**BAB I**

**PENDAHULUAN**

* 1. **Latar Belakang Masalah**

Kebangkrutan (*bankcruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya dan tidak dapat melakukan kegiatan operasionalnya lagi. Kondisi kebangkrutan ini biasanya tidak langsung muncul begitu saja di dalam sebuah perusahaan, biasanya terdapat indikasi awal atau gejala dari perusahaan yang biasanya dapat dikenali lebih dini jikalau laporan keuangan perusahaan tersebut di analisis dengan baik dan cermat sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Kebangkrutan dapat menjadi masalah besar dalam sebuah perusahaan terlebih perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress)*.

Kebangkrutan merupakan kondisi *financial distress* yang terburuk bagi sebuah perusahaan. Tentu saja, sebuah perusahaan akan menghindari kondisi – kondisi yang dapat mengakibatkan sebuah perusahaan itu bangkrut. Hal ini dikarenakan kebangkrutan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan dan perekonomian nasional (Al-khatib dan Al Horani (2012) dalam Putri dan Ni Lely (2014). Terlebih di tahun 2008, kembali terjadi krisis keuangan global yang ikut berdampak pada perekonomian nasional yang membuat perusahaan – perusahaan saat itu juga ikut merasakan dampak krisis tersebut. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan peneliti yang lampirkan, dari 3 tahun pasca krisis keuangan di tahun 2011 sampai dengan 2017 berjumlah lebih dari 30 perusahaan dari berbagai sektor yang terdelisting di BEI (Bursa Efek Indonesia). Hal ini diperkuat dengan pernyataan Pranowo (2010) dalam Revina dkk (2015) yang menyebutkan bahwa terjadinya *delisting* beberapa perusahaan publik di BEI disebabkan adanya kesulitan keuangan atau berada pada kondisi *financial distress*.

Hal ini membuat perusahaan memiliki tantangan baru untuk bersaing dengan perusahaan lainnya, baik perusahaan nasional dan multinasional khususnya di Indonesia. Terlebih disaat ini era perdagangan bebas telah dimulai, berlakunya ACFTA (*Asean China Free Trade Area*) pada 1 Januari 2010 lalu dan berlaku sepenuhnya AFTA (*Asean Free Trade Area*) pada tahun 2015 yang membuat persaingan menjadi semakin kompetitif dari tahun ke tahunnya. Bagi perusahaan yang telah memiliki bisnis yang kuat dan berpengalaman akan mendapatkan keuntungan dari perdagangan bebas ini. Perusahaan yang masih berskala kecil atau berskala nasional pasti akan sulit untuk bersaing dengan perusahaan asing, sehingga resiko mengalami *financial distress* akan semakin besar.

BEI (Bursa Efek Indonesia) menyebutkan bahwa terdapat 15 perusahaan yang terancam *delisting* dari pasar modal. Sebanyak 15 perusahaan ini merupakan perusahaan yang telah disuspensi di bursa saham sejak tahun 2015. Alasan perusahaan tersebut disuspensi dikarenakan perusahaan tidak memenuhi ketentuan sebagai perusahaan publik dan beberapa perusahaan tengah mengalami kondisi kesulitan keuangan yang membuat perusahaan tidak dapat menjaga aspek *going concern* perusahaan. Salah satu perusahaan yang mengalami suspensi ini adalah PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk (BORN) (Kusuma, 2018).

PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk yang beroperasi dibidang pertambangan ini masih disuspensi oleh pihak otoritas bursa di karenakan belum melaporkan laporan keuangan ke BEI. BORN telah disuspensi di pasar regular dan tunai sejak 3 Juni 2015. Secara periode sebenarnya, BORN sudah terancam untuk delisting apalagi salah satu anak perusahaannya, yakni PT. Asmin Koalindo sudah ditutup izin pertambangannya oleh Kementrian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) dikarenakan masalah pemutusan Perjanjian Karya Pengusahaan Pertambangan Batubara (PKP2B). Tambang Asmin Koalindo yang berada di Kabupaten Murung Raya, Kalimantan Tengah merupakan satu – satunya aset yang produktif dimiliki Borneo, hal ini tercermin pada laporan keuangan terakhir yang disajikan kepada publik, yakni kuartal III-2014.

PT Borneo sendiri mulai IPO pada November 2010, saham BORN mencapai level tertinggi di tahun 2011 namun di tahun berikutnya mengalami penurunan. Kondisi semakin memburuk di awal tahun 2015, yakni harga saham saat itu menyentuh level Rp.50 yang membuat perusahaan berada dalam kondisi *financial distress.* Sejak diberlakukannya suspensi oleh pihak BEI terkait penyampaian laporan keuangan, Borneo melalui Samin Tan memutuskan untuk melepas kongsi dengan grup Bakrie dalam kepemilikan saham bersama di bumi Plc yang merupakan perusahaan tambang yang tercatat di bursa London, Inggris. Selain masalah suspensi yang dihadapi oleh perusahaan, Borneo juga diketahui memiliki hutang pada Standard & Chartered Bank (SBC) senilai 1 triliun rupiah, yang membuat perusahaan menjual sahamnya PT. Asmin Koalindo sebesar 20% dari saham yang dimilikinya. Hal ini membuat kepemilikan saham di anak perusahaan juga berkurang (Putri, 2018).

Berdasarkan kasus yang terjadi, terlihat bahwa perusahaan tersebut tengah mengalami kondisi *financial distress*. Kesulitan itu sendiri mulai dirasakan oleh perusahaan sejak terjadinya penurunan penjualan saham perusahaan di awal tahun 2012 sampai di tahun 2015 yang membuat perusahaan tidak menyampaikan pelaporan keuangan kepada BEI dan berakhir disuspensi oleh BEI. Serta perusahaan tersebut juga terancam akan delisting karena tidak dapat mempertahankan keberadaannya dalam persaingan pasar bursa.

Salah satu penyebab kesulitan keuangan menurut Brigham dan Daves (2003) dalam Agusti (2013) adalah adanya serangkaian kesalahan, pengambilan keputusan yang tidak tepat, dan kelemahan - kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang secara langsung maupun tidak langsung kepada manajemen serta kurangnya upaya mengawasi kondisi keuangan sehingga penggunaan uang tidak sesuai dengan semestinya. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa tidak menjamin perusahaan besar dapat menghindari masalah ini, sebab *financial distress* berkaitan dengan keuangan perusahaan dimana setiap perusahaan pasti akan berurusan dengan keuangan untuk menjaga kelangsungan operasinya.

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Wurck (1990) dalam Hanifah (2013) *financial distress* merupakan suatu keadaan dimana arus kas operasi tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban – kewajiban lancarnya seperti hutang dagang atau biaya bunga. Berarti, *financial distress* merupakan pertanda awal perusahaan akan menghadapi masalah kebangkrutan atau liquidasi. Masalah keuangan yang dibiarkan berlarut - larut akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Ada banyak pihak yang akan terkena dampak dari permasalahan keuangan ini. Tidak hanya dari pihak perusahaan, tetapi juga dari pihak *stakeholders* dan *shareholders* perusahaan. Untuk itu Model *financial distresss* perlu untuk dikembangkan, karena dengan mengetahui kondisi *financial distress* perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan tindakan - tindakan untuk mengantisipasi yang mengarah kepada kebangkrutan.

Dalam kondisi seperti ini, perusahaan harus lebih produktif baik dari segi manajemen, keuangan, personel, iklim politik dan sosial dari negara perusahaan itu berada. Salah satu upaya yang dilakukan adalah menjaga hubungan antara *principal* dan agen sehingga tercipta kondisi yang stabil di dalam perusahaan. Penerapan prinsip *corporate governance* yang baik dapat memperbaiki kinerja perusahaan baik dalam kondisi normal maupun pasca krisis. Perhatian pada *corporate governance* mempunyai sejarah yang panjang berawal dari subjek penelitian “masalah *principal* dengan agen” yang diteliti oleh Jensen dan Meckling (1976). Menurut Li *et al* (2007), dalam lingkungan bisnis saat ini *corporate governance* perusahaan mulai meningkatkan fokus pada regulator, investor, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya diseluruh pasar keuangan seluruh dunia. Dalam kenyataannya efektivitas pelaksanaan *corporate governance* yang rendah menjadi faktor penting yang menyebabkan terjadinya krisis keuangan di Asia tahun 1997-1998 selain karena menurunnya kepercayaan diri investor (Li, *et al*., 2008). Oleh karena itu praktek *corporate governance* yang baik menghindarkan perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Untuk hal - hal yang berkaitan dengan mekanisme *corporate governance* sendiri, peneliti akan menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen terhadap kemungkinan *financial distress* serta menambahkan variabel lainnya seperti biaya agensi manajerial dan opini audit dalam penelitian ini.

Menurut Nur’aeni (2010) kepemilikan manajerial adalah proposional saham biasa yang dimiliki oleh pihak *management* (manajer) yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini membuat manajer memiliki fungsi ganda yakni sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai pengelola perusahaan sehingga manajer pemilik saham tersebut akan mempunyai hak untuk meningkatkan efektifitas aktivitas monitoring perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Agus (2013) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh Cinantya dan Ni Ketut (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian oleh Cinantya dan Ni ketut (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial hanya simbolis saja yang hanya dimanfaatkan untuk menarik perhatian investor.

Sementara kepemilikan institusional merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak institusional. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional agar dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatian terhadap kinerja perusahaan dan meminimalisir perilaku mementingkan diri sendiri (Mayangsari,2015). Kepemilikan yang di miliki oleh institusional sebagai pengawas manajemen dapat menghindari perusahaan dalam keadaan *financial distress.* Hal ini sejalan dengan penelitian dari Hanifah dan Agus (2013) yang mengatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Shandi (2013) dan Mayangsari (2015) yang menyatakan bahwa tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Komisaris independen menunjukkan bahwa keberadaannya sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya, misalnya investor. Saat ini, hampir semua perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah memiliki komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan. Peneliti sebelumnya yang berkaitan *corporate governance* antara lain Cinantya (2015) yang menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan penelitian Emrinaldi (2007) dan Ariesta dan Anis (2013) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen memiliki hubungan yang signifikan dan negatif pada *financial distress*. Sehingga semakin banyak jumlah komisaris independen dalam perusahaan akan semakin kecil potensi terjadi *financial distress* karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan mendapat pengawasan dari pihak independen.

Variabel dependen selanjutnya adalah biaya agensi manajerial. Biaya agensi manajerial mempunyai pengaruh terhadap keadaan keuangan perusahaan. Jensen dan Meckling, (1976) menjelaskan dalam teori keagenan, bahwa biaya agensi manajerial meningkat dengan adanya pemisahan antara agen dengan *principal*. Dalam mengelola operasional muncul biaya - biaya seperti gaji manajerial, biaya eksekutif, biaya perjalanan, biaya hiburan, dan pengeluaran lainnya yang tergolong kedalam biaya administrasi perusahaan. Biaya administrasi dianggap sebagai ukuran untuk konsumsi penghasilan tambahan dan kebijaksanaan manajerial dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Li, *et al* (2007) menemukan bukti bahwa biaya agensi manajerial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Selanjutnya, opini audit menjadi salah satu variabel yang diteliti pada penelitian ini. Opini audit menyediakan informasi tentang keuangan dan kualitas manajerial sebuah perusahaan. Sehingga, Opini audit bisa digunakan sebagai sebuah indikator kemungkinan terjadi kesulitan dalam perusahaan. Audit keuangan tradisional menyediakan pengguna eksternal dengan beberapa ukuran percaya diri dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Kurangnya kualitas dalam pelaporan keuangan, termasuk keandalan, transparansi, dan pengungkapan memadai, menyebabkan ketidakstabilan, kualitas yang buruk, dan risiko investasi (Alba et al., 1998) dalam Li *et al* (2007). Proses audit yang kuat adalah dasar integritas pelaporan keuangan yang menjadi dasar untuk kepercayaan di pasar modal. Oleh karena itu, opini - opini audit seharusnya memberikan informasi mengenai baik keuangan dan kualitas manajerial dari perusahaan-perusahaan. Dengan demikian, opini - opini audit dapat digunakan sebagai salah satu indikator *financial distress* dari perusahaan.

Berdasarkan perbedaan dari hasil penelitian - penelitian sebelumnya, dapat

disimpulkan bahwa masih terdapat ketidak konsistenan dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya serta belum meluasnya penelitian pada sektor perusahaan yang diteliti pada Bursa Efek Indonesia (BEI) di Indonesia. Untuk itu peneliti tertarik untuk membuktikan kembali menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, biaya agensi manajerial serta opini audit dalam penelitian kali ini.

* 1. **Rumusan Masalah**

*Financial distress* yang terjadi pada perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja yang terjadi secara berkelanjutan sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan. Dalam menghadapi persaingan dan kondisi perekonomian yang semakin berkembang dan tak menentu, perusahaan dituntut untuk memiliki struktur *good corporate governance* yang baik agar mampu bersaing tidak hanya dengan perusahaan domestik namun juga perusahaan asing serta beberapa aspek penting yang mesti disadari oleh sebuah perusahaan. Dengan kondisi yang baik dari internal perusahaan akan menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress.*

Dari uraian di atas dapat di simpulkan rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap *financial distress* ?
2. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *financial Distress* ?
3. Apakah komisaris independenmemiliki pengaruh terhadap *financial distress* ?
4. Apakah biaya agensi manajer memiliki pengaruh terhadap *financial distress* ?
5. Apakah opini audit memiliki pengaruh terhadap *financial distress* ?
   1. **Tujuan dan Manfaat Penelitian**
      1. **Tujuan Penelitian**

Dari rumusan masalah diatas tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris :

1. Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.
2. Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.
3. Pengaruh proporsi komisaris independen terhadap *financial distress*.
4. Pengaruh biaya agensi manajer terhadap *financial distress*.
5. Pengaruh opini audit terhadap *financial distress*
   * 1. **Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak

sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan pemahaman tentang kondisi *financial distress* pada sebuahperusahaan serta untuk membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan yang tepat agar dapat terhindar dari *financial distress*.

1. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi tentang kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan dan digunakan sebagai pertimbangan sebelum pengambilan keputusan investasi.

1. Bagi Kalangan akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dan dapat digunakan sebagai acuan dalam penelitian sejenis, serta hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan kajian teoritis dan referensi.

1. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi wacana pentingnya bagi pengawas untuk meningkatkan pengawasan terhadap mekanisme *corporate governance* oleh perusahaan dan dapat membuat regulator mempertimbangan kebijakan yang akan dikeluarkan.

* 1. **Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan tersebut sebagai berikut:

Pada bab pertama merupakan pendahuluan. Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan pada skripsi penelitian.

Selanjutnya pada bab ke dua merupakan tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis. Bab ini membahas tentang landasan teori yakni teori agensi, *financial distress*, definisi dan prinsip *corporate governance,* struktur kepemilikan, komisaris independen, biaya agensi manajerial dan opini audit. Bab ini juga membahas bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, biaya agensi manajerial, dan opini audit terhadap *financial distress,* serta hipotesis penelitian.

Pada bab ketiga dari skripsi penelitian ini adalah tentang metode penelitian. Pada bab ini membahas populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian meliputi variabel dependen (*financial distress)* dan variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, biaya agensi manajerial dan opini audit), serta metode analisis yang digunakan yakni analisis regresi logistik dan uji hipotesisnya.

Pada bab keempat penelitian ini merupakan hasil dari analisis data. Bab ini akan membahas mengenai prosedur pemilihan sampel, hasil analisis yang digunakan seperti analisis deskriptif, analisis regresi logistik dan hasil hipotesis.

Pada bab kelima merupakan penutup yang membahas kesimpulan penelitian yang dilakukan, implikasi teoritis dan praktek, keterbatasan dan saran peneliti dalam melakukan penelitian untuk menjadi acuan penelitian selanjutnya.