hal ini dapat mempengaruhi perkembangan perekonomian baik secara nasional maupun internasional. Berlakunya perdagangan bebas mengakibatkan persaingan semakin kompetitif. Perusahaan dituntut agar lebih memperkuat fundamental perusahaan dari segala aspek agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan yang berhasil bertahan hidup adalah perusahaan yang mampu bersaing, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) bahkan dapat mengarah pada kebangkrutan (Radifan dan Yuyetta, 2015).

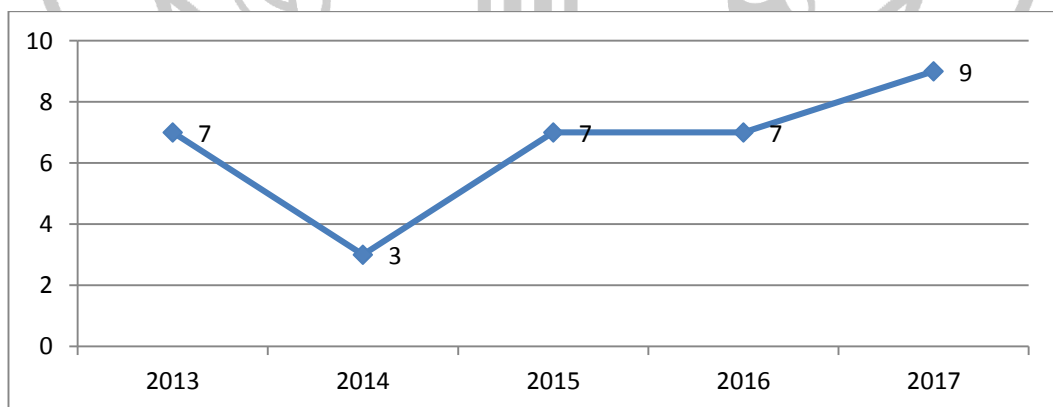
Kesulitan atau krisis keuangan yang dialami perusahaan dapat terjadi karena berbagai faktor seperti, perusahaan mengalami kerugian berturut-turut, aktivitas penjualan yang buruk (tidak laku), bencana alam yang mengakibatkan hilang ataupun rusaknya aset perusahaan, kebijakan pemerintah, sistem kelola perusahaan yang tidak baik dan buruknya kondisi ekonomi negara dimana

perusahaan tersebut berdiri yang dapat menyebabkan timbulnya krisis keuangan (Bhattacharyya, 2012:446). Kebijakan pemerintah dan buruknya kondisi ekonomi sebuah negara bisa berdampak pada *sustainability* perusahaan di negara tersebut.

Sektor *property* dan *real estate* adalah salah satu sektor industri yang sangat sering mengalami pasang surut. Apabila pertumbuhan ekonomi suatu negara sedang tinggi, maka sektor ini akan banyak diminati dan menghasilkan suplai yang tinggi, begitu juga sebaliknya, apabila pertumbuhan ekonomi menurun, maka sektor ini akan mengalami penurunan daya beli yang lumayan drastis (Cinantya dan Merkusiwati, 2015). Hal inilah yang menyebabkan sektor *property* dan *real estate* dikatakan sebagai sektor yang sulit diprediksi. Menurut Cinantya dan Merkusiwati (2015) sektor *property* dan *real estate* adalah perusahaan yang memiliki risiko tinggi, karena pada umumnya sumber pendanaan sektor *property* dan *real estate* berasal dari kredit perbankan, sedangkan untuk melakukan kegiatan operasionalnya, sektor industri ini menggunakan aset berupa tanah dan bangunan.

Pertumbuhan harga *property* yang mencapai puncaknya pada tahun 2013, mengharuskan pemerintah Indonesia mengambil kebijakan pengetatan regulasi *Loan To Value* (LTV) yang mulai diberlakukan pemerintah semenjak akhir tahun 2013. Akibatnya sepanjang periode 2013-2017 para spekulan yang tadinya berani untuk membeli *property*, tidak dapat berspekulasi dengan adanya pengetatan regulasi LTV tersebut. Selain itu, pertumbuhan ekonomi yang terus melambat pada tahun 2013 hingga 2017 secara berturut-turut dinilai membuat sektor *property* dan *real estate* kian tertekan atau lesu. Pada pertengahan tahun 2016,

pemerintah kembali meluncurkan kebijakan baru sebagai upaya untuk membangkitkan kembali sektor *property* dan *real estate* dengan melakukan pelonggaran LTV, dimana sejak Agustus 2016 pembiayaan Kredit Pemilikan Rumah (KPR) diubah menjadi 85%, 80% dan 75% dari harga rumah masing-masing untuk rumah ke-1, ke-2 dan ke-3. Pemerintah juga menurunkan PPh dari pajak final atas penjualan *property* dari 5% menjadi 2.5%. Selain itu, menurunnya BI Rate ke 4.75% juga diharapkan mampu meningkatkan kembali minat masyarakat untuk melakukan investasi pada sektor *property* dan *real estate*. Namun ternyata dengan berbagai inisiatif di atas masih membutuhkan waktu lebih lama untuk memulihkan kembali kepercayaan masyarakat terhadap sektor *property* dan *real estate*. Terbukti pada 2017 jumlah perusahaan yang mengalami laba negatif justru semakin meningkat ([www.medcom.id](http://www.medcom.id)). Perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami laba negatif sampai dengan tahun 2017 semakin banyak jumlahnya, fenomena ini tercermin dalam gambar 1.1 berikut ini.



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah).

**Gambar 1.1**

**Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang mengalami laba negatif periode 2013-2017**

Bhattacharyya (2012:445) mendefinisikan *financial distress* sebagai berikut :

*Distress means acute financial hardship/crisis. Corporate distress/sickness means such a situation of a firm when it is unable to meet its debt. In other words, when value of total asset of a company is insufficient to discharge its total external liabilities, company can be said a 'distress company'.*

Artinya : *distress* merupakan kesulitan keuangan atau krisis yang akut. Perusahaan mengalami kesulitan atau dalam keadaan sakit memiliki arti bahwa situasi perusahaan ketika itu tidak mampu memenuhi hutang, dengan kata lain, ketika nilai total aset perusahaan tidak cukup untuk membayar total kewajiban eksternal, maka dapat dikatakan perusahaan mengalami kesulitan. Menurut Cinantya dan Merkusiwati (2015) semua perusahaan termasuk perusahaan yang berukuran besar ataupun kecil semuanya dapat mengalami kondisi *financial distress*, karena *financial distress* sendiri dapat disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal dari perusahaan. Faktor penyebab terjadinya *financial distress* antara lain *corporate governance*, likuiditas dan *operating capacity* (Widhiari dan Merkusiwati, 2015; Kariani dan Budiasih, 2017). *Corporate governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan dan masyarakat sekitar (Tunggal, 2012:24). *Corporate governance* dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan institusional, dewan direksi dan komisaris independen.

Menurut Hadi dan Andayani (2014), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Keberadaan investor institusional juga dinilai mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer. Hasil penelitian Radifan dan Yuyetta (2015), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian Sastriana dan Fuad (2013), Putri dan Merkusiwati (2014), Hadi dan Andayani (2014) serta Manzanegue, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dewan direksi merupakan pimpinan perusahaan yang ditunjuk oleh pemilik perusahaan, untuk mewakili mereka dalam mengelola perusahaan (Hadi dan Andayani, 2014). Menurut Radifan dan Yuyetta (2015) dewan direksi merupakan salah satu unsur *corporate governance* yang sangat penting, karena dewan direksi akan memperkuat pengawasan dan pelaksanaan internal perusahaan baik yang terkait dengan sumber daya manusia, proses produksi, pemasaran hingga keuangan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian Sastriana dan Fuad (2014) serta Radifan dan Yuyetta (2015) menyatakan dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian lain menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Hadi dan Andayani, 2014).

