

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Financial Distress mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat dan merupakan penyebab utama kebangkrutan perusahaan. Dalam dunia ekonomi, kebangkrutan memang sering dihubungkan dengan suatu kondisi yang disebut "*financial distress*". Dengan adanya model *financial distress* ini diharapkan dapat menjadi suatu *early warning system* untuk perusahaan dalam mengelola kegiatan bisnisnya. (Triwahyuningtias, 2012) mengatakan model peringatan dini (*early warning system*) untuk mengantisipasi adanya *financial distress* perlu terus dikembangkan, karena model ini dapat digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi terjadinya kesulitan keuangan sejak awal bahkan untuk memperbaiki kondisi perusahaan. Dengan mengetahui kondisi *financial distress* diharapkan perusahaan dapat melakukan tindakan-tindakan untuk mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkrutan sedini mungkin.

Kondisi *financial distress* mempunyai arti bahwa perusahaan mengalami kondisi keuangan pada setiap tahunnya semakin menurun. Sedangkan kondisi perusahaan yang mengalami kebangkrutan mempunyai arti bahwa perusahaan sudah tidak beroperasi, tidak dapat membayar kewajiban perusahaan, tidak dapat membayar hutang, dan menutup semua kegiatan perusahaan. Apabila keadaan perusahaan yang sudah mendekati *financial distress* biasanya manajemen

perusahaan mengambil keputusan untuk menutup semua kegiatan dalam perusahaan baik itu kegiatan produksi maupun kegiatan operasional lainnya sebelum terjadinya kebangkrutan atau yang sering disebut dengan likuidasi. (Widyasaputri, 2012).

Sejak krisis perekonomian yang melanda dunia sejak tahun 2008 mempengaruhi melambatnya pertumbuhan pasar properti. Berbeda dengan dampak yang dirasakan akibat krisis ekonomi yang dialami Indonesia tahun 1997-1998 yang menyebabkan banyak perusahaan properti yang berhenti seketika. Kebangkrutan yang dialami industri properti ini mengakibatkan kerugian bagi banyak pihak sehingga banyak peneliti melakukan penelitian untuk memprediksi kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu diperlukan alat untuk memprediksi kondisi *financial distress* sebagai indikasi awal terjadinya kebangkrutan dengan tepat. Model yang dapat dijadikan alat untuk memprediksi *financial distress* adalah dengan menggunakan model Altman (Z-Score). Model Altman (Z-Score) adalah model yang sering digunakan dalam penelitian untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan apakah tergolong kedalam perusahaan yang sehat, kesulitan keuangan, atau diprediksi mengalami kebangkrutan. Analisis kebangkrutan ini dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai pertimbangan dan penilaian kondisi perusahaan *property and real estate*.

Beberapa perusahaan seperti Shafin Developments Limited dinyatakan bangkrut akibat besarnya jumlah hutang pada sejumlah bank di Irlandia. Begitu juga dengan Zhejiang Xingrun Real Estate Co. Telah diumumkan bangkrut karena tidak memiliki cukup dana untuk mengembalikan hutang kepada kreditur. Pada

tahun 2010 PT. Pelita Propertindo Sejahtera juga dinyatakan pailit. Oleh karena itu investor harus lebih berhati-hati dalam berinvestasi pada perusahaan properti. Pihak eksternal biasanya melihat tanda-tanda perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak dengan melihat laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Situasi ini dapat dilihat dari laba perusahaan yang selalu negatif, ekuitas yang negatif dan juga perusahaan tidak membagikan dividen.

Situasi *financial distress* juga dapat dilihat dari *Earning Per Share* (EPS) yang selalu negatif karena EPS dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemilik saham. Perusahaan *property and real estate* pada tahun 2010-2014 cenderung memiliki *earning per share* (EPS) yang negatif. Perusahaan seperti PT Bhuwanatala Indah Permai, Tbk yang memiliki EPS negatif pada tahun 2010-2013, PT Bakrieland Development, Tbk yang memiliki EPS negatif pada tahun 2011-2013, dan PT Bukit Darmo Property, Tbk yang memiliki EPS negatif pada tahun 2010-2013. Kondisi ini menunjukkan bahwa EPS pada perusahaan *property and real estate* cenderung fluktuatif dan negatif, kondisi EPS perusahaan yang fluktuatif dan negatif pada periode tersebut, akan berdampak terhadap kemungkinan terjadinya tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan *property and real estate* tersebut.

