

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan sebuah lembaga institusional yang dibuat dengan tujuan tertentu sesuai dengan visi dan misi perusahaan. Jenis perusahaan terbagi menjadi dua yaitu perusahaan profit dan non-profit. Perusahaan profit adalah perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan laba dengan jenis usaha yang dijalankan. Sedangkan perusahaan non-profit (nirlaba) adalah perusahaan yang dibuat berdasarkan tujuan tertentu yang ingin dicapai selain daripada laba yang umumnya berbentuk yayasan atau organisasi pemerintahan. Dalam menjalankan aktivitas usahanya, setiap perusahaan perlu membuat laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah salah satu sumber informasi yang dibuat dengan tanggung jawab yang diambil sepenuhnya oleh manajemen perusahaan. Laporan keuangan dibuat dalam kurun waktu periode tertentu yang memuat informasi mengenai aktivitas-aktivitas perusahaan dan dapat diukur dalam satuan moneter. Perusahaan wajib untuk membuat laporan keuangan dalam periode tertentu sesuai dengan Prinsip Akuntansi Berlaku Umum (PABU). Hal ini dikarenakan pemangku kepentingan akan membuat keputusan berdasarkan informasi yang telah dinyatakan dalam laporan keuangan perusahaan.

Selain para pemangku kepentingan, informasi yang diperoleh dalam laporan keuangan juga digunakan para *shareholder* atau pemegang saham untuk menentukan akan berinvestasi pada perusahaan atau tidak. Perusahaan yang memiliki *shareholder* adalah perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Salah satu contoh perseroan terbatas adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan *Go Public* terbuka secara umum melaporkan laporan keuangan kepada OJK dan dapat diakses dengan mudah oleh para pemegang saham (*shareholder*) di web resmi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau (www.idx.co.id). Perusahaan yang terdaftar di BEI terbagi dalam

beberapa indeks saham. Salah satu indeks saham yang ada di BEI yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) yang merupakan indeks saham berbasis syariah Islam.

Jakarta Islamic Index (JII) diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 atas kerjasama PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan PT. *Danareksa Investment Management* (DIM). Indeks saham JII terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid di BEI, serta telah dievaluasi setiap 6 bulan sekali oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Syariah Nasional (DSN). *Jakarta Islamic Index* dibuat dengan tujuan untuk memberikan kepercayaan dan manfaat kepada investor yang ingin melakukan investasi pada saham yang terdaftar di BEI sesuai dengan syariah Islam (www.id.wikipedia.org).

Dalam Al-Qur'an surat Al-A'raf ayat 157, Allah SWT berfirman :

وَالْإِنْجِيلِ التَّوْرَةِ فِيهِمْ مَكْتُوبًا يَجِدُونَهُ الَّذِي الْأُمِّيَّ النَّبِيِّ الرَّسُولَ يَتَّبِعُونَ الَّذِينَ
عَنْهُمْ ضَعُوفٌ الْخَبَائِثَ عَلَيْهِمْ وَيُحَرِّمُ الطَّيِّبَاتِ لَهُمْ وَيُجِلُّ الْمُنْكَرِ عَنْ وَيَنْهَاهُمْ بِالْمَعْرُوفِ يَأْمُرُهُمْ
عَلَيْهِمْ كَانَتْ الَّتِي وَالْأَغْلَالَ إِصْرَهُمْ

Artinya : (Yaitu) orang-orang yang mengikut Rasul, Nabi yang ummi yang (namanya) mereka dapati tertulis di dalam Taurat dan Injil yang ada di sisi mereka, yang menyuruh mereka mengerjakan yang ma'ruf dan melarang mereka dari mengerjakan yang mungkar dan menghalalkan bagi mereka segala yang baik dan mengharamkan bagi mereka segala yang buruk dan membuang dari mereka beban-beban dan belenggu-belenggu yang ada pada mereka.

Allah SWT juga berfirman dalam Al-Qur'an surat Al-Imron ayat 130 :

الَّتِي النَّارِ وَاتَّقُوا . تَقْلِحُونَ لِعَلَّكُمْ اللَّهُ وَاتَّقُوا مُضَاعَفَةً أضعافاً رَبًّا تَأْكُلُوا لَا آمَنُوا الَّذِينَ أَيُّهَا يَا
لِلْكَافِرِينَ أُعِدَّتْ

Artinya : Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan. Peliharalah dirimu dari api neraka, yang disediakan untuk orang-orang yang kafir.

Dari beberapa kutipan ayat kitab suci Al-Qur'an tersebut, Allah SWT menyuruh umat manusia untuk mengerjakan segala hal yang baik dan menjauhi segala hal yang buruk, termasuk larangan untuk melakukan riba.

Dikutip dari situs resmi OJK (www.ojk.go.id) dalam peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13, OJK telah melakukan pembaharuan mengenai kategori saham yang dapat dikatakan saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh: (a) Emiten dan Perusahaan Publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah; (b) Emiten dan Perusahaan Publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha Emiten dan Perusahaan Publik tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:

1. Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
2. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
3. Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
4. Bank berbasis bunga;
5. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
6. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan/atau judi (maisir), antara lain asuransi konvensional;
7. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (haram li-dzatihi), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (haram li-ghairihi) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
8. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (risywah) yaitu rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 82%, dan rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

Meskipun sudah memenuhi kriteria di atas yang telah ditentukan, sama halnya dengan indeks saham yang lain, perusahaan yang memiliki kode saham di index JII juga dapat mengalami *delisting*. *Delisting* adalah penghapusan saham yang tidak lagi sesuai kategori saham syariah yang rutin dievaluasi oleh OJK dan DSN. Salah satu faktor yang dapat menyebabkan perusahaan dihapus dari indeks JII adalah karena perusahaan tersebut mengalami kondisi krisis keuangan atau disebut juga sebagai *financial distress*.

Financial distress merupakan salah satu indikasi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Hal ini bisa dilihat dari kemampuan perusahaan yang tidak dapat melunasi hutang usahanya ataupun mempertahankan laba perusahaan. Menurut Ratna & Marwati (2018), ada beberapa indikator yang dapat diketahui untuk memprediksi kondisi kesulitan keuangan perusahaan yaitu: (1) Kemampuan perusahaan untuk mencetak laba menurun; (2) Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham; (3) Ketergantungan perusahaan yang semakin tinggi terhadap hutang; (4) Harga pasar yang semakin menurun.

Tidak menutup kemungkinan perusahaan yang telah lama beroperasi dan *listing* di BEI turut mengalami kondisi *financial distress*, salah satunya yaitu PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. Perusahaan yang telah beroperasi selama lebih dari 20 tahun tersebut mengalami penurunan harga pasar hingga menyentuh harga Rp 50 per lembar saham pada tahun 2015. Selain penurunan harga saham di pasar modal, PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. juga membukukan kerugian pada periode 2014 dan 2015 serta penurunan laba pada tahun 2017. Permasalahan *financial distress* yang dialami PT. Borneo Lumbung Energy & Metal Tbk. salah satunya diakibatkan oleh pemberhentian operasional pada perusahaan anak yaitu PT. Asmin Koalindo Tuhup yang merupakan sumber pendapatan perusahaan.

Gambar 1.1 Grafik Harga Saham BORN



Sumber : Bareksa.com

Selain perusahaan diatas yang telah disebutkan, terdapat perusahaan besar lainnya yang mengalami kondisi *financial distress* yaitu PT. Aneka Tambang Tbk. Perusahaan BUMN ini membukukan kerugian usaha yang cukup besar pada periode 2014 dan periode 2015 hingga Rp 1 triliun. Namun, PT. Aneka Tambang Tbk. dapat membukukan laba yang sedikit pada periode 2016 dan mengalami kenaikan laba pada periode 2017. Tetapi pada periode 2017, PT. Aneka Tambang Tbk. sempat mengalami kerugian sekitar Rp 400 miliar. Hal ini diakibatkan penjualan perseroan yang turun hingga 27, 66% dan depresiasi serta amortisasi aset perseroan (www.finance.detik.com).

Beberapa faktor yang menyebabkan *financial distress* salah satunya adalah rasio keuangan. Likuiditas, *leverage* dan profitabilitas merupakan rasio keuangan yang sering digunakan dalam beberapa penelitian mengenai *financial distress* yang juga dilakukan Hidayat (2014) dan Andre (2014). Dalam penelitian yang dilakukan Andre & Taqwa (2014) terhadap kondisi *financial distress* menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan profitabilitas dan *leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sementara Hidayat & Meiranto (2014) menyatakan dalam penelitiannya bahwa likuiditas dan *leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, tetapi profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Widhiari & Merkusiwati (2015) merupakan salah satu peneliti yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selanjutnya *tunneling* adalah faktor lain yang dapat menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress* dalam perusahaan. *Tunneling* merupakan aktivitas pentransferan aset perusahaan yang dilakukan oleh *controlling ownership*. Aktivitas pentransferan aset ini biasanya tidak diketahui oleh *non-controlling ownership* karena pentransferan aset tersebut dicatat dalam laporan keuangan sebagai akun “piutang lainnya”, bukan dalam akun piutang dagang. Felicia (2018) menyatakan dalam penelitiannya terhadap *financial distress* bahwa *tunneling* dan *leverage* berpengaruh positif signifikan, sementara profitabilitas, *asset turnover*, dan *size* berpengaruh negatif signifikan, sedangkan *sales growth* tidak berpengaruh. Penelitian Felicia juga ditunjang oleh Qian & Yung (2015) yang melakukan penelitian terhadap pendanaan perusahaan dari Bank di China bahwa *tunneling* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*.

Selain itu, *agency cost* merupakan salah satu pemicu yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Perbedaan fungsi serta kepentingan antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) memungkinkan terjadinya penyelewengan tugas manajer perusahaan yang diberikan oleh prinsipal yang disebut dengan konflik keagenan. Hal ini menyebabkan prinsipal harus mengeluarkan biaya yang lebih untuk melakukan pengawasan dan pemantauan manajer perusahaan agar melakukan tugasnya sesuai dengan kepentingan prinsipal. Jika perusahaan tidak memiliki tata kelola perusahaan yang baik, maka *agency cost* yang ditimbulkan lebih besar dan dapat berakibat pada kondisi kesulitan keuangan. Dalam penelitiannya, Rimawati (2017) menyimpulkan bahwa *agency cost* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Sementara itu, Huda (2017) dan Agustina *et al.* (2015) menyatakan bahwa *agency cost* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan, objek yang sering dijadikan sebagai bahan penelitian terhadap kondisi *financial distress* adalah perusahaan manufaktur, perbankan dan *consumer goods*, sehingga penulis termotivasi untuk melakukan penelitian pada objek yang berbeda yaitu pada perusahaan *delisting* dari indeks saham JII dengan menambah variabel *tunneling*

yang merupakan aktivitas dari pemegang saham kendali. Berdasarkan pada asumsi, ulasan dan hasil penelitian dari uraian di atas, masih terdapat beberapa ketidaksesuaian dan perbedaan objek penelitian yang membuat peneliti ingin melanjutkan penelitian untuk memperkuat atau memperbaiki penelitian kondisi *financial distress* yang telah dilakukan sebelumnya sebagai pokok pembahasan skripsi dengan judul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN, *TUNNELING*, DAN *AGENCY COST* TERHADAP KONDISI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN *DELISTING* DARI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2013-2018”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah *tunneling* berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah *agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress*?
6. Apakah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *tunneling*, dan *agency cost* berpengaruh terhadap *financial distress*?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah ditentukan, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distress*
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress*
4. Untuk mengetahui pengaruh *tunneling* terhadap *financial distress*
5. Untuk mengetahui pengaruh *agency cost* terhadap *financial distress*
6. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, *tunneling*, dan *agency cost* terhadap *financial distress*.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat atau kontribusi bagi pengembangan ilmu dan organisasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan penulis sebagai bentuk latihan dan penerapan dari ilmu yang telah diperoleh di bangku perkuliahan.

2. Bagi Perusahaan

Memberikan gambaran kepada perusahaan tentang faktor-faktor yang mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*, sehingga perusahaan yang diteliti ataupun perusahaan lainnya dapat menggunakan faktor-faktor tersebut untuk mendeteksi gejala kebangkrutan dan mengatasi permasalahan *financial distress* pada perusahaan lebih dini.

3. Bagi Regulator

Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran kepada regulator khususnya kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Menteri Keuangan, Majelis Ulama Indonesia (MUI) dan Bank Indonesia dalam mengevaluasi kebijakan-kebijakan tentang kondisi *financial distress* sebuah perusahaan terutama pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

4. Bagi Investor

Memberikan gambaran kepada investor tentang faktor-faktor yang mampu mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan, sehingga investor dapat lebih berhati-hati dalam melakukan investasi, terutama bagi investor yang ingin berinvestasi pada saham syariah.

5. Bagi Masyarakat

Diharapkan penelitian ini dapat berguna dalam perkembangan ilmu pengetahuan dan memberikan pemahaman tentang kondisi dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan.

6. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat membantu peneliti lainnya sebagai tambahan informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya.