BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian, Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah, Jangka Waktu & Lokasi Penelitian

1.1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi ini di mana adanya persaingan MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) yang memiliki pola mengintegrasikan ekonomi asean dengan cara membentuk system perdagangan bebas atau *free trade* antara negara-negara anggota ASEAN. Para anggota ASEAN termasuk Indonesia telah menyepakati suatu perjanjian Masyarakat Ekonomi Asean tersebut. Dalam mengupayakan perkembangan Masyarakat Ekonomi Asean, pemerintah mengupayakan masyarakat untuk ikut serta aktif dalam menghadapi perkembangan ekonomi yang mendunia dengan adanya bauran dengan masyarakat asing (seasia) didalam menjungjung tinggi perkembangan Indonesia dengan peradaban MEA. Dihimbau para pengusaha mampu bersaing untuk keberlangsungan hidupnya perusahaan dengan cara meningkatkan keuntungan dengan efisiensi modal yang ada, dan mengefesiensikan atas perjanjian antar perusahaan nasional dan internasional yang akan mempengaruhi perusahaan akan mengalami *financial distress.* Fenomena persaingan MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) itu menjadi salah satu pendorong perusahaan melakukan persaingan bisnis dalam rangka menunjukkan tingkat *leverage* yang efisien untuk menjaga perusahaan yang mengalami *financial distress*. *Financial distress* (kebangkrutan) resmi yang terbesar dalam sejarah keuangan di Amerika Serikat telah terjadi pada

Desember 2002, ketika **Conseco, Inc.** Hal ini disebabkan perusahaan dituntut untuk mampu mengevaluasi dan mengefisiensikan kuantitas daripada *leverage* dan mampu memperoleh keuntungan maksimal dan pertanggung jawaban dalam perjanjian menetapkan pertentangan kepentingan antara para manajer dan para pemegang saham adalah bentuk khusus biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). *Leverage* dan *Cost Agency* bisa menjadi factor yang paling menyebabkan persaingan MEA (Manusia Ekonomi Asean) dan menjaga keseimbangan antara kehidupan dengan kelangsungan perusahaan.

Menurut data BPS tahun 2017 mencatat bahwa pertumbuhan di beberapa sector ekonomi industry manufaktur mengalami pertumbuhan negatif, yaitu sector industry kayu, barang dari kayu dan gabus turun serbesar 1,06 %, industry barang galian bukan logam menurun sebesar 1,42%. Sektor industry komputer, barang elektronik dan optic menurun sebesar 1,78%. Industri kertas menurun sebesar 2,73% dan industry pengolahan lainnya/other manufacturing menurun sebesar 4,88%. Dilansir dari laman www.sahamoke.com, sepanjang periode tahun 2012-2017 tercatat sebanyak 23 perusahaan yang *delisting* dari perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan 6 diantarannya adalah perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yaitu Sobiri Agro Asia Tbk, Davomas Abadi Tbk, Fanasia Filamen Tbk, Surabaya Agung Industri Pulp and Kertas Tbk, Multibreeder Adirama Indo Tbk, dan Surya Intrindo Makmur Tbk. Padahal sektor ini merupakan sektor industri yang terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara cepat dan stabil telah mendorong pertumbuhan perekonomian Indonesia. Hal ini terjadi karena diindikasikan bangkrut dari tahun 2012-2017 terus mengalami fluktuasi dan meningkat pada tahun 2017. Ditahun 2012 sebanyak 4 perusahaan di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dikarenakan terjadi krisis keuangan global dan krisis yang di alami oleh Amerika, sehingga menyebabkan kondisi rupiah anjlok yang menyebabkan perusahaan Indonesia juga terkena imbasnya.

Dewasa ini, perusahaan lebih memperhatikan perbandingan hutang terhadap ekuitas dalam struktur pemodalan suatu perusahaan.

1.1.2 Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah

Dalam berita industri "Mewaspadai Perlemahan Industri Manufaktur" sumber: Bisnis Indonesia, Sepanjang 10 tahun terakhir, Indonesia mencapai titik tertinggi pertumbuhan ekonomi pada 2011 yaitu sebesar 6,2%. Saat itu, industry manufaktur mampu tumbuh 6,7%. Pertumbuhan ekonomi dan industry selanjutnya menurun, masing-masing hanya mencapai 5% dan 5,5% pada 2014.

Secara rata-rata, dalam 10 tahun pertumbuhan ekonomi Indonesia tercatat hanya 5,7% dan pertumbuhan industri 5%. Rendahnya rata-rata pertumbuhan industri dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi telah menurunkan peran sector manufaktur terhadap produk domestic bruto (PDB), yakni tinggal 22% pada 2014 dari 29% pada 2009.

Namun, dari fenomena tersebut banyak factor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan industry. Upaya perusahaan meningkatkan asset untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan, perusahaan mungkin menggunakan *Leverage*. Salah satu jenis ***Leverage*** yang digunakan perusahaan adalah **hutang/modal pinjaman**, sebagai sumber pendanaan ketika berinvestasi untuk memperluas basis asset perusahaan dan menghasilkan pengembalian modal risiko. Ketika hutang digunakan untuk mengembangkan perusahaan dengan menambahkan lebih banyak asset operasional, maka dapat menghasilkan arus kas yang lebih banyak.

Salah satu penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap *agency cost* di Indonesia dilaksanakan oleh Fachrudin (2011) mengenai "Pengaruh

Struktur Modal Ukuran Perusahaan dan *Agency Cost* pada Kinerja Perusahaan”
.

Dari 125 perusahaan terdaftar di BEI tahun 2018 yang bergerak di industry manufaktur kertas, hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap *agency cost* artinya bahwa terdapat hubungan negative antara rasio utang, dengan *agency cost* yang diproksikan dengan ***free cash flow***. Penelitian ini memberikan implikasi kepada pemegang saham dalam memberi pengertian bahwa utang dapat menurunkan *agency cost.* Pada saat outstanding debt tinggi, manajemen tidak dapat membuang-buang uang pada proyek yang memiliki NPV negative. Saat manajemen menggunakan utang, pemegang saham menyadari bahwa sangat beresiko bagi manajemen jika tidak menghasilkan profit, karena manajemen kehilangan posisinya jika terjadi kebangkrutan.

Kemudian Singh dan Davidson juga menunjukkan temuan yang menarik berkenaan dengan para *leverage* yang berbeda terhadap *agency cost* di perusahaan besar dan perusahaan kecil. Ditemukan bahwa *leverage* hanya berhubungan negative dengan *agency cost* di perusahaan besar. Hal ini dikarenakan intensitas pengawasan lebih ketat diberikan oleh *public bank* pada perusahaan yang besar dari pada perusahaan kecil. Ang.Cole dan Lin dalam Singh dan Davidson juga menyimpulkan semakin rendah *agency cost* bagi perusahaan dengan *leverage* yang semakin tinggi.

Penelitian Jensen dan Meckling (1976) dalam Cao (2006) juga menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal atau *leverage* justru dapat mencegah pengeluaran yang tidak penting dan memberi dorongan bagi manajer untuk mengoperasikan perusahaannya dengan lebih efisien. Hasil ini diperkuat juga oleh Brigham dan Daves (2004) yang menyatakan bahwa *leverage* dapat menimbulkan ancaman kebangkrutan sehingga *agency cost*.

Hubungan negative juga dihasilkan dalam penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap *agency cost* oleh *Zhang dan LIi (2008)*. Penelitian

Zhang dan Li (2008) bermula dari *agency cost* hypothesis yang diajukan oleh *Grossman dan Hart (1982)* serta Williams (1987) yang berpendapat bahwa rasio *leverage* yang tinggi akan menurunkan *agency cost* oleh *Zhang dan Li (2008).* Penelitian *Zhang dan Li (2008*) bermula dari *agency cost hypothesis* yang diajukan oleh *Grossman dan Hart (1982) serta Williams (1987)* yang berpendapat bahwa rasio *leverage* yang tinggi menurunkan *agency cost* melalui mechanisme pengawasan oleh kreditur. Sehingga, hal ini mendorong manajemen untuk bertindak lebih sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh *McKnight dan Weir (2009)* yang menyimpulkan bahwa penelitiannya sejalan dengan penelitian *Jensen (1986),* karena hasilnya membuktikan bahwa perusahaan dengan utang yang lebih banyak memiliki pengaruh negative signifikan terhadap *agency cost. Jensen dan Meckling (1976) dalam McKnight dan Weir (2009)* mengatakan bahwa pengawasan ketat oleh kreditur atas perusahaan dengan tingkat utang yang lebih tinggi merupakan salah satu agar manajer tidak memiliki kesempatan untuk bertindak perquisite. Oleh karena itu, tingkat utang yang tinggi menurunkan *agency cost.*