Sektor *property and real estate* juga hampir setiap tahun ada yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014 yaitu perusahaan New Century Development Tbk pada tahun 2011, Suryainti Permata Tbk pada tahun 2012, dan Panca Wirasakti Tbk pada tahun 2013. Kondisi ini disebabkan karena

tingginya persaingan antar perusahaan *property and real estate*. Oleh karena itu investor harus bisa mendeteksi sinyal dari dalam perusahaan yang berupa indikator kesulitan keuangan. Aisyah (2013) menyatakan persaingan yang tinggi akan mengakibatkan semakin tinggi pula biaya yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tersebut kalah dalam persaingan, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian yang pada akhirnya akan mempengaruhi keuangan perusahaan, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Industri properti dan real estate merupakan sektor yang sangat menarik untuk dijadikan tempat berinvestasi. Akan tetapi industri ini sulit untuk diprediksi karena industri ini sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. Menurut Kusumaningrum (2010) pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *realestate* dan *property* mengalami *booming* dan cenderung *over supplied*. Sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula.

Seiring perkembangan zaman, penelitian-penelitian terbaru juga mulai mengaitkan hubungan antara *corporate governance* (CG) sebagai salah satu indikator penyebab kemungkinan terjadinya kegagalan dalam perusahaan. *Corporate governance* adalah tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Sipahutar, 2014). Masalah *corporate governance* menarik perhatian saat terjadinya krisis *financial* yang dimulai tahun 1997. Banyak para ahli berpendapat bahwa kelemahan didalam *corporate governance* merupakan salah

satu penyebab memburuknya perekonomian di suatu negara pada tahun 1997 dan 1998.

Rendahnya kualitas tata kelola perusahaan di Indonesia ini menjadi salah satu faktor utama kejatuhan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Ketika perusahaan menerapkan mekanisme *corporate governance* dengan baik dapat dipastikan perusahaan akan menunjukkan kondisi keuangan yang bagus untuk melindungi kepentingan para investor, tetapi pada kenyataannya perusahaan tersebut merugi terus bahkan mengalami kebangkrutan. Pasti ada sesuatu yang patut dipertanyakan dalam *governance processes*-nya.

Teori keagenan merupakan landasan bagi penerapan *corporate governance* sebagai suatu mekanisme pengawasan dan pengendalian. Hal itu dikarenakan *corporate governance* dijalankan karena adanya masalah keagenan antara *agent* dan *principle*, dimana masing-masing pihak menginginkan keuntungan bagi dirinya sendiri. Oleh karena itu, penerapan konsep *corporate governance* diharapkan memberikan kepercayaan terhadap agen (manajemen) dalam mengelola kekayaan pemilik (investor), dan pemilik menjadi lebih yakin bahwa agen tidak akan melakukan suatu kecurangan untuk kesejahteraan agen (Widyati, 2013).

Peran direksi dan komisaris sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi *Good Corporate Governance*. Dewan direksi merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan. Adanya penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2004) dalam Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa kemungkinan jumlah direksi

yang kecil tidak mampu menjalankan perusahaan dengan optimal sedangkan jumlah dewan direksi yang besar memberikan manfaat yang besar bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar dalam menjamin ketersediaan sumber daya, Sedangkan Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi *monitoring* dari implementasi kebijakan direksi. Triwahyuningtyas (2012) menyatakan kecilnya jumlah komisaris berarti fungsi monitoring yang dijalankan dalam perusahaan relatif lebih lemah, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan.

Kepemilikan manajerial dan institusional merupakan informasi *non-financial* yang juga perlu diperhatikan sehingga perusahaan akan terhindar dari potensi terjadinya kesulitan keuangan. Kepemilikan saham manajerial cenderung membuat manajer berusaha lebih giat dan termotivasi untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal karena manajer juga mempunyai kepentingan di dalam perusahaan sedangkan kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham oleh institusional akan membantu mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak akan bertindak merugikan pemegang saham.

