BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan perkembangan teknologi, persaingan di sektor ekonomi dan bisnis semakin ketat. Perusahaan harus memperoleh laba bersih positif dan arus kas yang baik untuk menarik minat atau perhatian dari calon investor. Peran manajemen dalam mengelola keuangan dan kinerja perusahaan sangatlah penting. Menurut Rahmawati dan Khoiruddin (2017) manajemen perusahaan yang tidak mampu mengelola keuangan dan operasional perusahaan dengan baik, tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut berpotensi mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Fenomena *financial distress* merupakan tahapan dimana suatu perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan yang apabila tidak terdeteksi sejak dini maka berpotensi terjadi kebangkrutan (Platt dan Platt, 2002).

Perusahaan yang mengalami kerugian beberapa tahun terakhir karena dianggap tidak mampu membayar kewajibannya saat jatuh tempo juga dikategorikan ke dalam kondisi *financial distress*. *Financial distress* dipicu oleh beberapa faktor, baik dari internal maupun eksternal perusahaan (Ayu et al., 2017). Menurut Rodoni dan Ali (2010) ditinjau dari kondisi keuangan terdapat tiga keadaan penyebab *financial distress*, antara lain faktor kekurangan modal, beban utang yang terlalu besar, dan mengalami kerugian yang berkelanjutan.

Ditinjau dari faktor eksternal perusahaan, pelemahan ekonomi sudah terjadi saat ini, bahkan indikator perdagangan internasional menunjukkan angka terlemahnya sejak 20 tahun terakhir. Ada pelemahan perekonomian global yang berimbas masuk ke perekonomian nasional, baik melalui jalur perdagangan, barang, dan jasa, penuturan Sri Mulyani Menteri Keuangan (CNBC Indonesia, 2019).

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan Manufaktur yang *Delisting* di BEI Tahun 2015-2019

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan Manufaktur
1	2015	DAVO	PT. Davomas Abadi, Tbk
2	2015	UNTX	PT. Unitex, Tbk
3	2017	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk
4	2018	JPRS	PT. Jaya Pari Steel, Tbk
5	2018	DAJK	PT. Dwi Aneka Jaya Kemasindo, Tbk
6	2018	SQBB	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk
7	2019	SIAP	PT. Sekawan Intipratama, Tbk

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

Berdasarkan data yang diperoleh melalui situs web www.idx.co.id, terdapat 21 perusahaan yang mengalami *delisting* selama tahun 2015-2019. *Delisting* adalah peristiwa penghapusan pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (Fatmawati, 2012). *Delisting* terbagi dalam dua macam, yaitu *Delisting* Sukarela (*Voluntary Delisting*) dan *Delisting* Paksa (*Forced Delisting*). *Delisting* sukarela terjadi apabila pihak perusahaan (emiten) mengajukan permohonan *delisting* untuk kepentingan tertentu, seperti kepentingan *merger* perusahaan atau kehendak dari manajemen yang baru. Hal ini bertentangan dengan *delisting* paksa yang terjadi karena saham telah disuspensi dua tahun berturut-turut akibat tidak

melaporkan laporan keuangan atau perusahaan mengalami penurunan kinerja sehingga kelangsungan operasional perusahaan dipertanyakan (Permana et al., 2017).

Deteksi dini akan gejala *financial distress* menjadi sangat penting bagi perusahaan. Brahmana (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang berindikasi mengalami *financial distress* ditandai dengan laba operasi perusahaan negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif atau perusahaan melakukan *merger*. Kasus *financial distress* yang ada di Indonesia salah satunya dialami oleh PT. Sekawan Intipratama, Tbk yang *delisting* pada tanggal 17 Juni 2019. Hal ini terjadi karena kinerja perusahaan yang buruk. Pelaku bisnis harus sigap mengantisipasi segala kemungkinan terjadinya gejolak ekonomi yang mengganggu stabilitas perusahaan.

Kondisi *financial distress* telah terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia. Kondisi ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi untuk perusahaan sehingga mampu mengelola kegiatan operasional dan tercipta produktivitas perusahaan. Pada kenyataannya, masih didapati perusahaan yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia lantaran tidak mampu mempertahankan keberlangsungan usaha. Perusahaan yang memiliki keberlangsungan usaha kemungkinan besar tidak mengalami *financial distress*. Hal ini sekaligus menandakan kinerja suatu perusahaan sangat baik.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, salah satunya yaitu mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* harus dalam pemantauan ketika mengelola aktivitas operasional

perusahaan untuk memastikan pengelolaan perusahaan sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan (Rahmawati dan Khoiruddin, 2017). Upaya ini dimaksudkan untuk mengurangi atau menekan tingkat kerugian karena adanya *agency cost*. Kondisi ini sejalan dengan teori keagenan yang mencerminkan hubungan kontrak antara *principal* dan *agen*. Seperti yang telah dipaparkan Jensen dan Meckling (1976) bahwasanya dengan menyetarakan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen maka dapat mengurangi terjadinya konflik antar *principal* dan *agen*.

Kondisi *financial distress* juga dapat dideteksi dengan melakukan analisis rasio keuangan (Almilia dan Kristijadi, 2003). Berdasarkan pada teori signal, investor dapat mengambil informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dipublikasikan dapat dijadikan perantara untuk memberikan sinyal pada *principal* bahwasanya perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Ross, 1997). Pemberian sinyal ini dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi. Restuti (2006) menyatakan bahwa kualitas informasi yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan mempengaruhi kualitas keputusan investor.

Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah Kepemilikan Manajerial. Semakin besar persentase kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka pengelolaan kinerja perusahaan akan ditingkatkan secara berkelanjutan. Manajer cenderung lebih berhati-hati dan menghindari perilaku menyimpang yang berdampak pada kerugian perusahaan (Jannah dan Khoiruddin, 2017). Hal ini dilakukan karena manajer perusahaan yang bersangkutan menjadi

bagian dari pemegang saham perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian, sehingga dapat diperhitungkan lagi penelitiannya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widhiadnyana dan Ratnadi (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sehingga kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai prediktor *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Fathonah (2016) serta Rahmawati dan Khoiruddin (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, maka kepemilikan manajerial tidak bisa dijadikan prediktor *financial distress*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* adalah Kepemilikan Institusional. Menurut Jannah dan Khoiruddin (2017) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga yang didirikan di Indonesia seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Persentase kepemilikan institusional yang tinggi dalam perusahaan, maka tingkat pengawasan dalam pengambilan keputusan manajemen semakin ketat (Bodroastuti, 2009). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widhiadnyana dan Ratnadi (2019) serta Prastiwi dan Dewi (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Fathonah (2016) dan Pandegirot et al. (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *financial distress* adalah Kepemilikan Publik. Kepemilikan publik merupakan kepemilikan masyarakat umum terhadap

saham suatu perusahaan (Rahmawati, 2016). Kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan yang besar dalam mempengaruhi perusahaan melalui media massa berupa kritikan dan komentar yang semuanya dianggap suara publik atau masyarakat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2016) menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Bodroastuti (2009) yang menunjukkan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor keempat yang berpengaruh terhadap *financial distress* adalah Profitabilitas. Menurut Munawir (2014:33) profitabilitas ialah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu dengan membandingkan perolehan laba dengan total aktiva atau total ekuitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Return On Assets* (ROA) untuk mengukur profitabilitas. Berdasarkan penelitian Saputra dan Salim (2020) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Khoiruddin (2017) serta Agustini dan Wirawati (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Mafiroh dan Triyono (2016) menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kelima yang mempengaruhi *financial distress* adalah *Sales Growth*. Menurut Widarjo dan Setiawan (2009) *sales growth* adalah cerminan kemampuan penjualan suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu. Semakin tinggi

persentase penjualan suatu perusahaan maka mencerminkan kualitas pengelolaan dan strategi bisnis yang efektif serta kualitas laba yang baik. Hasil penelitian dari Widhiari dan Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini dan Wirawati (2019) serta Saputra dan Salim (2020) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai subyek penelitian karena sektor manufaktur merupakan penyumbang terbesar dari produk domestik bruto sekaligus sebagai penopang perekonomian Indonesia. Selama rentang periode 2015-2019 terdapat 21 perusahaan yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia dan 7 diantaranya dari sektor manufaktur. Sri Mulyani Menteri Keuangan mengungkapkan bahwa ada dua kelompok Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang masuk kategori *financial distress*, yaitu aneka industri dan pertanian dengan *Z-score* masing-masing 0,0 sektor industri dan -0,4 sektor pertanian. BUMN yang masuk kategori *financial distress* dari sektor aneka industri diantaranya, PT Dirgantara Indonesia, PT Pindad, PT Industri Kereta Api, PT Barata Indonesia, PT Krakatau Steel, PT Dok dan Kodja Bahari, PT Dok dan Perkapalan Surabaya, PT Industri Kapal Indonesia, serta PT PAL Indonesia (CNN Indonesia, 2019). Berdasarkan pernyataan tersebut, memperkuat pentingnya deteksi dini akan potensi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, profitabilitas, dan *sales growth* didapati adanya perbedaan

hasil penelitian. Atas dasar tersebut, penelitian ini berjudul "**Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Profitabilitas, Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**".

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah penelitian berdasarkan latar belakang penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh kepemilikan publik terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menguji pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis.

1. **Manfaat Teoritis**

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, profitabilitas, serta *sales growth* dalam mempengaruhi kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Penelitian ini memberikan gambaran keterkaitan landasan teori dengan variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian.

2. **Manfaat Praktis**

   Hasil penelitian ini diharapakan dapat berkontribusi pada bidang ekonomi dan bisnis khususnya sektor manufaktur sebagai tanda peringatan untuk memperbaiki sistem pengelolaan suatu perusahaan guna dapat mendeteksi

dan melakukan tindakan korektif apabila perusahaan tersebut sudah mengeluarkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*).

1.5 Sistematika Penulisan Proposal

Peneliti dalam melakukan penelitian menyajikan lima bab yang saling terkait satu sama lain, diantaranya:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah yang menjadi dasar penentuan topik, perumusan masalah, tujuan dari penelitian, manfaat yang didapatkan atas hasil penelitian, serta sistematika penulisan proposal.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai patokan atau pembanding dengan penelitian yang sedang dilakukan. Bab ini juga membahas landasan teori yang berhubungan dengan topik penelitian, definisi operasional variabel penelitian yaitu *Financial Distress*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Profitabilitas dan *Sales Growth*, perumusan hipotesis, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memuat rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel-variabel yang diuji, definisi operasional dan pengukuran variabel, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel penelitian,

data dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis data yang dipakai peneliti dalam melakukan penelitian.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai subyek penelitian, analisis dan pengolahan data melalui analisis statistik deskriptif serta analisis regresi logistik yang meliputi uji kelayakan model, uji keseluruhan model, koefisien determinasi, matriks klasifikasi dan uji hipotesis, serta pembahasan hasil pengujian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil pengujian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS