

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Akhir-akhir ini pertumbuhan ekonomi dunia berpengaruh pada melemahnya aktifitas bisnis secara umum yang disebabkan oleh *Global Financial Crisis* tahun 2008. Di Indonesia pertumbuhan perusahaan manufaktur sangat berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi negara, karena sektor manufaktur di Indonesia memiliki paling banyak perusahaan dibanding dengan sektor lain. Fakta yang terlihat bahwa kondisi pertumbuhan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dalam data Badan Pusat Statistik (BPS) yang khususnya ditunjukkan pada pertumbuhan industri besar dan sedang mengalami pertumbuhan secara rata-rata setiap tahunnya. Pada tahun 2008 tingkat pertumbuhan industri manufaktur tercatat sebesar 6,01% dan mengalami penurunan di tahun 2009 menjadi 4,63%. Sedangkan pada tahun 2010 tingkat pertumbuhan tercatat sebesar 6,22% ini menunjukkan peningkatan sebesar 34,34% dibanding dengan pertumbuhan pada tahun sebelumnya. Pada tahun 2011 hingga tahun 2013 pertumbuhan industri di Indonesia mengalami tren yang positif yaitu pada tahun 2011 tercatat sebesar 6,49% yang mengalami kenaikan sebesar 4,34% dari tahun sebelumnya dan pada tahun 2012 sebesar 6,81% mengalami kenaikan sebesar 4,93% dari tahun

2011, kemudian pada tahun 2013 pertumbuhan perusahaan manufaktur juga mengalami peningkatan sebesar 5,81% dari tahun sebelumnya (BPS, 2014).

Tingkat pertumbuhan perusahaan manufaktur dalam pasar modal menjadi salah satu perhatian penting bagi investor (pemegang saham). Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, investor dapat melakukan analisis atas laporan keuangan yang bertujuan untuk meningkatkan pengambilan keputusan bisnis dengan mengevaluasi informasi yang tersedia tentang situasi keuangan perusahaan, manajemen, rencana, strategi dan lingkungan bisnisnya (Subramanyam dan Wild, 2013). Investor memerlukan informasi keuangan perusahaan yang akurat dalam memperoleh gambaran tentang kondisi perusahaan secara menyeluruh. Kondisi perusahaan oleh investor dilihat dari beberapa aspek yaitu dari aspek potensi dan aspek risiko perusahaan. Aspek potensi perusahaan salah satunya dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Sedangkan dari aspek risiko dapat dilihat dari likuiditas yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan kondisi *financial distress*.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai oleh para investor melalui pertumbuhan laba perusahaan tersebut. Jika laba yang didapatkan perusahaan semakin meningkat maka merupakan sinyal pertumbuhan yang positif bagi perusahaan. Selain dilihat dari pertumbuhan laba perusahaan, alternatif

pengukuran yang sering digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan yaitu *Sustainable Growth Rate* (SGR). Menurut Amouzesch *et al.* (2011), *Sustainable Growth Rate* (SGR) adalah tingkat maksimal dimana penjualan bisa naik tanpa penipisan sumberdaya keuangan perusahaan. Konsep *Sustainable Growth Rate* (SGR) digunakan sebagai pengatur kebijakan keuangan dan sasaran pertumbuhan perusahaan.

Sustainable Growth Rate (SGR) dianggap lebih bermanfaat bagi manajer dan investor karena dapat mengkombinasikan elemen operasi yang terdiri dari *profit margin* dan efisiensi aset serta elemen keuangan yang terdiri dari struktur modal dan tingkat retensi kedalam satu ukuran yang komprehensif (Amouzesch *et al.*, 2011). Manajer dan investor dapat mengukur apakah rencana pertumbuhan perusahaan di masa depan realistis berdasarkan pada kinerja dan kebijakan perusahaan pada saat ini dengan menggunakan *sustainable growth rate* (Pandit dan Tejani, 2011).

Actual growth rate dalam penjualan adalah presentase perubahan dari penjualan dalam satu periode ke periode berikutnya (Saputro dan Purwanto, 2013). *Actual growth rate* berada dibawah dari *sustainable growth rate*, artinya perusahaan mempunyai cukup modal untuk memenuhi kebutuhan investasinya dan mengharapkan kenaikan aset likuid, pengurangan leverage dan kenaikan dividen. Pada saat perusahaan memiliki cukup modal untuk investasi, maka perusahaan akan mengambil keputusan yang jelas terkait dengan meningkatkan penjualan secara maksimal. Namun pertumbuhan yang sangat cepat dapat

menurunkan jumlah aset likuid perusahaan di masa depan dan apabila *actual growth rate* sangat tinggi dibanding dengan *sustainable growth rate* akan menyebabkan kebangkrutan (Fonseka *et al.*, 2012).

Deviation actual growth rate dari *sustainable growth rate* adalah selisih antara *actual growth rate* dengan *sustainable growth rate*, hal ini menunjukkan bahwa *actual growth rate* telah ideal bila mengacu pada *sustainable growth rate*. *Deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* ini dapat menentukan perubahan kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen terkait dengan apakah perusahaan akan menghentikan *actual growth rate* atau perusahaan akan meningkatkan *sustainable growth rate*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Saputro dan Purwanto (2013). Penelitian Saputro dan Purwanto (2013) meneliti tentang pengaruh kinerja yang diproksikan dengan *return on asset* dan *price to book value*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan *acid ratio* serta *return saham* terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

Motivasi peneliti untuk melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur karena mengacu pada penelitian sebelumnya bahwa secara umum perusahaan manufaktur di Indonesia mempunyai tren pertumbuhan yang positif, khususnya dalam hal pertumbuhan penjualan yang dibutuhkan pada penelitian ini. Selain itu karena penelitian tentang *sustainable growth rate* belum banyak dilakukan di Indonesia, dan juga bukti empiris terkait dengan pengujian pengaruh kinerja dan likuiditas terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth*

rate menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hal ini terlihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Amouzeshe *et al.* (2011) terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Teheran Stok Exchange* bahwa ROA dan *Price to Book Value* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*, sedangkan *current ratio* dan *acid ratio* tidak berpengaruh terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputro dan Purwanto (2013) bahwa ROA dan rasio lancar berpengaruh negatif signifikan dengan *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*, sedangkan *acid ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Tetapi *price to book value* dan *return saham* tidak mempunyai pengaruh terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. Dari adanya perbedaan hasil penelitian maka dibutuhkan penelitian lebih lanjut untuk menguji kembali ketidakkonsistenan tersebut.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu peneliti menghapus dua variabel independen yaitu *acid ratio* dan *return saham*, karena pada rasio likuiditas telah diwakili oleh *current ratio* yang memiliki fungsi sama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini akan menilai keberlanjutan usaha yang dilakukan perusahaan manufaktur pada tahun mendatang. Disisi lain, penilaian menggunakan *acid ratio* tidak menitikberatkan pada nilai persediaan yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya. Sisi persediaan memberikan informasi untuk

pos penjualan yang terjadi. Jika penjualan mengalami peningkatan secara signifikan maka akan berdampak pada tujuan jangka pendek perusahaan yang akan mendapatkan tekanan tinggi untuk penjualan di tahun mendatang. Tekanan ini akan memberikan dampak untuk sumber daya manusia perusahaan sehingga kinerja tahun mendatang tidak akan maksimal seperti tahun ini. Untuk *return* saham dianggap lebih mempresentasikan fluktuasi permintaan dan penawaran saham daripada kinerja perusahaan mengenai pertumbuhan penjualan.

Peneliti juga mencoba untuk menambahkan variabel independen yaitu rasio leverage, rasio ini nantinya akan membandingkan komposisi hutang perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Kondisi pasar yang baik mencerminkan adanya pertumbuhan nilai perusahaan. Pada kondisi ini pula perusahaan akan menambah kegiatan operasional agar dapat menjaga pertumbuhan yang baik, maka perusahaan membutuhkan tambahan dana dari luar perusahaan sebagai tambahan modalnya. Penambahan dana ini bagi pelaku pasar dianggap wajar dan diharapkan pertumbuhan tersebut dapat dijaga. Pertumbuhan yang baik ini akan membuat perusahaan dapat melakukan ekspansi usahanya sehingga nantinya *sustainable growth rate* tercapai.

Variabel kedua yang ditambahkan yaitu *financial distress* untuk melihat pengaruh kondisi kesulitan keuangan perusahaan terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*. *Financial distress* ini diharapkan dapat memperlihatkan sisi lain dalam pengaruh kebijakan perusahaan untuk

menghindarkan perusahaan dari risiko kebangkrutan dan pengolahan manajemen perusahaan dari aset dan modal yang dimiliki dengan melihat tren kinerja keuangan perusahaan pada tahun berjalan.

Penelitian ini juga mengganti periode pengamatan yakni 2011 sampai dengan 2013 dengan sampel data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Financial Distress* terhadap *Deviation Actual Growth Rate* dari *Sustainable Growth Rate*”**.

B. Batasan Masalah Penelitian

Penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011 sampai dengan 2013. Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan yang meliputi profitabilitas, rasio pasar, likuiditas dan leverage, serta kondisi *financial distress* terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate*.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

2. Apakah rasio pasar berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah leverage berpengaruh positif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Apakah *financial distress* berpengaruh positif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menguji apakah rasio pasar berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

3. Untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menguji apakah leverage berpengaruh positif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk menguji apakah *financial distress* berpengaruh positif terhadap *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

E. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah maka hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dari sisi:

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pada penambahan atau masukkan baru di bidang manajemen keuangan. Penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan kontribusi pada pengembangan model prediksi nilai pertumbuhan penjualan perusahaan di masa yang akan datang yang berkaitan dengan rasio keuangan. Meningkatkan eksistensi dan konsistensi pengetahuan tentang rasio-rasio keuangan sebagai sumber yang dapat digunakan untuk melihat *deviation actual growth rate* dari *sustainable growth rate* perusahaan manufaktur di Indonesia.

2. Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak manajemen agar dapat menilai perusahaan dari laporan keuangan dan mengambil keputusan secara tepat yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dari sisi pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan.
- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana informasi untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan manufaktur di Indonesia.