Adanya bukti-bukti empiris yang menunjukkan faktor pembeda antara perusahaan bangkrut dan tidak selama 5 (lima) tahun sebelum ia masuk file kebangkrutan (Daily dan Dalton, 1994) Dalam Fachrudin (2008). Menurunnya kestabilan keuangan mungkin akan memberikan dasar konseptual mengenai hubungan antara mekanisme *corporate governance* dengan kebangkrutan.

Penelitian yang menguji mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress* diantaranya ialah:

Hasil penelitian Widyasaputri (2012) dan Bodroastuti (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Nur (2007), Deviacita dan Achmad (2012) menyebutkan sebaliknya, yaitu bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional signifikan terhadap *financial distress*.

Wardhani (2006) menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa terdapat pengaruh negatif ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress*. Sebaliknya hasil penelitian Bodroastuti (2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif ukuran dewan komisaris terhadap *financial distress*. Wardhani (2006) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Di sisi lain, Sastriana (2013) menghasilkan temuan yang berlawanan, bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian Harmawan (2013) menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan hasil penelitian Niarachma (2012) menyebutkan sebaliknya, yaitu bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan masalah diatas mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress* peneliti tertarik untuk meneliti *financial distress* dengan menggunakan variabel-variabel *corporate governance* berdasarkan hasil

penelitian-penelitian sebelumnya yaitu menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan komite audit. Penelitian yang dilakukan peneliti mengacu pada penelitian Erlindasari Widyasaputri yang meneliti tentang analisis mekanisme *corporate governance* pada perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*.

Adapun perbedaan penelitian ini terletak pada variabel independen dimana peneliti menambahkan variabel komite audit dalam meneliti mekanisme *corporate governance* dan menambah variabel *firm size*. Penelitian yang dilakukan peneliti juga menggunakan perusahaan *property and real estate* tahun 2010-2014, sedangkan penelitian Erlinda Widyasaputri menggunakan perusahaan manufaktur tahun 2008-2010. Perbedaan yang lainnya adalah cara pengukuran *financial distress* menggunakan model Altman sedangkan peneliti terdahulu mengukur dengan mengamati besarnya rugi sebelum pajak.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis mengambil judul penelitian **“PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2014”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan *fenomena gap* dan *reseach gap* pada beberapa penelitian terdahulu seperti Widyasaputri (2012), Bodroastuti (2009), Wardhani (2006),

Harmawan (2013), Niarachma (2012), dan Nur (2007) dalam memprediksi kondisi *financial distress*, maka perlu diteliti kembali adanya “pengaruh mekanisme corporate governance terhadap kondisi *financial distress*”. Kondisi tersebut menimbulkan pertanyaan penelitian ini, yaitu:

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *financial distress*?
2. Apakah kepemilikan institusional akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*?
3. Apakah kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*?
4. Apakah ukuran dewan direksi akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*?
5. Apakah ukuran dewan komisaris akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*?
6. Apakah ukuran komite audit akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*?
7. Apakah *firm size* akan mampu mendorong turunnya kemungkinan terjadinya *financial distress*??

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan Identifikasi masalah yang ada, maka penelitian ini hanya terbatas pada pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, dan *firm size* terhadap kondisi *financial distress*.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah secara simultan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, dan *firm size* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*?
4. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*?
5. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*?
6. Apakah ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*?
7. Apakah *firm size* berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*?

1.5 Tujuan Penelitian

Untuk menguji dan menganalisis Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran Komite Audit, dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan akan mampu memberi manfaat dan kontribusi sebagai berikut:

1. Akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian teoritis dan referensi bagi akademisi lain yang ingin melakukan penelitian ulang mengenai *financial distress*.

2. Investor

Penelitian ini dapat digunakan untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan sehingga investor dapat memutuskan apakah akan berinvestasi dalam perusahaan atau tidak.

3. Manajemen Perusahaan

Bagi manajemen, penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu alat bantu untuk memberikan pemahaman tentang kondisi *financial distress* perusahaan sehingga membantu pengambilan keputusan yang harus dilakukan.