

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini, persaingan yang begitu tinggi membuat banyak perusahaan bangkrut akibat persaingan yang ketat. Penting bagi perusahaan untuk memprediksi tanda-tanda awal kebangkrutan sebagai bagian awal dari sistem peringatan dini manajemen (Lelu dan Thamrin, 2017). Tidak hanya itu, era globalisasi juga menciptakan ketidakpastian kondisi ekonomi dunia yang berdampak pada laju pertumbuhan perekonomian (Hadi, 2022). Perekonomian global berisiko tumbuh lebih rendah dari prakiraan sebelumnya, disertai dengan peningkatan risiko stagflasi dan masih tingginya ketidakpastian pasar keuangan (Bank Indonesia, 2022). Melonjaknya biaya hidup global, menyebabkan inflasi naik ke level tertinggi selama 40 tahun terakhir di beberapa negara. Ketika negara-negara pulih dari pandemi COVID-19, ketidakseimbangan pasokan-permintaan tetap ada, menyeret aktivitas ekonomi dan mendorong harga naik. Pada saat yang sama, harga energi dan pangan melonjak di tengah memburuknya ketegangan geopolitik (International Monetary Fund, 2022).

Financial distress merupakan suatu proses menurunnya posisi *financial* perusahaan yang dialami sebelum perusahaan bangkrut atau mengalami likuidasi (Anggeraeni *et al.*, 2020). Faktor-faktor yang berasal dari dalam (*internal*) maupun dari luar (*external*) yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* dapat dialami oleh hampir semua perusahaan baik perusahaan besar maupun perusahaan

kecil. Kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, manajer yang kurang tepat dalam mengambil keputusan, kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan (Mulansari dan Setiyorini, 2019). Kegagalan perusahaan dalam mengantisipasi suatu masalah pada keuangan perusahaan juga merupakan faktor penyebab terjadinya *financial distress* (Myllariza, 2021). Kegagalan bisnis yang dihadapi perusahaan merupakan tanggung jawab penuh perusahaan sebagai agen yang menerima kepercayaan dari para pemegang saham (Widhiastuti *et al.*, 2019).

Financial distress dapat dijadikan indikasi bagi perusahaan sebelum pada akhirnya benar-benar bangkrut karena *financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Afriyeni, 2012). Manajer perusahaan dalam menghindari terjadinya penurunan kondisi perusahaan dapat melakukan upaya-upaya perbaikan, di sisi lain kondisi profitabilitas dari perusahaan dapat diketahui oleh investor dan dapat melakukan perubahan terkait strategi investasi untuk mengurangi kerugian yang lebih banyak atas investasinya jika kebenaran dari prediksi *financial distress* dapat diyakini. Dengan demikian, perusahaan perlu untuk memperhitungkan *financial distress* terutama bagi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. (Geng *et al.*, 2015).

Tata kelola perusahaan atau yang lebih dikenal dengan *Corporate Governance* (CG) bukanlah istilah baru, melainkan konsep lama yang kembali populer dengan adanya perkembangan sosial dan kemajuan praktik bisnis (Lukviarman, 2001). *Corporate governance* adalah prinsip yang memberikan pertanggungjawabannya kepada para *stakeholders* untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar

mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan. Pengaturan kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan pada lingkungan tertentu termasuk dalam *corporate governance* (Nasiroh dan Priyadi, 2018). *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) juga mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu struktur untuk menetapkan tujuan perusahaan, saran untuk mencapai tujuan tersebut serta menentukan pengawasan atas kinerja perusahaan. *Corporate governance* dalam lingkungan bisnis saat ini di seluruh pasar keuangan dunia terus menjadi fokus utama bagi regulator, investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya (Ho dan Shun Wong, 2001).

Ketertarikan akan isu *corporate governance* di Indonesia mulai menjadi perhatian saat krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997 dan 1998 yang terjadi di kawasan Asia dan ikut menimpa Indonesia. Penyebab terjadinya krisis ekonomi di Indonesia salah satunya karena Indonesia disinyalir akibat lemahnya *corporate governance* dan etika yang mendasarinya. Dalam melakukan pemulihan krisis ekonomi di Indonesia, *corporate governance* mutlak untuk dihadirkan mengingat *corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. Baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan terkait praktik *corporate governance*. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menilai penerapan *corporate governance* di Indonesia di kawasan ASEAN masih tertinggal dari empat negara, yakni Thailand, Filipina, Singapura, dan Malaysia. Berdasarkan laporan *Asian Corporate Governance Association* atau ACGA (2020),

Indonesia hanya menempati peringkat ke-12, dengan nilai 33.6, setelah Filipina.

Tabel 1.1 di bawah ini menggambarkan hal ini:

Tabel 1.1 Ranking *Corporate Governance* 2020

| ACGA Market CG Scores | | |
|-----------------------|-------------|-----------|
| | Market | Total (%) |
| 1 | Australia | 74.7 |
| 2 | Hong Kong | 63.5 |
| 3 | Singapore | 63.2 |
| 4 | Taiwan | 62.2 |
| 5 | Malaysia | 59.5 |
| 6 | Japan | 59.3 |
| 7 | India | 58.2 |
| 8 | Thailand | 56.6 |
| 9 | Korea | 52.9 |
| 10 | China | 43.0 |
| 11 | Philippines | 39.0 |
| 12 | Indonesia | 33.6 |

Sumber: ACGA dan CLSA Limited (2020)

Menurut ACGA yang dikutip dalam Ramli dan Setiany (2021), semakin tinggi skor yang diperoleh maka mencerminkan tingkat penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* lebih tinggi. Dengan skor dan peringkat yang diperoleh Indonesia dibanding negara lainnya, menunjukkan belum efektifnya pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia. Hal ini berarti bahwa upaya perbaikan dan pelaksanaan *corporate governance* yang masih rendah dan belum komprehensif di Indonesia.

Corporate governance merupakan salah satu elemen kunci dalam pengoptimalan kinerja, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, maupun *stakeholders* lainnya (OECD, 1999). Hal-hal yang berkaitan dengan mekanisme *corporate governance*, akan dilakukan pengujian terkait pengaruh ukuran kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris

independen yang dianggap dapat mewakili *corporate governance* dalam pengoptimalan kinerja.

Struktur kepemilikan perusahaan biasanya berhubungan dengan masalah keagenan. Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan institusional) merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kondisi perusahaan di masa mendatang. Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh pengelola perusahaan atau manajemen perusahaan tersebut (Mayangsari dan Andayani, 2015). Pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen akan lebih diperhitungkan dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Oleh karena itu, potensi terjadinya *financial distress* akan semakin kecil jika kepemilikan manajerial semakin besar yang akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer (Fathonah, 2017). Masalah keagenan yang timbul pada perusahaan diasumsikan dapat dikurangi dengan adanya kepemilikan manajerial. Hal ini disebabkan karena dalam melakukan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan, manajemen akan melakukan dengan lebih berhati-hati dan bertanggung jawab sesuai dengan kepentingan *stakeholders* yang mana di dalamnya termasuk kepentingan manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan (Affiah dan Muslih, 2018). Penelitian terdahulu oleh Ma'ruf dan Kresnamurti (2021) menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan dan negatif antara kepemilikan manajerial dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hal ini berbeda dengan Mulansari dan Setiyorini (2019) yang meneliti hubungan kepemilikan manajerial dengan *financial distress*, menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajerial dan *financial*

distress. Di sisi lain, Darmiasih *et al.* (2022) menemukan hasil yang berbeda pada penelitiannya yang tidak dapat membuktikan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial dengan *financial distress*.

Di samping itu dengan adanya kepemilikan institusional, saham yang dimiliki oleh institusi-institusi (perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain), potensi terjadinya *financial distress* dapat diminimalisir. Hal ini dikarenakan dengan adanya kepemilikan institusional pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan akan lebih optimal dan mendorong investor untuk lebih percaya terhadap perusahaan (Affiah dan Muslih, 2018). Kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) akan memberikan kemampuan yang lebih baik untuk fungsi monitoring (Mulansari dan Setiyorini, 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian Nilasari (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan oleh institusi mempunyai hubungan yang signifikan dan positif terhadap perusahaan yang menghadapi *financial distress*. Namun, hal ini berbeda dengan penelitian Widhiastuti *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa tidak adanya hubungan antara kepemilikan institusional dengan terjadinya *financial distress*.

Mekanisme *corporate governance* lainnya yang tidak kalah penting adalah komposisi dewan (*board composition*). *Board composition* mengacu pada proporsi dewan independen dalam dewan dari organisasi. Adanya komisaris independen pada perusahaan memberikan sinyal ke pasar bahwa perusahaan sedang dipantau secara efisien sehingga perusahaan layak untuk dipertimbangkan dalam pemberian kredit (Hartantri dan Hatane, 2017). Selain itu menurut teori keagenan, adanya direktur independen bertujuan untuk meningkatkan kontrol dan efektivitas pemantauan

terhadap manajemen sehingga mengurangi masalah keagenan (Bhuyan dan Appuhami, 2015). Berdasarkan keputusan dewan direksi Bursa Efek Jakarta, dengan nomor surat Kep-305/BEJ/07-2004 menyatakan bahwa setidaknya perusahaan harus memiliki 30% komisaris independen dari total dewan komisaris. Komisaris independen tersebut harus bebas dari pengaruh direksi dan pemegang saham pengendali (Arifin *et al.*, 2014). Penelitian Dewi *et al.* (2020) menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh dan positif terhadap terjadinya *financial distress*. Artinya, berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa meningkatnya proporsi komisaris independen yang dimiliki perusahaan dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* dalam sebuah perusahaan. Hasil yang berbeda terjadi pada penelitian Nur dan Yuyetta (2019) yang menyatakan tidak adanya hubungan proporsi komisaris independen dengan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Di samping *corporate governance*, kinerja keuangan perusahaan juga dapat dijadikan sebagai indikator dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa yang akan datang (Iramani, 2008). Indikator tersebut diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan setelah dilakukan analisis rasio-rasio keuangan. Informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan dapat dijadikan alat untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat yang terdapat pada laporan keuangan (Suprobo *et al.*, 2017). Penelitian ini memperkuat penelitian Altman 1968 yang menunjukkan bahwa dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan suatu perusahaan dengan ketepatan prediksi kebangkrutan sebesar 94% (sembilan puluh empat persen) dapat memanfaatkan rasio keuangan. Model *Z-score*

merupakan model perhitungan yang dikenalkan oleh Altman untuk menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Menurut Kasmir (2014) dalam Suprobo *et al.* (2017), indikator yang dapat digunakan untuk memprediksi atau menganalisis kesulitan keuangan atau *financial distress* pada suatu perusahaan seperti rasio likuiditas dan rasio *leverage*.

Rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* merupakan rasio yang paling sering dipakai yang mana mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan. *Current ratio* sering digunakan dan dapat dikatakan paling efektif. Sedangkan rasio *leverage* adalah rasio yang bertujuan untuk menganalisa pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya. Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah *debt to asset ratio* (rasio utang). *Debt to asset ratio* (DAR) memperlihatkan proporsi seluruh aktiva yang didanai oleh utang. DAR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan (Widarjo dan Setiawan, 2009). Saat ini sudah ada beberapa peneliti sebelumnya yang mencoba membahas tentang pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi *financial distress* pada suatu perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2019) menemukan bahwa secara parsial rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio

likuiditas (*current ratio*) maka semakin mampu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Sedangkan rasio leverage dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini, perusahaan lebih banyak membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal dari pihak ketiga dalam bentuk utang. Oleh karena itu, perusahaan yang besar dapat dikatakan cenderung memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi, namun perusahaan besar lebih mampu menghindari *financial distress* dengan melakukan diversifikasi pada usahanya tersebut. Maka disimpulkan bahwa *financial distress* tidak dipengaruhi oleh rasio *leverage*.

Penelitian terdahulu lainnya yang berkaitan dengan pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* pernah dilakukan oleh Rahma (2020). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Artinya, kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah bila tingkat *leverage* suatu perusahaan tinggi. Perusahaan dianggap mampu mengelola utangnya dan menghasilkan keuntungan dengan baik sehingga *financial distress* dapat dihindari. Di sisi lain, rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini terjadi karena perusahaan yang dijadikan sebagai sampel memiliki likuiditas yang tidak berbeda jauh antara perusahaan yang mengalami *financial distress* dengan yang tidak mengalami *financial distress*. Menurut Rahayu dan Sopian (2017) hasil yang tidak signifikan dapat terjadi karena perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu menggunakan aktiva lancarnya.

Berdasarkan perbedaan-perbedaan yang ada dari hasil penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa dalam memprediksi kinerja perusahaan menggunakan aspek rasio keuangan dan struktur *corporate governance* berbeda di tiap perusahaan. Alasan dipilihnya sektor transportasi dan logistik dalam penelitian ini dikarenakan sektor ini merupakan salah satu sektor usaha yang membantu mendorong perkembangan ekonomi Indonesia. Namun, menurut data yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik, sektor transportasi dan logistik dalam negeri babak belur sepanjang 2020 yang mengalami kontraksi 15,04% (YoY), sebesar Rp550 triliun. Padahal pada tahun 2019 mampu memberikan kontribusi peningkatan PDB sebesar 0,27% dengan pertumbuhan sebesar 6,39% (YoY), sebesar Rp588 triliun, yang mana pada tahun 2018 PDB sektor transportasi dan logistik berada pada angka Rp550 triliun. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *corporate governance* dan rasio keuangan untuk mengatasi masalah *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia pada periode 2018 sampai dengan tahun 2021.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang yang telah diuraikan mengenai pengaruh antara *corporate governance* dan rasio keuangan mengenai kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan, maka permasalahan di dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *current ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *debt to asset ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui pengaruh *debt to asset ratio* terhadap terjadinya *financial distress* pada perusahaan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini digunakan peneliti sebagai salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk memperoleh gelar sarjana.

2. Bagi Perkembangan Ilmu

Hasil penelitian ini bagi semua pihak yang berkepentingan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dan penelitian ini juga sebagai bukti tambahan atas penelitian terdahulu. Penelitian ini dapat dijadikan referensi pada penelitian berikutnya.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan dan saran bagi pihak manajemen perusahaan terkait kondisi *financial distress* pada perusahaan serta membantu manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat.

4. Bagi Investor dan Pemangku Kepentingan Eksternal Lainnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan evaluasi dalam memprediksi terjadinya *financial distress* yang akan digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi berdasarkan informasi yang dihasilkan.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam skripsi ini terdiri dari:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas landasan teori yang digunakan, pembahasan penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka pemikiran penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian penelitian.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, dan juga mencakup model analisis data penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil dari pengaruh masing-masing variabel penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini membahas kesimpulan dari hasil analisis data dan pembahasan. Selain itu juga menjelaskan keterbatasan pada penelitian ini dan memberikn saran-saran bagi pihak-pihak yang tercakup dalam penelitian ini.