Komisaris independen merupakan pengawas bagi dewan direksi yang bekerja secara independen terkait dengan perilaku oportunistik dewan direksi

(Sastriana dan Fuad, 2013). Tugas komisaris independen di dalam sebuah perusahaan lebih ditekankan untuk menjalankan fungsi pengawasan dan pengimplementasian mengenai kebijakan dari dewan direksi (Hadi dan Andayani, 2014). Hasil penelitian (Ariesta dan Chariri, 2013) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Sastriana dan Fuad (2013) serta Putri dan Merkusiwati (2014) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penggunaan teori *agency* dirasa tepat untuk merefleksikan *corporate governance*. Teori Keagenan (*Agency Theory*) mengindikasikan adanya konflik keagenan yang terjadi antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajemen perusahaan) yang disebabkan oleh kedua belah pihak yang memiliki persepsi dan sikap yang berbeda dalam penyampaian informasi perusahaan (Ariesta dan Chariri, 2013). Salah satu hal yang diharapkan dapat meminimalisir atau mengatasi konflik keagenan yang ada yaitu dengan menerapkan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan (Hadi dan Andayani, 2014). Semakin berkurangnya konflik keagenan yang ada di dalam sebuah perusahaan, keselarasan tujuan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan akan semakin terbentuk, serta situasi perusahaan akan semakin kondusif dan perusahaan akan semakin terhindar dari kondisi *financial distress* (Radifan dan Yuyetta, 2015).

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban keuangannya yang harus segera dilunasi (jatuh tempo) atau

liabilitas jangka pendek (Putri dan Merkusiwati, 2014). Rasio likuiditas dapat diukur dengan *current ratio*. Menurut Munawir (2014:72), *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya dan mengetahui *margin safety* (tingkat keamanan) bagi kreditor jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya (jatuh tempo dalam 12 bulan) dan perusahaan tersebut akan semakin terhindar dari *financial distress* (Haq *et al*, 2013). Hasil penelitian Widhiari dan Merkusiwati (2015) serta Kazemian, *et al* (2017), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Putri dan Merkusiwati (2014), Hadi dan Andayani (2014) serta Nyamboga, *et.al* (2014), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

*Operating capacity* adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan ketepatan kinerja operasional dari suatu perusahaan atau entitas tertentu (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Salah satu proksi *operating capacity* adalah perputaran total aset (*total assets turnover ratio*). Semakin tinggi rasio *operating capacity* sebuah perusahaan, maka semakin efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang diharapkan dapat memberikan keuntungan yang semakin besar bagi perusahaan, dengan semakin besarnya keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin terhindar dari *financial distress* (Hadi dan Andayani, 2014). Hasil penelitian Hadi dan Andayani (2014) dan Widhiari dan Merkusiwati (2015), menyatakan bahwa *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial*

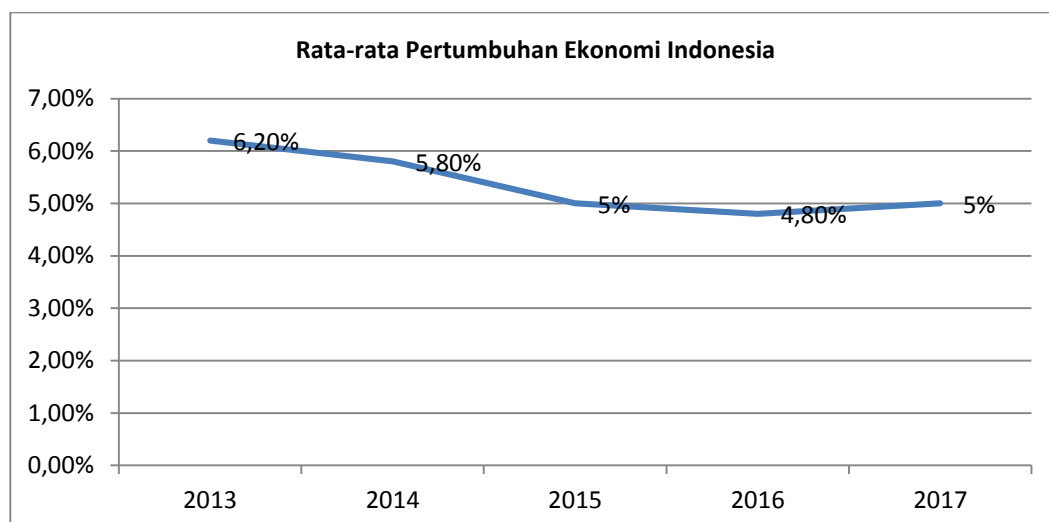
*distress*, sedangkan hasil penelitian Kariani dan Budiasih (2017) menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penggunaan teori *signaling* dinilai tepat untuk mempresentasikan variabel likuiditas dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Informasi yang dipublikasikan perusahaan merupakan suatu pengumuman yang memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2014:235). Perusahaan yang memberikan informasi keuangan yang bagus akan memberikan sinyal bahwa perusahaan akan baik di masa yang akan datang (*good news*) sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi (Hendry, 2014). Begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” akan memberikan sinyal bahwa perusahaan cenderung tidak baik di masa yang akan datang sehingga hal tersebut akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi. Tingginya rasio likuiditas sebuah perusahaan memberikan sinyal positif bagi para kreditur, karena perusahaan dianggap sanggup melunasi hutang jangka pendeknya (Widhiari dan Merkusiwati, 2015). Semakin tinggi rasio *operating capacity* memberikan sinyal positif bagi kreditur, karena perusahaan dianggap memiliki dana yang cukup untuk menjalankan usahanya (Hadi dan Andayani, 2014).

Topik penelitian ini dipilih berdasarkan adanya kecenderungan terjadinya *financial distress* yang terlihat dari rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia.



Berikut merupakan grafik rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2013-2017 :



Sumber : [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) (diolah).

**Gambar 1.2**

**Rata-rata Pertumbuhan Ekonomi Indonesia periode 2013-2017**

Gambar 1.2 menunjukkan rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia yang menurun sejak 2012 sampai dengan 2015. Pada tahun 2016-2017 pertumbuhan ekonomi Indonesia mulai meningkat meskipun hanya sebesar 0,5%. Bukti di atas memperlihatkan bahwa siklus ekonomi di Indonesia cenderung menurun setiap tahunnya pada era globalisasi dewasa ini. Kondisi seperti ini bisa berakibat perusahaan mengalami *financial distress*.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Subyek tersebut dipilih karena adanya fenomena *Loan To Value* (LTV) serta meningkatnya perusahaan yang mengalami laba negatif akibat kebijakan tersebut, dengan itu perusahaan sektor *property* dan *real estate* akan cenderung mengalami kondisi *financial distress*.

Pemilihan periode 2013-2017 sebagai periode penelitian, karena periode penelitian ini merupakan data terbaru. Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan memilih judul “**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, LIKUIDITAS DAN OPERATING CAPACITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS**”.

### 1.2 **Perumusan Masalah**

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

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
2. Apakah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
4. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
5. Apakah *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* ?

### 1.3 **Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
2. Untuk mengetahui apakah dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

3. Untuk mengetahui apakah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
4. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.
5. Untuk mengetahui apakah *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

#### 1.4 **Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. **Bagi Peneliti**

Penelitian ini dapat meningkatkan kemampuan dalam menerapkan pemikiran ilmiah dengan menghubungkan teori-teori yang telah diperoleh dan dipelajari semasa studi serta menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman khususnya di bidang akuntansi keuangan.

b. **Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan manajemen yang dapat berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan. Dengan adanya penelitian ini perusahaan dapat menentukan perbandingan kinerja dengan perusahaan lain yang sejenis sehingga keuangan perusahaan tetap berjalan lancar dan tidak melemah sehingga *financial distress* dapat dihindari sebelumnya.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor memberikan pertimbangan ketika akan menanamkan modal pada perusahaan tertentu.

d. Bagi Pembaca dan Peneliti Lain

Sebagai bahan informasi tambahan bagi pembaca yang ingin mengetahui secara mendalam mengenai analisis pengaruh *corporate governance*, likuiditas, dan *operating capacity* terhadap *financial distress*. Serta sebagai referensi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan bahasan pokok yang sama.

### 1.5 Sistematika Penulisan Skripsi

Sebagai pedoman dalam penelitian ini dibuat sistematika penulisan skripsi sebagai berikut :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah yang membahas ide dan topik yang diteliti serta argumen dari penelitian tersebut, serta perumusan masalah yang nantinya berhubungan dengan tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

#### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan prosedur penelitian yang terdiri dari pengungkapan penelitian terdahulu serta landasan teori yang berkaitan dengan pemikiran permasalahan.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan rancangan penelitian, identifikasi variabel, populasi penentuan sampel, teknik pengambilan sampel, metode pengumpulan data serta teknik analisis data.

### **BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA**

Bab ini menjelaskan secara garis besar mengenai gambaran subjek penelitian serta analisis data yang terdiri dari analisis statistik dan uji regresi logistik dan pembahasan.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang meliputi kesimpulan, keterbatasan dan saran.

