

BAB I PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Penelitian

Ketika mendirikan perusahaan, tentu saja para pendirinya telah merumuskan tujuan perusahaan tersebut akan seperti apa. Menurut Kasmir (2009) ada beberapa tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan keuntungan, memaksimalkan nilai perusahaan, menciptakan citra positif perusahaan, meningkatkan *corporate social responsibility*, dan menciptakan kesejahteraan bagi para pemangku kepentingan. Tujuan tersebut akan lebih sulit dicapai jika perusahaan tidak dalam keadaan yang sehat. Oleh karena itu, penting bagi manajemen perusahaan untuk memastikan perusahaan yang dikelolanya selalu dalam keadaan sehat demi tercapainya tujuan yang sudah ditetapkan.

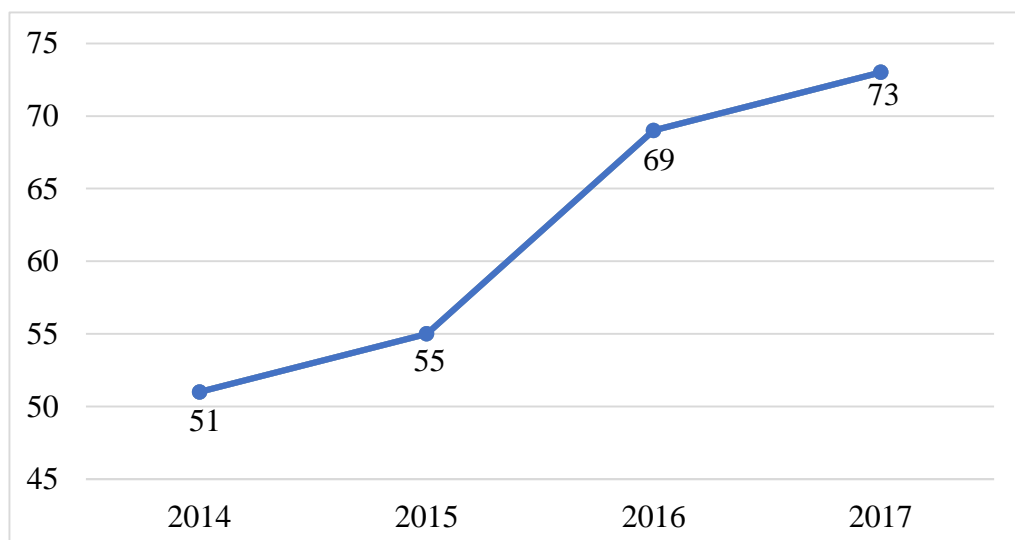
Ada satu hal yang semua perusahaan selalu hindari, yaitu kebangkrutan. Sebelum mencapai tahap kebangkrutan, perusahaan akan mengalami *financial distress* (Platt & Platt, 2002; Lee & Yeh, 2004; Hastuti, 2014; Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati, 2014; Ninh, Thanh, & Hong, 2018). Menurut Zeitun, Tian, & Keen (2007), Bhattacharjee & Han (2014), Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati, (2014), dan Ninh, Thanh, & Hong (2018) *financial distress* bukan hanya dapat disebabkan oleh internal perusahaan, tetapi juga kondisi makroekonomi. Penelitian tersebut di atas mendukung pernyataan Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani Indrawati, yang menyatakan bahwa perekonomian nasional yang terbuka dan mudah terdampak oleh perkembangan global menyebabkan kinerja korporasi di Indonesia beberapa kali terimbas kondisi global (Kusuma, 2018). Ada beberapa contoh nyata perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2015, beberapa perusahaan di Kabupaten Bekasi, yaitu PT Kirin Dinamika, PT Delta Inova, PT Argo Pantes, PT Guna Paramita, dan PT Panasonic bangkrut karena anjloknya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Nilai tukar yang terus menerus anjlok menyebabkan lesunya perekonomian Indonesia, sehingga perusahaan-

perusahaan tersebut tidak mampu lagi untuk memproduksi dan menggaji para karyawannya. Akibat bangkrutnya lima perusahaan tersebut, sebanyak 1.961 karyawan terpaksa mengalami pemutusan hubungan kerja (PHK) (Amsori, 2015). Salah satu gerai H&M di Scunthorpe, Inggris, terpaksa gulung tikar karena inflasi. *Chief Executive British Retail Consortium* menjelaskan bahwa penjualan toko nonmakanan memang mengalami penurunan karena daya beli konsumen menurun akibat inflasi (Cahaya, 2017).

Beralih ke faktor internal penyebab *financial distress*, yaitu profitabilitas. General Motor Indonesia berhenti memproduksi dan menutup pabriknya pada tahun 2015 karena selalu mengalami kerugian dan tidak mampu bersaing dengan produk sejenis. Semenjak tahun 2013, General Motor Indonesia selalu mengalami kerugian USD4.000.000,- setiap bulannya. Akumulasi kerugian yang ditanggung saat penutupan pabriknya adalah sebesar USD200.000.000,- (Koran SINDO, 2016). Bukan hanya General Motor Indonesia yang memiliki masalah profitabilitas, tetapi juga PT Bees Footwear Inc di Kabupaten Serang. Penurunan permintaan produk yang dialami PT Bees Footwear Inc menyebabkan tingkat keuntungannya menurun sehingga PT Bees Footwear Inc terpaksa merumahkan 32% karyawannya demi mengurangi biaya produksi. Selain karena penurunan permintaan produk, menurut Agus Sutrisno, perwakilan PT Bees Footwear Inc, pemecatan karyawan juga disebabkan tumpang tindihnya manajemen (Wijaya, 2018). Dalam kasus PT Bees Footwear Inc ini merupakan kombinasi antara masalah profitabilitas dan *corporate governance*. Faktor internal lain yang menyebabkan *financial distress* adalah likuiditas entitas, Linus Airways adalah contohnya. Perusahaan yang mengudara mulai tahun 2008 ini harus menerima kebangkrutannya pada tahun 2009 dikarenakan masalah likuiditas (Liputan6, 2013). Selain masalah profitabilitas dan likuiditas, ada juga perusahaan yang bangkrut karena utang, contohnya adalah PT Sariwangi Agricultural Estate Agency. Perusahaan yang sudah berdiri sejak 1962 ini mengalami kesulitan keuangan ketika pada tahun 2015 investasi yang ditanam untuk meningkatkan produksi perkebunan gagal. Gagalnya investasi mengakibatkan tersendatnya cicilan pembayaran utang. Pada tahun yang sama, PT Sariwangi Agricultural Estate Agency kemudian

mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Namun, sampai tahun 2018 pun perusahaan tersebut tidak membayar kewajibannya. Akhirnya, Pengadilan Niaga Jakarta Pusat memutuskan PT Sariwangi Agricultural Estate Agency pailit (Sulis, 2018). Selain PT Sariwangi Agricultural Estate Agency, PT Bhineka Karya Manunggal pun diputuskan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada tahun 2016 dikarenakan salah satu krediturnya tidak menerima proposal perdamaian yang diajukan PT Bhineka Karya Manunggal (Sari, 2016).

Tidak ada satu pun pebisnis yang menginginkan usaha yang dirintisnya bangkrut. Namun, jika melihat tren jumlah perusahaan yang dimohonkan pailit, terdapat kenaikan sejak tahun 2014 setidaknya di Pengadilan Niaga Jakarta Pusat.



Sumber: Gumiwang (2018)

Gambar 1.1.

Grafik Jumlah Perusahaan yang Dimohonkan Pailit

Dengan adanya fakta-fakta di atas, penting untuk mengetahui penyebab dari *financial distress*. Sudah cukup banyak penelitian yang meneliti penyebab *financial distress* dengan melibatkan beberapa variabel. Variabel profitabilitas pernah diteliti oleh Rohmadini, Saifi, & Darmawan (2018). Penelitian tersebut menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Ayu, Handayani, & Topowijono (2017), Kurniasanti & Musdholifah (2018), dan Pertiwi (2018) menyebutkan bahwa

profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Variabel lain yang diteliti adalah likuiditas. Menurut penelitian Kurniasanti & Musdholifah (2018), Pertiwi (2018), dan Rohmadini, Saifi, & Darmawan (2018), likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Cinantya & Merkusiwati (2015) dan Hanafi & Supriyadi (2018) likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Variabel selanjutnya adalah solvabilitas. Dalam penelitian Cinantya & Merkusiwati (2015), Kurniasanti & Musdholifah (2018), dan Pertiwi (2018) solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan dalam penelitian Hanafi & Supriyadi (2018) dan Rohmadini, Saifi, & Darmawan (2018), solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Hanafi & Supriyadi (2018) menyatakan solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan Rohmadini, Saifi, & Darmawan (2018) menyatakan hasil yang bertentangan, yaitu solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Variabel lain yang diteliti yaitu rasio aktivitas. Dalam penelitian Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati (2014) rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati (2014), Hanafi & Supriyadi (2018) dan Kurniasanti & Musdholifah (2018) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

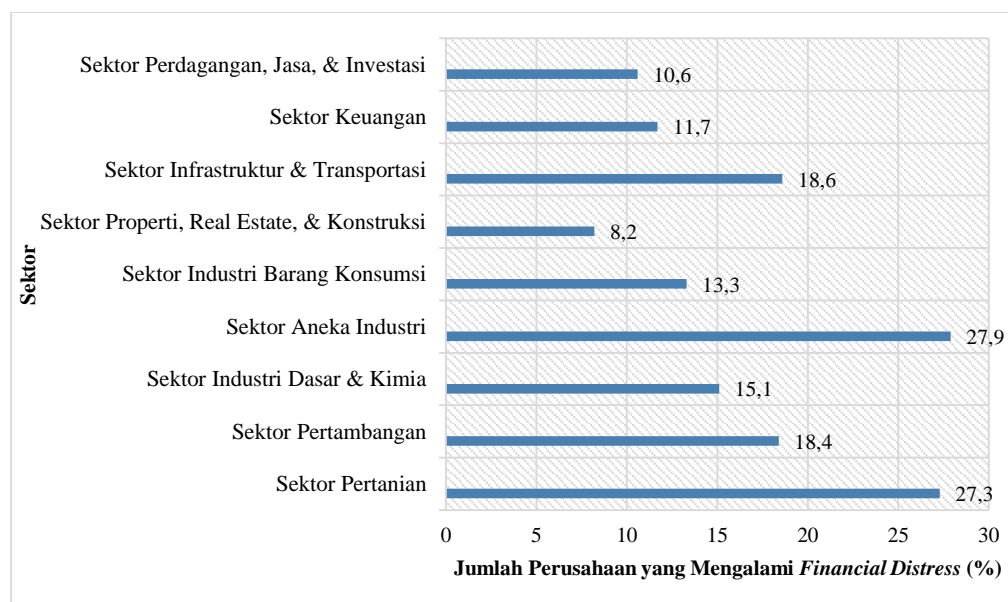
Variabel dewan komisaris telah diteliti oleh Wardhani (2007), Brodoastuti (2009), Siagian (2010), Widyasaputri (2012), dan Hanifah & Purwanto (2013). Hasil penelitian Siagian (2010), Widyasaputri (2012), dan Hanifah & Purwanto (2013) mengatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Bertolak belakang dengan penelitian tersebut di atas, penelitian Wardhani (2007) dan Brodoastuti (2009) memberikan hasil yang berbeda. Wardhani (2007) mengatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian Brodoastuti (2009) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Variabel lainnya adalah komisaris independen. Dalam penelitian Wardhani (2007), Hanifah & Purwanto (2013), Putri & Merkusiwati (2014), Cinantya & Merkusiwati (2015), Miglani, Ahmed, & Henry (2015), dan

Helena & Saifi (2018) komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Li, Wang, & Deng (2008), Fadhilah & Syafruddin (2013), Manzaneque, Priego, & Merino (2015), dan Fathonah (2016) mengatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Variabel kepemilikan manajerial pun menghasilkan hasil penelitian yang beragam. Penelitian Wardhani (2007), Li, Wang, & Deng (2008), Widyasaputri (2012), Cinantya & Merkusiwati (2015), Fathonah (2016), dan Jenny & Wijayanti (2018) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian Fadhilah & Syafruddin (2013), Hanifah & Purwanto (2013), Hastuti (2014), Manzaneque, Priego, & Merino (2015), dan Miglani, Ahmed, & Henry (2015) mengatakan hasil yang berbeda. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* menurut penelitian Hastuti (2014). Sedangkan menurut Fadhilah & Syafruddin (2013), Hanifah & Purwanto (2013), Manzaneque, Priego, & Merino (2015), dan Miglani, Ahmed, & Henry (2015) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Seperti yang sudah dinyatakan dalam paragraf sebelumnya, variabel makroekonomi juga dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan. Variabel inflasi beberapa kali diteliti, di antaranya oleh Ilman, Zakaria, & Nindito (2011), Alifiah (2014), Darmawan (2016), Hanafi & Supriyadi (2018). Menurut keempat penelitian tersebut inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berbeda dengan keempat penelitian di atas, menurut Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati (2014) dan Ninh, Thanh, & Hong (2018) inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Variabel makroekonomi selanjutnya adalah nilai tukar. Djumahir (2007), Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati (2014), Bhattacharjee & Han (2014), dan Darmawan (2016) meneliti pengaruh nilai tukar terhadap *financial distress*. Keempatnya memberikan hasil yang sama, yaitu nilai tukar tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian lain oleh Hafeez & Kar (2018) mengatakan hal yang berlawanan, yaitu nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Variabel lainnya yaitu suku bunga. Penelitian Djumahir (2007), Ilman, Zakaria, & Nindito (2011), Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati (2014),

Darmawan (2016), dan Hanafi & Supriyadi (2018) mengatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan Zeitun, Tian, & Keen (2007), Bhattacharjee & Han (2014), dan Hafeez & Kar (2018) mengatakan hasil yang berbeda. Zeitun, Tian, & Keen (2007) berpendapat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan Bhattacharjee & Han (2014) dan Hafeez & Kar (2018) suku bunga berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Financial distress dapat diukur dengan menggunakan *interest coverage ratio* (Wardhani, 2007; Hanifah & Purwanto, 2013; Bhattacharjee & Han, 2014; Kumalasari, Hadiwidjojo, & Indrawati, 2014; Hafeez & Kar, 2018; Jenny & Wijayanti, 2018; Ninh, Thanh, & Hong, 2018). Suatu perusahaan dapat dikelompokkan mengalami *financial distress* apabila memiliki *interest coverage ratio* kurang dari 1 (Claessens, Djankov, & Klapper, 2003; Ninh, Thanh, & Hong, 2018). Pada tahun 2017, sebanyak 27,9% perusahaan di sektor aneka industri mengalami *financial distress*. Analisis Bosowa Sekuritas, Yusuf Nugraha, mengatakan bahwa sektor aneka industri mengalami penurunan kinerja dikarenakan penurunan daya beli masyarakat akibat tingginya suku bunga kredit konsumsi serta regulasi pemerintah mengenai pembatasan kendaraan bermotor di sejumlah jalan protokol (Koran Jakarta, 2017).



Sumber: Data diolah (2018)

Gambar 1.2.

Persentase Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress* Tahun 2017

Hanifa Shafira, 2019

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, CORPORATE GOVERNANCE, DAN MAKROEKONOMI TERHADAP FINANCIAL DISTRESS

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Walaupun penelitian mengenai penyebab *financial distress* sudah cukup banyak dilakukan, namun beberapa variabel masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian serta masih sedikit penelitian di Indonesia yang melibatkan faktor makroekonomi. Sedangkan seperti yang disebutkan di atas, bahwa yang menyebabkan terjadinya *financial distress* bukan hanya dari faktor internal perusahaan saja, tetapi faktor eksternal pun terlibat. Sektor aneka industri dipilih menjadi subjek penelitian karena sektor ini merupakan sektor dengan persentase perusahaan yang mengalami *financial distress* tertinggi. Kemudian, Widarti & Sudana (2014) berpendapat bahwa perusahaan sektor aneka industri memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor lain. Perbedaan yang dimaksud adalah perusahaan-perusahaan di sektor aneka industri adalah perusahaan padat modal yang berarti perusahaan menggunakan sedikit tenaga kerja dan menggunakan aktiva tetap yang banyak dan canggih. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak padat modal, perusahaan yang padat modal memiliki *degree of operating leverage* lebih tinggi dan sensitif terhadap perubahan penjualan. Apabila terjadi penurunan penjualan, maka perusahaan akan mengalami penurunan EBIT yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan *degree of operating leverage* lebih rendah. Penurunan EBIT akan membuat laba ditahan menurun, sehingga kebutuhan dana akan mengandalkan utang (Widarti & Sudana, 2014). Perusahaan dengan utang yang lebih banyak akan mengalami *financial distress* lebih cepat jika dibandingkan perusahaan dengan sedikit utang (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2002). Selain itu, sebelumnya belum ada penelitian yang menjadikan sektor aneka industri sebagai subjek penelitian. Hal tersebut mendorong penulis untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Corporate Governance, dan Makroekonomi terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2015–2017)”**. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas; *corporate governance* diproksikan dengan dewan komisaris, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial; dan makroekonomi diproksikan dengan inflasi, nilai tukar, dan suku bunga.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Dari latar belakang di atas, rumusan masalah yang penulis rumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*?
3. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*?
4. Bagaimana pengaruh aktivitas terhadap *financial distress*?
5. Bagaimana pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*?
6. Bagaimana pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*?
7. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*?
8. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *financial distress*?
9. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap *financial distress*?
10. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap *financial distress*?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*.
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*.
3. Bagaimana pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress*.
4. Bagaimana pengaruh aktivitas terhadap *financial distress*.
5. Bagaimana pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*.
6. Bagaimana pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*.
7. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.
8. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap *financial distress*.
9. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap *financial distress*.
10. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

Penulis mengharapkan penelitian ini mampu memberikan sumbangsih dalam perkembangan ilmu akuntansi serta menguatkan hasil

penelitian sebelumnya. Selain itu, penulis mengharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan bagi pembaca mengenai hal-hal yang menyebabkan terjadinya *financial distress*.

1.4.2. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan yang diteliti, dengan adanya penelitian ini manajemen perusahaan diharapkan dapat mengetahui hal apa saja yang menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*. Sehingga pihak manajemen perusahaan dapat menentukan langkah yang tepat untuk mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*.
2. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memperhatikan penyebab *financial distress* perusahaan. Sehingga investor atau calon investor dapat menempatkan dananya di perusahaan yang sehat dan dapat memberikan *return* yang diharapkan.
3. Bagi pemasok, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memperhatikan penyebab *financial distress* perusahaan. Sehingga pemasok dapat menentukan kebijakan penjualan kepada perusahaan terkait, apakah akan menjual secara kredit atau tunai.
4. Bagi kreditur, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memperhatikan penyebab *financial distress* perusahaan. Sehingga kreditur dapat menentukan apakah perusahaan terkait layak mendapatkan kredit dan mampu membayar pokok pinjaman beserta bunga pinjaman.
5. Bagi pemerintah, dengan adanya penelitian ini diharapkan pemerintah dapat mengetahui penyebab *financial distress* perusahaan. Sehingga pemerintah dapat turut andil dalam hal pencegahan *financial distress* perusahaan dengan cara membuat suatu program preventif. Sehubungan dengan pajak yang diterima, program preventif tersebut dapat menjaga jumlah pajak yang diterima negara tetap stabil.