

BAB 1

PENDAHULUAN

Financial distress, suatu keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan sehingga dapat memberikan implikasi negatif terhadap kelangsungan perusahaan karena ketidakmampuan dalam pemenuhan kewajiban serta pembiayaan operasional (Kristóf & Virág, 2020). Kesulitan keuangan telah menjadi ancaman bagi semua perusahaan karena masalah keuangan ini dapat menyerang semua jenis perusahaan. *Financial distress* dianggap sebagai fase kemunduran perusahaan yang akan berujung pada kebangkrutan yang merugikan banyak pihak, sehingga penting bagi perusahaan melakukan antisipasi dan pencegahan. Kondisi ini juga dijelaskan dalam (Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019), dimana perusahaan mengalami krisis finansial atau keuangan tidak sehat. *Financial distress* tidak hanya disebabkan oleh faktor intern saja namun juga dari faktor eksternal seperti pandemi COVID-19 adalah salah satu fenomena yang menyebabkan *financial distress* pada perusahaan di Indonesia sehingga banyak yang mengalami kesulitan keuangan dan bahkan mengalami kebangkrutan (Setyaningrum et al., 2020).

Financial distress secara umum ditandai dengan terjadinya keterlambatan pengiriman, penurunan kualitas produk, dan keterlambatan pembayaran tagihan (Couwenberg & Lubben, 2015). Ketika perusahaan menderita *financial distress*, penting bagi manajemen untuk membuat keputusan yang tepat dengan lebih berhati-hati sehingga dapat mengatasi permasalahan keuangan tersebut untuk mencegah kebangkrutan. Oleh sebab itu, sebelum perusahaan dinyatakan pailit atau bangkrut, diperlukan suatu alat untuk memprediksi *financial distress* sebagai cikal bakal kesulitan keuangan suatu perusahaan (Belás et al., 2015). Dengan demikian, untuk menentukan apakah suatu perusahaan sehat secara finansial, prediksi kesulitan keuangan dapat digunakan dalam membuat perencanaan keuangan perusahaan dan tindakan korektif juga dapat diambil untuk menghindari potensi kebangkrutan.

Financial distress dapat terjadi karena beberapa alasan, diantaranya terjadinya meningkatnya biaya, jumlah aset tidak likuid yang sangat besar, atau penghasilan yang fluktuatif karena dampak perubahan ekonomi (Yadiati, 2017).

Dianova & Nahumury (2019) menambahkan bahwa keterlambatan pembayaran maupun pelunasan hutang yang telah jatuh tempo secara menyeluruh atau sebagian juga merupakan alasan terjadinya *finansial distress*. Selain itu, Dianova & Nahumury (2019) menjelaskan bahwa setidaknya terdapat dua faktor yang terlibat, yakni meliputi *corporate governance* (faktor eksternal) dan kondisi finansial (faktor internal). Oleh sebab itu, perusahaan membutuhkan mekanisme yang tepat agar manajemen dapat menjaga kelangsungan hidup (*going concern*) perusahaan dengan menentukan strategi yang tepat dan sedini mungkin dikala indikasi awal kebangkrutan yaitu, *financial distress* sudah terdeteksi (Saputri, 2019).

Lebih ekstrem, Ibrahim (2019) memaparkan kesulitan keuangan sebagai akumulasi salah kelola dari manajemen dalam menjalankan operasional yang dilakukan untuk mencapai tujuan ekonomi perusahaan. Hal ini berarti bahwa sukses atau tidaknya sebuah perusahaan ditentukan oleh kecakapan manajemen dalam menjalankan kebijakan dan strategi yang telah dibuat. Ketidakmampuan manajemen dalam mengelola juga menyebabkan perusahaan gagal dan mengalami *financial distress*. Pengelolaan perusahaan inilah yang sering diistilahkan dengan *corporate governance*.

Corporate Governance sendiri berlaku sebagai pengatur dan pengendali yang menjembatani hubungan dengan pemegang saham, kreditor, karyawan, pemerintah, dan pihak berkepentingan lainnya (FCGI, 2001:8). Artinya, *Corporate governance* menjadi salah satu elemen kunci kesuksesan bisnis, termasuk interaksi berbagai tim manajemen dan hubungan dengan pemangku kepentingan. Buruknya tata kelola suatu perusahaan dapat berdampak pada kegagalan suatu bisnis dan dapat merusak kepentingan pemegang saham. Selain itu, dikarenakan oleh *corporate governance* sebagai kunci bisnis, sering kali menjadikan pengaturan dewan dalam suatu perusahaan selaras dalam pengelolaannya (Silviani et al., 2020). Hal ini memperkuat posisi *corporate governance* di dalam perusahaan dan tidak dapat diabaikan keberadaanya.

