

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1. Latar Belakang

Saat ini perekonomian di Indonesia selalu mengalami perkembangan dari tahun ketahun. Kondisi ekonomi saat ini bahkan seterusnya akan mengalami perubahan yang bias mempengaruhi keuangan disetiap perusahaan, baik di perusahaan besar atau kecil. Pada ekonomi global yang melanda di Indonesia, yaitu naiknya harga bahan baku impor khususnya pada industri manufaktur akibat lemahnya kurs mata uang rupiah dan semakin tingginya kurs mata uang dollar, sehingga di Indonesia mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

Di kondisi ini juga terjadi karena para investor tidak mau menanamkan modalnya di perusahaan di Indonesia, dan banyak perusahaan di Indonesia yang mengimpor bahan bakunya. Maka dari itu di tuntutan untuk mengelola keuangan dengan baik, agar tidak terjadi kebangkrutan. Pada sektor manufaktur di Indonesia sangat penting dalam meningkatkan perekonomian Indonesia. Bahkan saat Indonesia mengalami *financial global*. Dalam hal ini Indonesia mampu mendapatkan peringkat 10 besar industri manufaktur. Walaupun Indonesia dianggap mampu untuk mempertahankan pertumbuhan yang positif, tetapi dalam menghadapi *financial global* ada beberapa perusahaan yang tidak mampu untuk mempertahankan pertumbuhannya maka dapat mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Perusahaan bisa di *delisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara lain dalam kurun waktu tertentu sahamnya tidak pernah diperdagangkan seperti perusahaan PT. Indo Setu Bara Resources, mengalami kerugian beberapa tahun seperti perusahaan PT. Asia Natural Resources, gagal melunasi hutang ke perusahaan lain seperti perusahaan PT. Davomas Abadi Tbk, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di Bursa Efek Indonesia. Adapun Fenomena pada perusahaan manufaktur yang didelisting di Bursa Eefek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018.

Tabel 1.1
Perusahaan Delisting



Sumber : www.idx.co.id

Pada grafik diatas bahwa ada beberapa perusahaan yang telah resmi di delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan 2018. Delisting merupakan saham yang tercatat di Bursa yang mengalami penurunan kriteria sehingga tidak dapat memenuhi persyaratan pencatatan, maka dari itu saham tersebut dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Pada tahun 2014 ada 1 perusahaan yang telah resmi di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Asia

Natural Resources Tbk yang bergerak dalam sektor perdagangan besar barang produksi, dikarenakan saham PT. ASIA tidak memiliki keberlangsungan usaha dan angka kerugian emiten yang awalnya bernama Asia Grain International ini terus bertambah (www.kontan.co.id). Tahun 2014 Juni, PT. ASIA sama sekali tidak membukukan penjualan, alhasil akumulasi kerugian semakin meningkat menjadi Rp 357,33 miliar. Perseroan pun sempat memiliki tunggakan kepada BEI senilai Rp 110 juta (www.kontan.co.id). PT. ASIA tidak dapat memenuhi ketentuan bursa mengenai jumlah minimum saham beredar di publik (*free float*) sebesar 26,88 % dari jumlah saham dalam jumlah modal yang disetor, saat ini PT. ASIA hanya menyebar saham ke publik sebesar 23,82 % sehingga PT. ASIA tidak dianggap secara aktif diperdagangkan di BEI dan *relative* tidak likuid (www.idnfinancials.com).

Pada tahun 2015 ada 3 perusahaan yang di *delisting* di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Davomas Abadi Tbk (sektor makanan & minuman), Bank Ekonomi Raharja Tbk (Sektor bank), PT. Unitex Tbk (Sektor tekstil dan garmen). Salah satunya PT. Davomas Abadi Tbk bergerak dalam sektor makanan & minuman, perusahaan ini di *delisting* karena tidak memiliki keberlangsungan usaha dan saham PT. DAVO disuspensi lantaran produsen kakao itu gagal melunasi utang ke PT Heradi Utama dan PT Aneka Surya Agro senilai total Rp2,93 triliun. Juga gagal membayar utang ke pemegang saham sebesar Rp319,11 miliar dan utang lainnya senilai Rp1,26 miliar. PT. DAVO tidak dapat memenuhi ketentuan bursa mengenai jumlah minimum saham beredar di publik (*free float*) sebesar 57,20 % dari jumlah saham dalam jumlah modal yang disetor, saat ini

ASIA hanya menyebar saham ke publik sebesar 19,74 % sehingga PT. DAVO tidak dianggap secara aktif diperdagangkan di BEI dan *relative* tidak likuid (www.idnfinancials.com).

Pada tahun 2016 tidak ada perusahaan yang di *delisting*. Sedangkan pada 2017 meningkat sebesar 8 perusahaan yang telah resmi di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Ciputra Property Tbk (Sektor *property & real estate*), PT. Ciputra Surya Tbk (Sektor *property & real estate*), PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk (Sektor kimia), PT Citra Maharlika Nusantara Corpora Tbk (Sektor transportasi), PT. Inovasi Infracom Tbk (Sektor telekomunikasi), PT. Berau Coal Energy Tbk (Sektor pertambangan batubara), PT. Permata Prima Sakti Tbk (Sektor pertambangan batubara), dan PT. Lamicitra Nusantara Tbk (Sektor *property & realestate*). Salah satu perusahaan yang telah di *delesting* tahun 2017 yaitu PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk, bergerak dalam bidang sektor kimia, produsen sorbitol dan bahan dasar untuk kosmetik hingga farmasi tidak dapat memenuhi ketentuan bursa mengenai jumlah minimum saham beredar di publik (*free float*) sebesar 7.5 % dari jumlah saham dalam jumlah modal yang ditempatkan disetor, saat ini PT. SOBI hanya menyebar saham ke public sebesar 1.32% sehingga PT. SOBI tidak dianggap secara aktif diperdagangkan di BEI dan *relative* tidak likuid (inforex news, 2017).

Pada tahun 2018 ada 4 perusahaan yang di *delisting* di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (Sektor Bubur Kertas), Truba Alam Manunggal Engineering Tbk (Sektor Konstruksi), Jaya Pari Steel Tbk (Sektor Logam), Taisho Pharmaceutical Indonesia (Sektor Farmasi). Salah

satunya PT Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk bergerak dalam sektor Bubur Kertas, perusahaan ini di *delisting* karena pada tanggal 3 November 2017, PT. DAJK dinyatakan pailit oleh Pengadilan Negeri (PN) Jakarta Pusat setelah tuntutan dari PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) selaku kreditur dikabulkan. PT. DAJK memiliki utang sebesar Rp 428,27 miliar pada BMRI dan memiliki utang di berbagai bank www.cnbcindonesia.com.

Dikutip dari www.idx.co.id menyatakan bahwa terdapat 66 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mengalami penurunan laba bersih. Perusahaan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) dan PT. Jakarta Kyoei Steel Work LTD (JKSW) yang tidak melaporkan laporan keuangan tahun 2016-2017. Perusahaan manufaktur pada sektor semen diketahui 3 dari 6 perusahaan yang mengalami penurunan laba. Perusahaan tersebut adalah PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP), PT. Holcim Indonesia Tbk (SMBR), PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR).

Salah satu contohnya adalah adanya beban keuangan meningkat pada perusahaan PT. Sugih Energy Tbk (SUGI) yang masih mencatatkan rugi bersih pada 2017. Berdasarkan laporan keuangan perseorangan, rugi bersih perseorangan selama 2017 tercatat Rp. 255,22 miliar, turun dibanding rugi bersih perseorangan pada 2016 sebesar Rp. 138,59 miliar. Neraca keuangan PT. SUGI masih dibebani kenaikan beban bunga sebesar 72,52% pada 2017 menjadi Rp 239, 09 miliar dibanding dengan beban bunga pada 2016 sebesar Rp 138, 59 miliar. Beban bunga tersebut meningkat dikarenakan liabilitas yang naik 13,53% menjadi Rp 4,32 triliun dibandingkan dengan liabilitas perusahaan pada tahun 2016 sebesar

Rp 3,80 triliun. Sementara itu, nilai ekuitas 2016 PT. SUGI turun sebesar Rp 2,39 triliun. Sedangkan dari sisi pendapatan tercatat meningkat 198,11% menjadi Rp 10,91 miliar dibandingkan dengan pendapatan usaha 2016 sebesar Rp 3,6 miliar. Sehingga seluruh hasil pendapatan tersebut berasal dari penjualan usaha minyak mentah PT. SUGI kepada PT. Pertamina (Persero). Perseroan juga berhasil menekan beban pokok usaha, yang tercatat turun 90,13% tahun 2017 menjadi Rp 1,31 miliar dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp 13,33 miliar. Dan aset PT. SUGI pada tahun 2017 meningkatkan 4,20% menjadi Rp 6,45 triliun dibandingkan dengan Aset tahun 2016 sebesar Rp 6,19 triliun. Pada Februari 2018, perusahaan mengaku telah mengalami kesulitan keuangan untuk membiayai operasional pengeboran sumur minyak dan gas. Saat ini PT. SUGI hanya akan mengandalkan pendanaan dari para pemegang sahamnya untuk menyuntikkan dana untuk biaya operasional perusahaannya (www.cnbcindonesia.com).

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan pada kondisi keuangan yang terjadi sebelum perusahaan tersebut pailit atau terlikuidasi. Menurut Khaliq dkk (2014) mendefinisikan *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan tidak bisa atau mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Informasi mengenai *financial distress* sangat berguna untuk investor dan kreditur karena akan membantu dalam mengambil suatu keputusan apakah mereka akan tetap melanjutkan untuk menanamkan saham dan memberikan pinjaman di suatu perusahaan. Sedangkan para pihak manajemen perusahaan dapat melakukan suatu upaya sehingga perusahaan akan terhindar dari keadaan *financial distress*.

Kesulitan keuangan menjadi tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan. Adanya prinsip-prinsip dan aturan-aturan yang mengatur sifat keputusan manajemen dapat dijadikan pertimbangan apakah manajemen ikut bertanggung jawab atau tidak atas kegagalan yang terjadi melalui tingkat komitmennya terhadap prinsip-prinsip dari *corporate governance*, yang tujuan dasarnya adalah untuk mencapai tujuan dari pemangku kepentingan di perusahaan tersebut. Dalam sebuah studi oleh Dahmash (2003) dalam Al-Momani dan Abou Moghli (2010) menyimpulkan bahwa harus ada pemeriksaan substansial antara hubungan auditor dan manajemen perusahaan, terutama dewan direksi, dalam rangka mengembalikan kepercayaan antara investor, karyawan, bank, dan kreditur. Dengan adanya manipulasi dan penipuan dapat mempengaruhi kepercayaan, dan akan dibutuhkan waktu yang lama untuk dapat kembali memulihkan kepercayaan tersebut. Kesuksesan suatu perusahaan banyak ditentukan oleh karakteristik strategis dan manajerial perusahaan tersebut. Strategi tersebut diantaranya dapat juga mencakup strategi penerapan system *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan.

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi salah satu syarat utama dari manajemen yang sehat di antara perusahaan-perusahaan di seluruh dunia. *Corporate Governance* merupakan suatu system yang mengatur hubungan antara dewan komisaris, direksi, dan manajemen agar tercipta keseimbangan dalam pengelolaan perusahaan (Oktadella, 2011). Isu mengenai *corporate governance* mulai mengemuka, khususnya di Indonesia, setelah Indonesia mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Menurut Fajari

(2004) dalam Hutagalung (2012) menyatakan bahwa terjadinya krisis ekonomi pada tahun 1997 disebabkan oleh praktek GCG yang belum dilaksanakan dengan baik. Adanya konsentrasi kepemilikan dan kepengurusan perusahaan pada keluarga atau kelompok di Indonesia menyebabkan campur tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan sangat terasa dan menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dan juga kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga control public sangat lemah (Fajari, 2004 dalam Hutagalung, 2012). Penelitian ini akan meneliti akan menguji kembali pengaruh struktur *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Penerapan *corporate governance* yang diteliti dalam penelitian ini ialah jumlah dewan komisaris dan kepemilikan institusional.

Jumlah dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang diperlukan untuk mengurangi *agency problem* antara pemilik dan manajer sehingga timbul keseimbangan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Dewan komisaris dalam suatu perusahaan juga lebih ditekankan pada fungsi monitoring implementasi pada kebijakan direksi. Semakin besar jumlah dewan komisaris maka perusahaan cenderung tidak mengalami *financial distress* (Fathonah, 2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Oktita, 2013), kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Diah, 2017), semakin banyak dewan komisaris maka dapat menurunkan perusahaan yang mengalami tekanan keuangan.

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang dapat mengurangi masalah dalam teori keagenan antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pada pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5 persen) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* (Fathonah, 2016), kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Ni Wayan & Merkusiwati, 2014).

Selain penyebab terjadinya *financial distress* dari faktor eksternal perusahaan, namun ada penyebab terjadinya *financial distress* dari faktor internal perusahaan. Faktor internal perusahaan yaitu : *leverage*, dan likuiditas. Rasio *leverage* merupakan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, dengan kata lain sejauhmana kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang atau jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi (Kamir, 2012:151). Semakin besar utang yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga kemungkinan perusahaan tersebut akan terjadi *financial distress*, dikarenakan kebangkrutan diawali dengan keadaan dimana perusahaan gagal untuk membayar utang-utangnya terutama utang jangka pendek. Semakin sedikit utang yang dimiliki perusahaan, maka semakin bagus kinerja yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh

terhadap *financial distress* (Ragil Handayani, 2017), *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Ikhwani Ratna, 2018).

Rasio likuiditas adalah rasio-rasio untuk mengukur likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendek (Swair, 2015:56). Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya merupakan suatu masalah yang ekstrem. Masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan aset lainnya yang dipaksakan, dan bahkan mengarah pada kesulitan *insolvabilitas* dan kebangkrutan. Semakin besar likuiditasnya, berarti semakin baik kinerja yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, akan memperkecil risiko perusahaan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Ragil Handayani, 2017), likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* (Yeni Yustika, 2016).

1. 2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang maka masalah akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

3. Apakah jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018?

1.3. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang ada maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji :

1. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
3. Menganalisis pengaruh jumlah dewan komisaris terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.
4. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.

1. 4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak baik secara teoritis maupun secara praktis.

1. Kegunaan Teoritis

Dijadikan sebagai bahan literatur dan sumber referensi pada penelitian selanjutnya, sehingga bisa menambah pengetahuan pembaca mengenai *financial distress* pada perusahaan dan apa saja yang dapat mempengaruhi terjadinya *financial distress* dalam perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

Digunakan sebagai bahan acuan bagi manajemen perusahaan dalam mengenai *financial distress* sehingga manajemen dapat mengetahui faktor apa saja yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* dan cara untuk menghindari terjadinya perusahaan yang *financial distress*.

3. Kegunaan Kebijakan

Diharapkan ada kebijakan dari investor, atau bahkan semua masyarakat untuk mengurangi tingkat *Financial Distress* yang telah terjadi.

1. 5. Sistematika Penulisan

Di dalam sistematika penulisan ini akan diuraikan secara garis besar mengenai isu dari setiap bab, diantaranya:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan garis besar, arah tujuan serta alasan penelitian yang mendorong penulis untuk melakukan penelitian dan meliputi : Latar Belakang Masalah, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian dan Sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini akan memaparkan lebih jauh mengenai teori yang menjadi landasan bagi penulis, yang meliputi Tinjauan Pustaka, Penelitian Terdahulu, Landasan Teori, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis Penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang Rancangan Penelitian, Batasan Penelitian, Identifikasi Variabel, Populasi, Penentuan Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel, Data dan Metode Pengumpulan Data, serta Teknik Analisis Data.

BAB IV : GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan secara garis besar mengenai gambaran subjek penelitian serta analisis data yang terdiri dari analisis statistik dan uji regresi logistik dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang meliputi kesimpulan, saran, keterbatasan.