1.1.3 Jangka Waktu & Lokasi Penelitian

Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah bahwa penelitian penulis mengembangkan salah satu hipotesis penelitian Fachrudin (2011) dengan membandingkan pengaruh *leverage* terhadap *agency cost* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*/*non financial distress.* Selain itu, *agency cost* pada penelitian ini diproksikan oleh dua variabel yang berbeda dengan variabel yang berbeda dengan penelitian Facrudin (2011).

Proksi yang pertama adalah rasio *beban selling, General and Administrative (SG&A)* dibagi dengan total penjualan. Singh dan Davidson (2003) menggunakan rasio ini dalam mengukur pembayaran dan konsumsi berlebihan yang dilakukan oleh manajemen. Beban SG&A mencerminkan

beban yang berkaitan *agency cost* dengan fungsi manajemen serta penjualan produk. Terdiri dari gaji manager, yang merupakan elemen penting dari total benefits yang mengalir ke manajemen, sewa, asuransi, beban utilities dan perlengkapan seperti lease payments dan beban-beban atas bangunan kantor, furnishings, automobiles dan fasilitas serupa lainnya serta beban iklan bisa dijadikan kamuflase atas tindakan perquisite manajemen. Karena beban SG&A dianggap mencerminkan diskresi manajemen dalam membelanjakan sumber daya perusahaan, maka konflik keagenan dan bisa tercermin dari tingginya beban SG&A.

Selanjutnya adalah interaksi antara *free cash flow* dan prospek pertumbuhan, sebagai *proksi agency cost* yang kedua sesuai dengan penelitian *Jensen* (1986) serta *McKnight dan Weir* (2009). *Opler dan Titman* (1993) dalam *McKnight dan Weir* (2009) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang tinggi adalah perusahaan yang dikelola dengan baik dan memiliki sedikit *free cash flow* karena ketersediaan kas digunakan untuk mendanai proyek yang berNPV positif. Sementara, *Jensen* (1986) berargumen ketika terjadi kombinasi antara besarnya *free cash flow* dengan prospek pertumbuhan yang rendah maka hal tersebut mengindikasikan tingginya *agency cost*. Prospek pertumbuhan perusahaan yang rendah mengakibatkan kesempatan perusahaan untuk berinvestasi menjadi semakin rendah. Ketika kondisi tersebut dihadapkan pada kelebihan *free cash flow*, maka kemungkinan *free cash flow* digunakan untuk tindakan konsumtif manajemen semakin tinggi. Oleh karena itu, kombinasi tingginya *free cash flow* dengan prospek pertumbuhan yang rendah merupakan indikasi tingginya *agency cost* (Doukas, Kim dan Pantzalis, 2000).

Untuk kriteria *financial distress* sendiri diperoleh dari metode yang ditemukan oleh Altman (1984). Penelitian Altman (1984) dengan metode multiple discriminant analysis (MDA) menemukan formula yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dengan istilah yang terkenal yaitu Z-Score.

Z-Score adalah skor yang ditentukan dari lima rasio keuangan yang masing-masing dikalikan dengan bobot tertentu dan akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa penelitian terdahulu menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda, dimana tiga penelitian pertama memperlihatkan adanya hubungan positif antara rasio *leverage* dengan *agency cost*. Sementara itu, empat penelitian terakhir memperlihatkan adanya hubungan negatif antara rasio *leverage* dengan *agency cost*. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini diberi judul pengaruh *leverage* terhadap *agency cost* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*" juga meningkatkan jumlah pengamatan, yaitu menjadikan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menjadi populasi sasaran. Dengan demikian penelitian penulis menjadi lebih tergeneralisasi, karena jumlah sampelnya yang diperluas dengan menggunakan industry manufaktur yang memiliki sector emiten yang paling banyak dan bervariasi di BEI.

1.2 Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, penulis mengindentifikasikan masalah yang dapat ditemukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dengan kondisi yang baik dan tidak sedang dalam kesulitan keuangan, cenderung tidak berhati – hati dalam pengeluaran *disrectionary expense*, sebagai salah satu proksi dari *agency cost*, *leverage* bukan mekanisme pengendalian yang tepat pada perusahaan yang sedang tidak mengalami *financial distress*.
2. Perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* artinya bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik, karena tidak memiliki kesulitan

dana untuk menutupi kewajiban perusahaan atau kesulitan *likuiditas* yang diawali dengan kesulitan ringan sampai pada kesulitan serius, yaitu jika utang lebih besar dibandingkan dengan *asset*.

3. *Leverage* dapat mencegah pengeluaran yang tidak penting dan memberi dorongan pada manajer untuk mengoperasikan perusahaannya dengan lebih efisien, khususnya kehati – hatian manajer dalam pengeluaran kas yang terjadi pada saat perusahaan yang memiliki banyak utang sedang berada dalam kondisi *financial distress*.
4. Terdapat efek insentif bagi manajemen yang ditimbulkan dari kemungkinan kebangkrutan perusahaan akibat utang yang tinggi. Pemegang saham cenderung menyukai perusahaan yang menggunakan utang, karena hal ini menunjukkan *precommitment behavior* dari manajemen untuk tidak *perquisites***.**

1.2.2 Rumusan Masalah

Mengangkat rumusan masalah pada penelitian "Pengaruh *Leverage*, *Agency Cost (*Biaya Keagenan*)* Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Mengalami *Financial Distress Dan Non Distress Terdaftar* Di BEI 2017 – 2022". Sesuai dengan perumusan masalah tersebut, maka timbul sebuah pertanyaan yang diteliti yaitu:

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dalam suatu perusahaan?
2. Apakah *Agency Cost* mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan yang mengalami *Financial Distress*?

1.2.3 Pembatasan Masalah

Masalah yang dibahas dalam penelitian ini agar tidak meluas, maka diberi batasan agar penelitian mendapatkan temuan yang terfokus dan mendalami permasalahan serta dapat menghindari penafsiran yang berbeda pada konsep dalam penelitian. Penulis hanya membatasi masalah sebagai berikut:

1. *Agency Cost* merupakan, *agency relationship* dan masalah – masalah yang ditimbulkan (Jensen & Me Cling, 1975) *Agency Relationship*.
2. Merupakan hubungan satu dua hak, dimana pihak pertama bertindak sebagai, principal/ pemberi amanat dan pihak kedua disebut agen yang bertindak sebagai perantara yang mewakili *principal* dan melakukan transaksi dengan pihak ketiga.
3. *Leverage* merupakan, salah satu istilah yang ada di dalam dunia trader forex yang harus kalian ketahui salah satunya adalah *leverage*. *Leverage* secara umum adalah dana pinjaman yang diberikan oleh broker kepada anda para trader yang nantinya akan digunakan dalam bertransaksi.
4. *Financial Distress* merupakan, pra kondisi kesulitan keuangan sebelum terjadi kebangkrutan, sehingga prediksi akan kondisi tersebut akan membantu perusahaan dalam mempersiapkan kebijakan yang tepat.

1.2.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang menjadi titik tolak maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bahwa terdapat perbedaan-perbedaan terhadap *agency cost* antara perusahaan yang mengalami maupun tidak mengalami *financial distress*.
2. Untuk mengetahui apakah *leverage* terhadap *agency cost* pada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* berpengaruh positif.
3. Untuk mengetahui apakah *leverage* terhadap *agency cost* pada perusahaan yang mengalami *financial distress* berpengaruh positif.

1.2.5. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berbagai pihak antara lain.

1. Memberikan informasi yang berkaitan dengan struktur modal dan *cost agency* (biaya keagenan) dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dibidang akuntansi dimasa yang datang.
2. Diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan teori, terutama berkaitan dengan struktur modal dan *agency cost* (biaya keagenan).
3. Memberikan informasi pengaruh yang positif dalam pengembangan teori *agency cost* terhadap seperangkat perspektif perjanjian.