Tata kelola perusahaan yang baik diduga mampu menurunkan tingkat kesulitan keuangan bagi perusahaan dengan berbagai alasan. Pertama, Komisaris independen dapat mengawasi kinerja manajemen secara independen sehingga

mampu memberikan masukan atau arahan kepada manajemen secara lebih objektif dalam mengelola perusahaan. Penelitian Deviacita & Achmad, (2012) menunjukkan bahwa komisaris independen dapat menurunkan potensi *financial distress*. Di sisi lain, pengaruh antara komisaris independen belum dapat berperan sebagai mekanisme yang efektif untuk menghindari *financial distress* (Yusuf et al., 2021). Hal ini terjadi karena keberadaan komisaris independen dianggap tidak memiliki manfaat nyata dan hanya dianggap sebagai formalitas untuk memenuhi regulasi yang bersifat wajib pada perusahaan publik, sehingga efektivitasnya masih belum mampu dijawab.

Kedua, perusahaan publik dengan mayoritas saham dimiliki oleh investor institusional, seharusnya dimungkinkan tercapainya performa baik manajerial yang lebih tinggi dan mencegah *financial distress*. Investor institusional yang lebih berfokus pada kinerja jangka panjang dan kelangsungan suatu perusahaan daripada manajemen yang lebih berfokus kepada kinerja jangka pendek. Investor institusional memiliki kemampuan dalam melakukan pengawasan dan transfer pengetahuan atau pengalaman kepada manajemen sehingga besar kemungkinan menghindarkan potensi *financial distress* (Rahmawati & Khoiruddin, 2017). Namun di sisi lain, kepemilikan institusional tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *financial distress* karena investor institusional dikenal karena sikap pasif mereka, misalnya dalam (Fich and Slezak, 2008) dan (Donker, Santen, dan Zahir, 2009). Perilaku seperti itu dapat terjadi karena kepemilikannya tersebar (tidak ada investor dengan kepemilikan mayoritas) sehingga tidak memegang kontrol atas manajemen (Schulze, Lubatkin, dan Dino, 2003). Contoh lainnya adalah investor yang merupakan institusi keuangan dan perbankan hanya berfokus pada penghasilan atas jasa keuangan sehingga tidak menjalankan pengawasan yang efektif (Pound, 1988). Selanjutnya, investor institusional yang dimiliki oleh keluarga sehingga memiliki hubungan yang istimewa dengan manajemen dan menyebabkan *monitoring* tidak berjalan dengan baik (Andres, 2008).

Ketiga, kepemilikan saham manajemen yang tinggi atas saham perusahaan akan menghasilkan lebih banyak insentif untuk menyelaraskan tujuan manajemen dengan tujuan pemilik sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Manajemen bertindak sebagai pemilik sehingga mereka lebih cenderung berusaha meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (yaitu diri mereka sendiri). Abdullah (2006) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat memperkuat insentif dalam memantau kinerja untuk mencegah kesulitan keuangan. Namun di sisi lain, Li, Wang, dan Deng (2008) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tampaknya tidak terkait dengan *financial distress* karena beberapa saham yang dimiliki oleh manajemen adalah milik karyawan yang diterbitkan dengan tujuan memberikan manfaat daripada skema insentif. Pada umumnya kepemilikan manajerial sangat kecil sehingga tidak memberi insentif yang kuat bagi manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Fabisik et al., 2021).

Berdasar penjelasan di atas, penelitian ini tertarik untuk memberikan bukti empiris dengan menguji kembali pengaruh antara karakteristik tata kelola; proporsi komisaris independent, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial, pada terjadinya potensi *financial distress*. Penelitian ini dirancang untuk menguji perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015 – 2019. Untuk itu, penelitian ini memanfaatkan informasi dari laporan tahunan perusahaan, yang merupakan data sekunder untuk dianalisis menggunakan regresi linier berganda.

Penelitian ini menemukan hasil bahwa mekanisme *corporate governance*, di antaranya tingkat proporsi komisaris independent, jumlah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dapat memprediksi potensi *financial distress* pada suatu perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini mendukung *agency theory* yang menjelaskan bahwa monitoring untuk menurunkan konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* akan menekan manajemen untuk bekerja dengan baik dan menurunkan risiko terjadinya *financial distress*. Dengan demikian, mekanisme *corporate governance* terbukti dalam meningkatkan keselarasan tujuan antara *agent* dan *principal* sehingga manajemen termotivasi untuk bekerja lebih keras dan akan mengurangi risiko *financial distress* pada suatu perusahaan (Jan, 2021). Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dipergunakan oleh praktisi bisnis untuk menghindarkan perusahaan dari risiko *financial distress* dengan memperbaiki tata kelola perusahaan. Secara spesifik, pemegang saham

dapat memperbaiki fungsi komisaris independen, efektifitas investor institusional, dan insentif manajerial untuk memotivasi manajemen memaksimalkan kinerja perusahaan.

Untuk selanjutnya, penelitian ini akan ditampilkan dalam 5 bab, dimana bab 2 mengulas tinjauan singkat terkait *Agency Theory* untuk mengembangkan hipotesis disertai dengan penelitian terdahulu. Bab 3 menguraikan metodologi penelitian yang berisi pendekatan penelitian, pengukuran sampel dan teknik analisis yang digunakan. Bab 4 melaporkan hasil temuan penelitian disertai dengan analisis dan pembahasan. Terakhir, bab 5 memuat simpulan keseluruhan penelitian serta keterbatasannya dan saran penelitian di masa mendatang.