

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEMUNGKINAN KESULITAN KEUANGAN PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

¹Dhea Sartika, ²Rahman Anshari, ³Sri Wahyuni Jamal

¹²³Fakultas Ekonomi Bisnis dan Politik, Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

*dheasartika1810@gmail.com

Abstract: This study was conducted to analyze the effect of managerial ownership structure on the possibility of financial difficulties in consumer goods industry sector companies. The type of research used is quantitative with an archival research approach that uses time series records. The research population consists of 296 data on companies in the consumer goods industry sector. The sampling technique used non - probability sampling with purposive sampling method, so that 173 company data were obtained that met the sample criteria. The data source used is secondary data obtained from the company's official website. Managerial ownership structure is represented through the ratio of the number of shares that have been released to the public with a value expressed as a percentage, while the possibility of financial difficulties is measured by the Interest Coverage Ratio. The data analysis technique used in this research is logistic regression test. The results showed that managerial ownership structure has a positive effect of 0.000 on the possibility of financial difficulties of companies in the consumer goods industry sector.

Keywords: Managerial Ownership Structure, Possibility of Financial Distress, Consumer Goods Industry Sector

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan *archival research* yang menggunakan pencatatan *time series*. Populasi penelitian terdiri dari 296 data perusahaan sektor industri barang konsumsi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *non - probability sampling* dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 173 data perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial direpresentasikan melalui perbandingan jumlah saham yang telah dilepas ke publik dengan nilai yang dinyatakan dalam bentuk persentase, sedangkan kemungkinan kesulitan keuangan diukur dengan *Interest Coverage Ratio*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif sebesar 0,000 terhadap kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Kata Kunci: Struktur Kepemilikan Manajerial, Kemungkinan Kesulitan Keuangan, Sektor Industri Barang Konsumsi

PENDAHULUAN

Industri pemroduksi barang-barang yang digunakan secara luas oleh masyarakat memiliki peran penting dalam mendukung perkembangan ekonomi Indonesia di masa globalisasi saat ini. Salah satu bagian dari sektor manufaktur yang memberikan sumbangan signifikan bagi perekonomian nasional adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi. Hal ini dikarenakan tingginya permintaan masyarakat terhadap produk - produk yang dihasilkan oleh industri tersebut, karena barang-barang tersebut selalu dibutuhkan dalam kehidupan sehari - hari (Diana & Yudiantoro, 2023). Adanya peningkatan dari sektor industri barang konsumsi tentu juga membantu dalam meningkatnya tingkat pendapatan. Sektor industri barang konsumsi mencakup beberapa industri, seperti industri yang memproduksi makanan dan minuman, obat - obatan, barang-barang rumah tangga, kosmetik, dan rokok (Herninta & Rahayu, 2021). Meskipun perusahaan di sektor industri barang konsumsi memiliki



banyak peminat, mereka tetap perlu meningkatkan performa, mempertahankan daya saing, dan beradaptasi dengan perubahan. Hal ini disebabkan oleh kondisi perekonomian saat ini yang mengalami banyak perubahan tren, gaya hidup, kemajuan teknologi yang cepat, serta isu - isu negatif di masyarakat. Beberapa perusahaan bahkan mengalami kekurangan dana untuk menjalankan operasional mereka akibat perubahan - perubahan tersebut (Septiani et al., 2021).

Dunia usaha yang tidak mampu bersaing dengan para pesaingnya berisiko mengalami kerugian besar yang dapat membahayakan stabilitas keuangan mereka. Ketika sebuah bisnis menghadapi krisis atau tidak berada dalam kondisi finansial yang baik, maka bisnis tersebut dikatakan berada dalam kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan merupakan kondisi di mana perusahaan mengalami masalah dalam mengelola keuangannya, ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansial. Kesulitan keuangan perlu diantisipasi dan diawasi secara ketat karena kesulitan keuangan berpotensi mengganggu kegiatan operasional perusahaan (Carolina et al., 2017). Agar manajemen dapat memeriksa catatan keuangan perusahaan dan menentukan status keuangan perusahaan, catatan keuangan perusahaan harus dikelola secara efektif. Tujuannya adalah untuk mengendalikan dan meminimalisir kesulitan keuangan yang mungkin dihadapi perusahaan. Semakin baik tata kelola perusahaan, kinerja organisasi akan semakin meningkat. Hal ini mengarah pada kesimpulan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang buruk merupakan penyebab utama kegagalan perusahaan dalam mengatasi masalah keuangan.

Fondasi penting dalam membangun struktur usaha yang efektif adalah tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Sistem ini memungkinkan para pemangku kepentingan untuk memantau bahwa jajaran manajemen dan pihak internal lainnya bekerja sesuai dengan kepentingan semua pihak. Di sisi lain, kinerja keuangan menjadi indikator kesuksesan perusahaan, mencerminkan hasil dari berbagai upaya dan aktivitas yang telah dilaksanakan (Putri & Munfaqiroh, 2020). Kepemilikan institusional dan manajerial membentuk struktur kepemilikan. Salah satu strategi untuk membantu manajemen dan pemegang saham dalam menghindari konflik kepentingan adalah dengan mengendalikan struktur kepemilikan. Kepemilikan manajerial yang memungkinkan manajer memilih saham di suatu perusahaan yang terbukti efektif dalam menurunkan konflik kepentingan antara manajer dan pemangku kepentingan lainnya.

Kepemilikan suatu perusahaan oleh manajemennya disebut kepemilikan manajerial. Kemampuan suatu perusahaan untuk sukses sangat ditentukan oleh sifat manajerial dan strategisnya. Manajer yang memiliki saham di perusahaan tempatnya bekerja disebut sebagai kepemilikan manajerial. Kondisi ini dianggap dapat memotivasi para manajer untuk mengoptimalkan performa perusahaan, mengingat mereka juga akan mendapat manfaat sebagai pemegang saham. Ketika tujuan manajer sejalan dengan keinginan pemegang saham, diharapkan manajer akan mengambil langkah-langkah yang menguntungkan para investor. Hal ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam proses pengambilan keputusan penting terkait strategi dan operasional perusahaan, peran badan pengawas seperti direksi dan dewan komisaris sangat krusial (Dewi & Abundanti, 2019). Seberapa baik manajemen dalam mempertahankan hidup perusahaan dipengaruhi oleh struktur kepemilikan saham perusahaan.

Ketika pemilik perusahaan juga bertindak sebagai pengelola atau manajer perusahaan, hal ini dapat meningkatkan efisiensi dan kejelasan komunikasi dalam pemberian perintah kerja. Penerapan teknik manajemen bisnis yang baik oleh para manajer juga dapat didorong oleh keadaan ini, yang pada akhirnya akan meningkatkan penjualan dan melindungi perusahaan dari kesulitan keuangan. Para manajer yang memegang saham perusahaan tempat mereka bekerja sebaiknya lebih cermat saat membuat keputusan. Hal ini karena jika perusahaan mengalami kerugian, mereka juga akan ikut bertanggung jawab atas konsekuensinya. Jika kepemilikan saham oleh manajer berfungsi dengan baik dalam mengawasi kinerja mereka, maka pengawasan terhadap direksi terkait kebijakan keuangan perusahaan dapat dikurangi. Manajemen akan bekerja lebih keras untuk mengatasi tantangan keuangan perusahaan dan mengarahkannya kearah yang lebih menguntungkan jika mereka memiliki persentase saham perusahaan yang lebih besar. Hal ini disebabkan manajemen mempunyai insentif untuk memajukan usahanya agar dapat menguntungkan dirinya sendiri karena mereka juga berperan sebagai pemilik perusahaan (Darmiasih et al., 2022).

