**BAB I**

**PENDAHULUAN**

* 1. **Latar Belakang Penelitian**

Perubahan kondisi perekonomian seringkali mempengaruhi kinerja keuangan, baik perusahaan kecil, menengah maupun perusahaan besar apabila manajemen tidak mampu mengelola dengan baik maka akan terjadi bayangan penurunan kinerja keuangan bahkan bahaya kebangkrutan senatiasa akan dihadapi perusahaan. Kondisi perekonomian dunia yang tidak stabil sepanjang tahun 2013 masih menjadi pemicu perlambatan pertumbuhan ekonomi yang terjadi di tahun 2014, selain itu *Chief Economist* dan *Senior Vice President of The World Bank*, Kaushik Bashu, menyatakan bahwa perlambatan ekonomi juga dipacu dari kondisi menurunnya prospek ekonomi Amerika Serikat akibat cuaca buruk, gejolak dipasar keuangan dunia, serta konflik yang terjadi di Ukraina (*Global Economic Prospects June 2014, www.worldbank.org*). Perlambatan perekonomian global dapat memberikan dampak bagi negara-negara lain di dunia, hal ini terlihat dari menurunnya pertumbuhan ekonomi Indonesia, setelah mencapai pertumbuhan ekonomi 6,5 persen pada 2011 dan 6,23 persen pada 2012, pertumbuhan ekonomi 2013 berada dibawah 6 persen (Bank Indonesia Maret 2014, www.BI.go.id). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang 2013 sebesar hanya 5,78 persen, angka tersebut turun dibandingkan sepanjang 2012 sebesar 6,23 persen, dan pada tahun 2014 pertumbuhan ekonomi Indonesia hanya sebesar 5,02 persen, angka tersebut terus menurun dari tahun 2011 sampai dengan 2014, yang diakibatkan karena pada tahun 2012-2013 rupiah mengalami pelemahan terhadap dollar, inflasi tinggi, dan para investor pun enggan untuk berinvestasi di Indonesia, maka dari itu penulis melakukan penelitian pada tahun 2010-2014. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang menurun mengakibatkan menurunnya kinerja keuangan suatu perusahaan, kinerja keuangan perusahaan itu sendiri dapat dilihat dari harga saham perusahaan, apabila harga saham perusahaan naik maka nilai perusahaan pun akan naik dan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham tetapi apabila nilai perusahaan itu buruk berarti kinerja keuangan perusahaan tersebut kurang baik dan apabila dibiarkan terus menerus maka perusahaan bisa mengalami masalah kesulitan keuangaan atau *(Financial Distress),* untuk melihat harga saham suatu perusahaa kita bisa melihat data statistik dari bursa efek indonesia. Menurut data statistik dari www.idx.co.id, hingga 20 Desember 2013, imbal hasil atau perubahan indeks saham di Bursa Efek Indonesia mayoritas berwarna merah, demikian juga dari sisi kinerja, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang 2013 menduduki level terendahnya dalam tiga tahun terakhir. Sepanjang tahun 2013 terpantau 6 (enam) sektor memerah, salah satunya sektor pemberat indeks adalah sektor industri dasar dan kimia yang dibebani kinerja buruk perusahaan semen, dimana mencatat penurunan sebesar 9,54% (www.idx.co.id). Kinerja IHSG sepanjang 2013 yang memburuk lebih banyak disumbang oleh emiten di sektor industri yang menggunakan materi impor serta harga jual produknya dipengaruhi faktor global.

 Masalah keuangan perusahaan pada umumnya dapat terjadi dengan berbagai penyebab, diantaranya perusahan mengalami rugi terus-menerus, penjualan yang tidak laku, bencana alam yang membuat aset perusahaan rusak, sistem tata kelola perusahaan *(Corporate Governance)* yang kurang baik atau dikarenakan oleh kondisi perekonomian negara yang kurang stabil yang memicu timbulya krisis keuangan, seperti halnya pada industri yang berbasis bahan baku impor sangat sering mengalami pukulan. Ketergantungan yang teramat tinggi pada bahan baku impor menjadikan industri sangat rawan, apalagi dengan keadaan kurs rupiah yang tidak stabil, manakala rupiah melemah perusahaan akan ikut goyah apalagi dalam menghadapi kondisi ekonomi-politik yang tidak stabil, perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kesehatan keuangan atau likuiditasnya. Keberlangsungan hidup perusahaan akan terpengaruhi oleh penyebab di atas, apabila perusahaan tidak dapat bertahan dengan situasi tersebut, bukan tidak mungkin dalam jangka panjang perusahaan akan mengalami *financial distress*. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek. Apabila kondisi *financial distress* ini dapat diketahui, diharapkan dapat dilakukan suatu tindakan dengan situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk pada tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan.

 Banyak model atau teknik yang dapat digunakan dalam memprediksi tentang potensi kebangkrutan. Rasio keuangan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja perusahaan. Salah satu teknis yang digunakan dalam analisis kebangkrutan perusahaan adalah dengan menggunakan analisis yang telah diteliti oleh Altman yang merupakan peneliti awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Model Altman ini dikenal dengan *Z-score* yaitu *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

 Menurut Altman dalam Sofyan Harahap (2015:353) menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki indeks kebangkrutan lebih dari 2,99 maka perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan, termasuk perusahaan yang dikategorikan tidak akan mengalami kebangkrutan (*Safe Zone*). Apabila perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan lebih dari 1,23 dan kurang dari 2,9 maka perusahaan dikategorikan abu-abu *(Grey Zone)* artinya perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan jika tidak melakukan perbaikan yang dalam dalam manajemen struktur keuangan. Sedangkan perusahaan yang memiliki indeks kebangkrutan kurang dari 1,23 maka perusahaan termasuk kategori bangkrut *(Distress Zone)* artinya perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius. Menurut Harahap (2015:353) menyatakan terdapat lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan dua tahun sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Uraian dari rasio keuangan yang terdapat dalam persamaan model Altman *Z-Score* adalah : X1 = Modal kerja/Total aset, X2 = Laba ditahan/Total aset, X3= Laba sebelum bunga dan pajak/Total aset, X4 = Ekuitas pemegang saham/Total kewajiban, X5 = Penjualan/Total aset.

 Ancaman-ancaman permasalahan tersebut membuat para manajer harus berpikir keras mengenai strategi untuk mengantisipasi kondisi-kondisi yang bisa menyebabkan terjadinya permasalahan keuangan yang mungkin menyerang perusahaan yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

 Sektor manufaktur di Indonesia merupakan sektor ekonomi yang paling sering mengalami tekanan dibanding sektor lainnya, salah satunya yaitu sektor indusri dasar dan kimia karena industri ini sangat mengandalkan bahan baku impor. Sepanjang tahun 2013 terpantau sektor pemberat indeks adalah sektor industri dasar dan kimia yang dibebani kinerja buruk perusahaan semen dan keramik, dimana mencatat penurunan sebesar 9,54% ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), hal ini dapat terlihat dari kondisi rata-rata laba per tahun pada sektor dasar dan kimia yang terus menurun, berikut disajikan rata-rata laba perusahaan industri dasar dan kimia :

254,020

268,781

165,401

273,392

328,342

(*sumber:* [*www.idx.co.id*](http://www.idx.co.id)*,* data *diolah*)

Grafik 1.1
Rata-Rata Laba (dalam Jutaan Rp.)

**Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Tahun 2010-2014**

Grafik 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata laba pada perusahaan industri dasar dan kimia tahun 2010-2014 mengalami fluktuasi, pada tahun 2010 perusahaan mampu menghasilkan rata-rata laba sebesar 328,342 namun kondisi tersebut terus menurun dari tahun ke tahun, hal ini jika terjadi berturut-turut akan mengakibatkan para investor menarik investasinya karena mereka menganggap perusahaan tersebut bisa saja mengalami kondisi penurunan keuangan*.* Informasi laba banyak dimanfaatkan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembagian deviden kepada para investor. Laba bersih suatu perusahaan digunakan sebagai dasar pembagian deviden kepada investornya. Jika laba bersih yang diperoleh perusahaan sedikit atau bahkan mengalami rugi maka pihak investor tidak akan mendapatkan deviden.

 Kenaikan harga komoditi primer yang menjadi bahan baku sektor ini telah menyebabkan biaya produksi meningkat, demikian juga kenaikan harga minyak bumi telah mendorong kenaikan biaya operasi karena harga BBM untuk sektor industri tidak disubsidi. Sementara itu pasar ekspor yang menjadi target utama pemasaran produk manufaktur juga mengalami kemerosotan karena negara maju yang menjadi tujuan ekspor utama ekonominya sedang terkena dampak serius dari krisis keuangan (www.idx.co.id).

 Kementrian Perindustrian mengungkapkan bahwa kebutuhan bahan kimia dari masing-masing sektor industri mengalami peningkatan, misalnya seperti industri plastik yang diperkirakan naik 8 persen dan semen yang diproyeksi naik 10 persen hingga 14 persen. Kenaikan kebutuhan akan membuat permintaan bahan kimia dasar seperti petrokimia meningkat, sedangkan suplai petrokimia masih banyak didatangkan dari luar negeri dan itu tergantung pada transaksi mata uang dolar Amerika Serikat (AS). Kebutuhan biaya produksi dari sub sektor keramik, porselin, dan kaca hampir 60%, mulai dari kebutuhan gas, bahan baku, hingga sparepart tergantung pada transaksi mata uang dolar Amerika Serikat (AS). Kondisi tersebut akan berpengaruh pada membengkaknya beban biaya produksi industri keramik sekitar 20%. Sejak November tahun 2014 hingga Maret 2015 pun, dua perusahaan keramik dalam negeri, yakni PT Maha Keramindo Perkasa dan PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk (IKAI), menghentikan produksi. Kondisi tersebut dinilai sebagai cerminan lesunya industri ini sejak tahun lalu yang dipengaruhi oleh tekanan beban depresasi rupiah serta lesunya sektor properti sejak tahun lalu. PT. Maha biaya ditambah Keramindo Perkasa, produsen keramik dengan merek Masterina, telah menghentikan produksinya sejak akhir November 2014. Sedangkan PT. Intikeramik Alamsari yang mengusung merek Essenza telah resmi menghentikan produksinya pada Maret tahun 2015. (Diberitakan oleh Kementrian Perindustrian Republik Indonesia: [http://www. kemenperin. go .id / artikel / 11461 / Dua - Perusahaan - Keramik - Lokal Berhenti -Produksi](http://www.kemenperin.go.id/artikel/11461/Dua-Perusahaan-Keramik-Lokal-Berhenti-Produksi) ;diakses tanggal 20 Maret 2015).

Berdasarkan kondisi yang telah terjadi pada sebagian industri dasar dan kimia maka penulis melakukan pra-survey dengan menghitung berapa perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami kondisi *financial distress* pada tahun 2010-2014. Berikut ini disajikan Jumlah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 yang mengalami kondisi *financial distress.*

**13**

**14**

**10**

**11**

**8**

(*sumber:* [*www.idx.co.id*](http://www.idx.co.id)*,* data *diolah*)

Grafik 1.2

Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Periode 2010-2014 yang

mengalami kondisi *financial distress*

Grafik 1.2 menunjukkan bahwa sebagian dari perusahaan sektor industri dasar dan kimia banyak yang mengalami kondisi *financial distress*. Tercatat dari tahun 2010-2014 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* terus meningkat walaupun sempat turun pada tahun 2012 namun kembali meningkat pada tahun 2013. Kontribusi industri dasar dan kimia terhadap indeks manufaktur tergolong kecil yakni hanya sebesar 20%, kenaikan BBM, pelemahan rupiah, memberi dampak besar terhadap penurunan daya beli dan kinerja emiten di indeks manufaktur, karena sebagian besar emiten tersebut masih mengandalkan bahan baku impor ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Kondisi kesulitan keuangan menurut teori-teori yang telah ada (*financial distress*) terjadi sebelum kebangkrutan. Sehingga banyak sekali model *financial distress* perlu dikembangkan karena dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan perusahaan sejak dini diharapkan dapat dilakukan kebijakan untuk mengantisipasinya. Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kegagalan, ketidakmampuan melunasi hutang, kinerja keuangan yang negatif, masalah likuiditas, dan *default*. Perusahaan bisa *survive* dari masa masa kritis tersebut tergantung dari ketepatan penanganan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress,* ada yang berasal dari internal perusahaan ada pula yang berasal eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan tersebut salah satunya yaitu kesulitan arus kas yang lebih kecil dari utang jangka panjang saat ini (Whitaker dalam Irham Fahmi, 2014:158), Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif (Hofer, Whitaker dalam Irham Fahmi, 2014:158), besarnya jumlah hutang, dan sistem tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) yang buruk*.* Sedangkan yang berasal dari eksternal perusahaan adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

Faktor internal lainyang juga dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* adalah struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris). Semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan (Triwahyuningtias, 2012). Kepemilikan manajerial mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh manajemen (direksi atau komisaris) semakin besar proporsi kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar pula tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan. Teori keagenan memberikan argumentasi bahwa kepemilikan saham oleh direksi dapat mengurangi biaya keagenan (Jensen dan Meckling dalam Rohani Md-Rus, 2013), dengan demikian hal ini akan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.Di sisi lain, adanya kepemilikan institusional oleh investor sepertiperusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, danapensiun, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasanyang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensiterjadinya *financial distress* dapat diminimalisir karena perusahaandengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) mengindikasikemampuannya untuk memonitor manajemen (Triwahyuningtias, 2012).Kepemilikan institusional diharapkan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga biaya agensi dapat diminimalkan. Berikut merupakan tabel perbandingan perolehan rata-rata struktur kepemilikan manajerial dan Institusional pada perusahaan industri dasar dan kimia tahun 2010-2014 :

**Tabel 1.1**
**Perbandingan Rata-rata Struktur Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Tahun 2010-2014**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Tahun | Rata-rata Kepemilikan Manajerial (% OWN) | Rata-rata Kepemilikan Institusional (% OWN) |
| 2010 | 5,35 % | 91,5 % |
| 2011 | 5,80 % | 73,7 % |
| 2012 | 5,11 % | 73,4 % |
| 2013 | 8,60 % | 73,4 % |
| 2014 | 8,78 % | 73,4 % |

(*sumber:* [*www.idx.co.id*](http://www.idx.co.id) *,* data diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa seluruh industri dasar dan kimia memiliki struktur kepemilikan baik manajerial maupun institusional diatas 1%, yang artinya menurut Jansen dan Meckling dalam Indra Hastuti, 2014) apabila proporsi saham kepemilikan manajerial diatas 1% maka tanggung jawab manajemen tersebut dalam mengelola perusahaan semakin besar, dan dengan memiliki struktur kepemilikan yang besar maka dapat mengurangi konflik keagenan dalam suatu perusahaan sehingga dapat memperkecil terjadinya kondisi *financial distress* suatu perusahaan (Shleifer dan Vishny dalam Triwahyuningtias, 2012). Struktur permodalan di Indonesia, kepemilikan saham manajerial dapat berasal dari anggota dewan direksi ataupun dari anggota dewan komisaris, karena keberadaan dewan komisaris adalah untuk melakukan pengawasan terhadap dewan direksi, maka keberadaan dewan komisaris yang memiliki saham pada perusahaan juga akan memberikan salah satu motivator yang besar dalam menunjang pengawasan yang lebih efektif terhadap direksi. Indra Hastuti (2014) menunjukan bahwa kepemilikan saham oleh dewan komisaris dapat menghindarkan perusahaan dari *financial distress*. Contoh perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* akibat kepemilikan manajerial kecil yaitu perusahaan Alam Karya Unggul Tbk. Demikian pula dengan kepemilikan institusional yang berada pada tabel 1.1 menunjukan bahwa seluruh industri dasar dan kimia memiliki struktur kepemilikan institusional diatas 1% yang artinya, pengawasanyang optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga potensiterjadinya *financial distress* dapat diatasi karena perusahaandengan kepemilikan institusional yang lebih besar (lebih dari 5%) dapat mengindikasikemampuannya untuk memonitor manajemen. Kepemilikan saham yang besar di dalam perusahaan dapat mengarahkan pada perubahan manajemen, manajemen lebih berhati-hati dalam mengelola perusahaan sehingga manajer dapat merasakan langsung manfaat yang diambil ketika melakukan pengambilan keputusan yang benar. Penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan, dengan demikian kepemilikan saham *insider* dapat memainkan peran dalam menentukan status *financial distress* karena mereka adalah pihak yang memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham sehingga mereka akan memberikan peran dalam menentukan perusahaan.

Faktor internal lainyang juga dapat berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* adalah arus kas. Arus kas merupakan salah laporan yang memberikan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode waktu tertentu. Setiap perusahaan dalam menjalankan operasi usahanya akan mengalami arus masuk kas (*cash inflows*) dan arus keluar (*cash outflows*). Apabila arus kas yang masuk lebih besar daripada arus kas yang keluar maka hal ini akan menunjukkan *positive cash flows*, sebaliknya apabila arus kas masuk lebih sedikit daripada arus kas keluar maka akan tejadi *negative cash flows*. Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya, apabila arus kas suatu perusahaan jumlahnya besar, maka pihak kreditor mendapatkan keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan. Dengan kondisi demikian maka arus kas dapat dijadikan indikator oleh pihak investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Berikut merupakan gambar perolehan rata-rata rasio arus kas operasi pada perusahaan industri dasar dan kimia tahun 2010-2014 :

**14,71%**

**30,02%**

**21,14%**

**17,56%**

**15,70%**

(*sumber:* [*www.idx.co.id*](http://www.idx.co.id)*, diolah*)

**Grafik 1.3**

**Rata-rata Rasio Arus Kas Operasi**

 **Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Tahun 2010-2014**

 Grafik 1.3 menunjukkan bahwa perusahaan industri dasar dan kimia mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 perusahaan mengalami penurunan arus kas yang sangat tinggi, hal ini apabila dibiarkan maka perusahaan dapat mengalami masalah keuangan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek nya. Pada tahun 2013 perusahaan mengalami peningkatan sebesar 21,14% kondisi tersebut tercatat lebih dari 1% dan artinya rasio arus kas operasi yang berada diatas 1% berarti terdapat kemungkinan perusahaan mampu membayar kewajiban lancar, tanpa menggunakan arus kas dari aktivitas lain (Subramanyam, 2012:98), akan tetapi pada tahun 2014 mengalami penurunan yang jauh lebih besar yaitu sebesar 14,71% yang disebabkan oleh penurunan penjualan barang dan jasa yang mengakibatkan penurunan laba bersih yang diterima oleh perusahaan sehingga perusahaan bisa mengalami kondisi *financial distress*. Contoh perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* akibat arus kas operasi yaitu perusahaan Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk. Jika arus kas suatu perusahaan bernilai kecil, maka kreditor tidak mendapatkan keyakinan atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Jika hal ini berlangsung secara terus menerus, kreditor tidak akan mempercayakan kreditnya kembali kepada perusahaan karena perusahaan dianggap mengalami permasalahan keuangan atau *financial distress*. Kondisi demikian maka arus kas dapat dijadikan indikator oleh pihak kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan.

 Pengaruh lainnya terhadap kondisi *financial distress* bisa dilihat dari kondisi ekternal perusahaan yaitu dari segi kurs (USD/IDR). Kurs (USD/IDR) merupakan perbandingan antara nilai mata uang Indonesia Rupiah terhadap mata uang *U.S*. *Dollar*. Ketika alur produksi dan ekspor perusahaan berkembang pesat, otomatis kebutuhan akan rupiah pun menjadi meningkat sehingga nilai mata uang dollar akan melemah terhadap rupiah. Kondisi seperti ini menjadi sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Berikut merupakan grafik perkembangan Kurs (USD/IDR) di Indonesia periode 2010-2014:

(*sumber:* [*www.idx.co.id*](http://www.idx.co.id)*,* [*www.bi.go.id*](http://www.bi.go.id) *dan* [*www.finance.yahoo.co*](http://www.finance.yahoo.co)*, diolah*)

**12440**

**12189**

**9670**

**9068**

**8991**

Grafik 1.4
Pergerakan Kurs (USD/IDR) di Indoensia Periode 2010-2014

 Grafik 1.4 terlihat bahwa rupiah semakin melemah dimana pelemahan rupiah diakibatkan oleh krisis ekonomi global terjadi pada tahun 2008 yang masih berdampak pada tahun-tahun setelahnya diikuti oleh melemahnya nilai kurs (USD/IDR), dengan menguatnya kurs mata uang suatu negara terhadap negara lain, ini menandakan kondisi perekonomian negara tersebut sedang baik. Alhasil, ketika investasi semakin banyak di pasar modal perusahaan pun menerima dana untuk meningkatkan produktifitasnya. Pelemahan nilai kurs ini sangat berpengaruh pada sektor industri keramik. Hampir 60% kebutuhan biaya produksi, mulai dari kebutuhan gas, bahan baku, hingga *sparepart* tergantung pada transaksi mata uang dolar Amerika Serikat (AS). Saat ini depresiasi rupiah sudah mencapai 30% dari sebelumnya. Kondisi tersebut akan berpengaruh pada membengkaknya beban biaya produksi industri keramik sekitar 20%. Kendati demikian, penghentian produksi dua perusahaan tersebut dipastikan bukan hanya terpengaruh peningkatan beban biaya tersebut, melainkan karena manajemennya dan harga di pasaran yang relatif rendah.

 Berdasarkan pelemahan nilai kurs tersebut hampir seluruh perusahaan industri keramik mengurangi produksinya, contohnya perusahaan Mulia Industrindo Tbk yang mengalami kondisi *financial distress* akibat melemahnya nilai kurs rupiah terhadap dollar, dengan demikian pelemahan pada industri keramik nasional dapat berpotensi terhadap penurunan penjualan mencapai 30%. Biaya produksi di keramik sangat tergantung dengan dolar. Harga gas dengan dolar, bahan baku, *sparepart* impor dengan dolar.

 Beberapa penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* dengan menggunakan analisis Altman *Z-Score* menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Siti Aminah (2015) menunjukan bahwa Laba berpengaruh signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia dan Arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia.

 Penelitian yang dilakukan oleh Imam Mas'ud (2012) menunjukkan bahwa Likuiditas dan *Financial leverege* tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan Profitabilitas, dan Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress.*

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh S. Patricia Febrina, Dwijayanti (2012) yang berjudul Penyebab, dampak, dan prediksi dari *Financial Distress* serta solusi untuk mengatasi *Financial Distress* menunjukkan bahwa *Financial distress* bisa disebabkan oleh beberapa hal, antara lain: 1) kesalahandalam alokasi sumber daya; 2) struktur keuangan yang salah; 3) tata kelolayang buruk; dan 4) kondisi makro ekonomi yang buruk.Ada berbagai cara untuk memprediksi *financial distress,* antara lain: 1) analisis rasio keuangan; 2) analisis arus kas; 3) prediksi melalui *corporategovernance* perusahaan; 4) prediksi melalui kondisi makro ekonomi; 5) *creditcycle index;* 6) *artificial neural networks;* 7) prediksi melalui opini auditor independen; serta 8) *rough set theory* dan *support vector machine.* Solusi yang bisa dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mengatasi *financial distress,* yaitu: 1) melakukan restrukturisasi hutang; dan 2) penggantian manajemen perusahaan.

Lain hal nya penelitian yang telah dilakukan oleh Indra Hastuti (2014) yang berjudul Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kemungkinan Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa EfekIndonesia Tahun 2008-2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*, karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress* sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008-2012. Sedangkan rasio likuiditas dan rasio aktivitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Rasio leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008-2012.

Penelitian yang dilakukan oleh Djumahir (2012) menunjukan bahwa Variabel mikro yang terdiri dari ekuitas, laba ditahan, laba operasi, modal kerja dan variabel-variabel makro yang terdiri dari suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara simultan dapat memprediksi *financial distress* perusahaan. Secara pasial variabel ekuitas, laba ditahan, laba operasi, suku bunga, inflasi dan nilai tukar masing - masing tidak berpengaruh terhadap financial distress perusahaan dan hanya variabel modal yang mempunyai pengaruh terhadap financial distress perusahaan.

Berdasarkan data yang telah diolah oleh penulis terdapat beberapa masalah dalam struktur kepemilikan manajemen,arus kas perusahaan dan nilai tukar (USD/IDR). Arus kas perusahaan dasar dan kimia ini hampir semua berada diatas 1% dan itu menyebabkan perusahaan tidak bisa membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya yang apabila terjadi terus menerus dapat berakibat pada kondisi *financial distress.* Serta dengan terus melemahnya nilai tukar (USD/IDR) itu mengakibatkan sebagian perusahaan mengalami banyak kerugian yang apabila berlangsung terus-menerus akan mengakibatkan kondisi *financial distress.* Dengan kondisi demikianlah maka struktur kepemilikan manajerial, arus kas dan nilai tukar (USD/IDR) dapat dijadikan indikator oleh pihak investor dan kreditor untuk mengetahui kondisi kesulitan keuangan perusahaan.

Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dipilih sebagai sampel dengan alasan karena sektor ini walaupun sangat sering mengalami permasalahan namun sektor ini masih saja bisa bertahan karena tidak bisa dipungkiri prospek pengembangan pada sektor ini masih sangat digemari oleh para konsumen. Menurut Kementrian Perindustriaan perusahaan keramik dalam beberapa tahun kedepan (jangka panjang) masih cukup potensial untuk dikembangkan mengingat populasi penduduk Indonesia yang cukup besar dan konsumsi keramik perkapiata yang masih rendah sekitar 1m2, sedangkan negara-negara Asean lainnya sudah diatas 2m2. Selain itu pembangunan perumahan maupun properti yang diperkirakan terus berkembang akan membuka peluang pasar yang cukup baik. Industri keramik nasional memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan produsen keramik negara lain yaitu tersedianya deposit tambang bahan baku keramik yang cukup besar yang tersebar diberbagai daerah seperti *ball clay, feldspar* dan *zircon* di Kalimantan Barat maupun energi gas sebagai bahan bakar proses produksi. Ini merupakan suatu keuntungan bagi industri keramik dalam upaya meningkatkan daya saing produk keramik. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang ingin memasuki sektor ini, sehingga akan mengakibatkan persaingan semakin ketat. Persaingan yang semakin ketat mendorong perusahaan untuk melakukan efisiensi sehingga kondisi keuangan perusahaan lebih baik dan agar tidak mengarah pada kondisi *financial distress*.

Berdasarkan uraian masalah yang dibahas pada latar belakang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas, dan Nilai Kurs (USD/IDR) Terhadap Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014”.**

* 1. **Identifikasi dan Rumusan Masalah Penelitian**

Identifikasi masalah merupakan proses merumuskan permasalahan-permasalahan yang akan diteliti untuk memudahkan dalam proses penelitian selanjutnya dan memudahkan memahami hasil penelitian. Sedangkan rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang tercakup dalam penelitian.

* + 1. **Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian, maka masalah yang teridentifikasi di perusahaan keramik purrelin dan kaca adalah sebagai berikut :

1. Pada tahun 2010-2014 terjadi penurunan perekonomian indonesia.
2. Pada tahun 2013 terjadi penurunan laba yang sangat tinggi pada perusahaan industri dasar dan kimia yang dapat dijadikan indikasi awal penyebab terjadinya kondisi *financial distress.*
3. Terdapat peningkatan perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI yang mengalami kondisi *financial distress*, artinya perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius.
4. Terjadi penurunan struktur kepemilikan manajerial, arus kas operasi dan pelemahan nilai kurs (USD/IDR) pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
5. Struktur kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap *financial distress,* semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*.
6. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress.* Arus kas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Jika arus kas suatu perusahaan bernilai kecil, maka kreditor tidak mendapatkan keyakinan atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Jika hal ini berlangsung secara terus menerus, kreditor tidak akan mempercayakan kreditnya kembali kepada perusahaan karena perusahaan dianggap mengalami permasalahan keuangan atau *financial distress*.
7. Nilai tukar secara simultan dapat memprediksi *financial distress* perusahaan. Apabila perusahaan tersebut sangat bergantung pada bahan baku yang diimpor dari luar negeri.
	* 1. **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dan gambaran yang sudah disampaikan pada identifikasi masalah, maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kondisi Struktur kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi dan Nilai Kurs (USD/IDR) Pada Perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014.
2. Bagaimana *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
3. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan manajerial, arus kas operasi, dan nilai kurs (USD/IDR) secara parsial terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.
4. Seberapa besar pengaruh struktur kepemilikan manajerial, arus kas operasi, dan nilai kurs (USD/IDR) secara simultan terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.
	1. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah penelitian, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, menganalisis atau mengkaji :

1. Kondisi Struktur kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi dan Nilai Kurs (USD/IDR) Pada Perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014.
2. Kondisi *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
3. Besarnya pengaruh struktur kepemilikan manajerial, arus kas operasi, dan nilai kurs (USD/IDR) secara parsial terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.
4. Besarnya pengaruh struktur kepemilikan manajerial, arus kas operasi, dan nilai kurs (USD/IDR) secara simultan terhadap kondisi *Financial Distress* pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.
	1. **Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini diajukan guna menjelaskan mengenai manfaat dan kontribusi yang dapat diperoleh dari penelitian baik kegunaan teoritis maupun praktis.

1. **Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat khususnya bagi penulis yaitu untuk mengetahui secara teoritis mengenai ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai *financial distress***,** struktur kepemilikan manajerial, arus kas operasi, dan nilai kurs (IDR/USD).

1. **Kegunaan Empiris**

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama para investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci kegunaan penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan bisnis untuk menanamkan dananya pada perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan, hasil analisis ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kondisi yang sedang dialami perusahaan apakah perusahaan tersebut sedang mengalami kondisi *financial distress* atau tidak.
3. Bagi akademisi, hasil analisis ini dapat menjadi bahan acuan dalam referensi pengambilan keputusan penelitian mengenai *financial distress.*