

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan ekonomi global sekarang menuntut perusahaan untuk dapat mengikuti perubahan yang terjadi dalam berbagai bidang, terutama bidang yang berhubungan dengan keunggulan bersaing (*competitive advantage*). Keunggulan bersaing dapat diperoleh dengan menerapkan strategi yang tidak mudah diikuti oleh pesaing. Porter (1991) dalam Wardhani (2006) menyatakan bahwa kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan kemungkinan disebabkan oleh strategi yang diterapkan oleh perusahaan. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Salah langkah dalam penerapan strategi perusahaan dapat berdampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan yang merugi sehingga dapat menyebabkan terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut (Indri, 2012:103) *financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, pihak manajemen dapat mengambil tindakan *merger* atau *takeover* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik, dan memberikan tanda peringatan dini atau awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Krisis moneter yang terjadi pada tahun 1997-1998 merupakan tonggak sejarah dalam ekonomi Indonesia. Krisis tersebut telah menyadarkan berbagai pelaku bisnis nasional akan pentingnya tata kelola perusahaan yang sebelumnya kurang diperhatikan. Menurut Hamdani (2016:1) salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi di Indonesia disinyalir sebagai akibat lemahnya *corporate governance* dan etika yang melandasinya. Lemahnya penerapan *good corporate governance* terjadi bukan hanya pada perusahaan-perusahaan swasta saja, namun juga pada perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Kondisi perekonomian suatu negara yang kurang stabil dapat memicu terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*), Jika kondisi tersebut tidak segera dilakukan perbaikan serta dibiarkan berlarut-larut, maka akan berdampak pada perusahaan yang tidak melanjutkan kegiatan usahanya atau mengalami kebangkrutan.

Perusahaan BUMN merupakan salah satu unsur penting karena perannya yang strategis dalam perekonomian Indonesia. Sesuai dengan amanat Undang-undang Dasar 1945 Pasal 33, pemerintah mengharapkan peranan strategis BUMN sebagai pengelola sumber-sumber daya penting dan industri strategis yang profesional serta sebagai penggerak perekonomian bangsa. Kementerian BUMN menyebut, dividen pada 2018 diyakini bisa mencapai Rp 43 triliun. Sebelumnya setoran ke pemerintah pada 2016 mencapai Rp 37,13 triliun. Jumlah tersebut setara dengan 14,47% dari total Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) senilai Rp 262 triliun atau 2,4% dari total pendapatan dalam negeri sebesar Rp 1.547 triliun (databoks.katadata.co.id). Seiring dengan berkembangnya perusahaan BUMN dan perannya yang strategis dalam kontribusi pendanaan pembangunan dan penggerak ekonomi bangsa, maka

akan menjadi masalah apabila perusahaan-perusahaan BUMN tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang buruk. Pada tahun 2018 terdapat 12 perusahaan BUMN yang mengalami kerugian karena kalah saing seperti PT Krakatau Steel dan Indofarma (Persero) Tbk serta PT PLN (Persero) yang merugi karena pelemahan nilai tukar rupiah dan naiknya harga minyak dunia (<http://neraca.co.id/article/108831/tahun-prihatin-bumn>, Kamis, 08/11/2018).

Tabel 1.1
Daftar Bumn Yang Mencatat Kerugian Pada Tahun 2018

NO	NAMA BUMN	KERUGIAN (Rp miliar)
1.	PT Asuransi Jiwasraya (Persero)	-15.832,2
2.	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	-1.083,43
3.	Perum Bulog	-923,23
4.	PT Dirgantara Indonesia (Persero)	-549,68
5.	PT PAL Indonesia (Persero)	-304,16
6.	PT Dok dan Perkapalan Kodja Bahari (Persero)	-272,88
7.	PT Sang Hyang Seri (Persero)	-182,54
8.	PT Iglas (Persero)	-84,62
9.	PT Pertani (Persero)	-83,08
10.	PT Kertas Kraft Aceh (Persero)	-75,12
11.	PT Indofarma (Persero) Tbk	-32,74
12.	PT Varuna Tirta Prakasya (Persero)	-6,65

Sumber: Kementerian Keuangan (Kemenkeu), 2019

Pada tahun 1999 Komite Nasional Kebijakan *governance* mengeluarkan pedoman *corporate governance* yang mengharapakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mempraktikan prinsip ini. Pedoman tersebut berhasil meningkatkan penerapan *corporate governance* di kalangan dunia usaha secara bertahap (KNKG, 2006). Dalam menyeragamkan penerapan *good corporate governance* dan mengingatkan BUMN yang belum menjalankan praktik tersebut, pemerintah kemudian mengeluarkan Peraturan Menteri (PERMEN) BUMN No. 01 pada tahun 2011 yang menegaskan PERMEN BUMN No. 117 pada tahun 2002, yang menyatakan BUMN wajib menerapkan GCG secara

konsisten dan berkelanjutan dengan tetap memperhatikan ketentuan dan norma yang berlaku serta anggaran dasar BUMN.

Kesuksesan dan kegagalan perusahaan disebabkan karena strategi yang telah diterapkan oleh perusahaan, salah satunya penerapan *corporate governance*. Penerapan *corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat menempatkan perusahaan pada sistem pengendalian yang tepat dengan memperhatikan seluruh *stakeholder*, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan, dapat meningkatkan nilai atau keuntungan bagi pemegang saham (*shareholders*), dan dapat meminimalkan risiko perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Perusahaan mengalami kegagalan pada bisnisnya karena tidak memberlakukan sistem tata kelola perusahaan yang baik. Fungsi *shareholders* seharusnya sangat penting dalam pengendalian perusahaan untuk kinerja perusahaan. Selain itu *financial distress* juga disebabkan oleh adanya masalah keagenan, dimana terjadi konflik kepentingan antara prinsipal dan manajemen dalam pengambilan keputusan. Jika kondisi ini semakin parah maka perusahaan harus menanggung biaya untuk mengatasi masalah tersebut atau perusahaan harus mengeluarkan biaya keagenan (*agency cost*).

Hatianah (2017) membagi penyebab terjadinya kesulitan keuangan menjadi dua faktor, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi *Financial Distress* adalah kesulitan arus kas, besarnya jumlah hutang perusahaan, tata kelola perusahaan yang buruk dan kerugian yang dialami perusahaan dalam kegiatan operasional selama beberapa tahun. Faktor eksternal yang mempengaruhi *financial distress* lebih bersifat makroekonomi dan memberikan pengaruh secara langsung maupun tidak langsung, seperti

kenaikan indeks harga saham gabungan, inflasi dan nilai tukar. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 4 variabel, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan ukuran dewan direksi. Variabel kontrol yang digunakan adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi maupun lembaga, seperti pemerintah, perusahaan investasi, perusahaan asing, perusahaan keuangan maupun non keuangan, dan kepemilikan lainnya (Anggraeni, 2015). Kepemilikan Institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan memonitor perusahaan (Emrinaldi, 2007). Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan.

kepemilikan manajerial adalah seluruh saham yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Dalam pelaksanaannya terkadang saham dimiliki oleh komisaris, direksi, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut. Semakin besarnya kepemilikan manajerial mampu menyebabkan turunnya potensi *financial distress* (Emiraldi, 2007). Disimpulkan bahwa terdapatnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen diharapkan membuat kinerja perusahaan akan semakin baik sehingga perusahaan mampu meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Wardhani, 2006). Emiraldi (2007) menyebutkan bahwa jumlah yang semakin banyak dari komisaris independen di suatu perusahaan mampu meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress* dikarenakan semakin banyak pihak independen yang mengawasi manajemen perusahaan.

Dewan Direksi merupakan suatu mekanisme *corporate governance* yang bertugas untuk menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2007). Ukuran dewan direksi diketahui dengan cara menjumlahkan semua direktur dalam perusahaan. Berdasarkan pada teori *agency*, mekanisme *corporate governance* dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga tidak terjadi konflik antara pihak agen dan *principal* atau untuk mengurangi *agency problem* yang dalam jangka panjang dapat menimbulkan indikasi kebangkrutan. Penelitian Wardhani (2006) menyatakan semakin besar jumlah direksinya maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi tekanan keuangan.

Selain mekanisme *corporate governance*, profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Salah satu rasio keuangan yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress* adalah profitabilitas. Widarjo (2009) berpendapat bahwa dengan profitabilitas dapat diketahui seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya, karena rasio ini mengukur laba dengan penggunaan aset perusahaan. Penerapan efektivitas dan efisiensi yang dilakukan perusahaan dalam mengelola asetnya, perusahaan memperoleh penghematan dan memiliki dana yang cukup

untuk kelangsungan proses bisnisnya. Kecukupan dana yang dimiliki oleh perusahaan akan menurunkan risiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Sementara itu, ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah akses perusahaan tersebut untuk memperoleh dana dari sumber internal maupun eksternal. Perusahaan dengan total aset yang besar akan cenderung lebih mudah untuk melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales, 1995).

Penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, berdasarkan beberapa penelitian terdahulu faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* ada yang konsisten seperti kepemilikan manajerial dari Brédart (2014) dan masih banyak ditemukan adanya ketidakkonsistenan dan mengacu pada penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut guna mengetahui hasil yang sesungguhnya dengan data yang relevan dan dengan menggunakan 4 variabel, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan ukuran dewan direksi. Variabel kontrol yang digunakan adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2015-2018.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang, maka pokok permasalahan yang diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018?

2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018?
4. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap *financial distress* Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari rumusan masalah yang sudah dibahas didapat tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
2. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
3. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh dari komisaris independen terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.
4. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh dari ukuran dewan direksi terhadap *financial distress* perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti mengenai *corporate governance* dan *financial distress* serta sebagai sarana untuk

mengaplikasikan ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan selama berada di bangku perkuliahan.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan khususnya manajemen keuangan dalam mengaplikasikan variabel-variabel dalam penelitian ini, dalam upaya membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai sumber informasi untuk dijadikan masukan, pedoman pengambilan keputusan dalam mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Bagi calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi bahan pertimbangan oleh calon investor ketika akan melakukan keputusan investasi.

4. Bagi Akademisi

Bagi mahasiswa maupun dosen yang akan melakukan penelitian mengenai kondisi *financial distress* perusahaan, penelitian ini dapat menjadi tambahan referensi dan informasi.