Penelitian ini didukung oleh *agency theory*, yang digunakan sebagai dasar untuk mengetahui tata kelola perusahaan. *Agency theory* atau teori keagenan merupakan sebuah kontrak antara



manajemen (agen) dengan pemilik (*principal*) (Jensen & Meckling, 1976). Pemilik (*principal*) akan memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer untuk memastikan kelancaran pengaturan kontrak. Dalam hal konflik dan kepentingan, perencanaan kontrak yang tepat bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara para kepentingan manajemen dan pemilik. Menurut teori keagenan, konflik kepentingan mungkin terjadi karena manajer dan *principal* mempunyai tujuan yang berbeda. Hal ini terjadi karena manajer bisnis sering kali mendahulukan tujuan dan kepentingan mereka sendiri di atas kepentingan pemilik bisnis ketika mengambil keputusan tentang cara menjalankan perusahaan. Konflik keagenan antara pihak-pihak dengan tujuan dan kepentingan yang berbeda dalam sebuah perusahaan dapat memicu terjadinya konflik atau pertentangan. Kondisi ini dapat menyulitkan perusahaan untuk mengoptimalkan kinerjanya dalam menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri.

Kondisi ini selaras seperti penelitian terdahulu oleh (Idarti & Hasanah, 2018); (Nasiroh & Priyadi, 2018); (Nugraha & Wirajaya, 2024); (Rachmawati & Retnani, 2020) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi. Kemungkinan kesulitan keuangan menggambarkan kondisi di mana seseorang atau entitas menghadapi tantangan serius dalam mempertahankan stabilitas finansial dan memenuhi kebutuhan ekonomi mereka.

KAJIAN TEORI

Kemungkinan Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan mencakup berbagai keadaan di mana sebuah perusahaan mengalami tantangan ekonomi. Beberapa istilah yang sering digunakan untuk menggambarkan kondisi ini antara lain ketidakmampuan membayar kewajiban, dan gagal bayar. Ketika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, hal ini mengindikasikan performa yang buruk dan menunjukkan adanya persoalan dalam likuiditas perusahaan tersebut (Atmini & Andayani, 2006). *Financial distress* adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban - kewajiban lancar. *Financial distress* merupakan masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan (Hapsari, 2012).

Struktur Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial mengacu pada persentase saham yang beredar yang dipegang oleh para investor dibandingkan dengan total saham yang ada di pasar. Pemegang saham utama memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan komposisi jajaran manajemen. Keputusan ini pada gilirannya akan memiliki dampak besar terhadap arah strategis dan kebijakan operasional institusi keuangan di masa mendatang (Maulana & Wati, 2019). Semakin besar kepemilikan saham seorang manajer, semakin besar pula insentif baginya untuk mengawasi operasional bisnis secara lebih efektif karena hal tersebut akan mempengaruhi kepentingannya sendiri sebagai pemegang saham (Nasiroh & Priyadi, 2018). Tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dipegang oleh jajaran manajerial terhadap total saham yang tersedia di pasar. Hasil perbandingan ini kemudian dikonversi ke dalam bentuk persentase, yang mencerminkan seberapa besar proporsi saham perusahaan yang berada di bawah pengaruh manajemen (Guna & Herawaty, 2010).

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang diterapkan ialah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 - 2023. Dalam proses pemilihan sampel untuk uji ini, peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. Peneliti menggunakan pendekatan *non-probability sampling* atau *non-random sample* guna menentukan sampel penelitian dengan menggunakan beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 - 2023 (*Firm-years*)



2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya secara tidak lengkap pada situs resmi perusahaan selama periode 2016 - 2023 (*Firm-years*)
3. Perusahaan yang beban bunganya tidak dapat diidentifikasi pada annual report (*Firm-years*)
4. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan BUMN (*Firm-years*)

Dari kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 173 perusahaan sektor industri barang konsumsi selama periode 2016 - 2023.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang diterapkan adalah dokumentasi, data dikumpulkan dari berbagai sumber tertulis berkaitan dengan variabel yang diteliti, seperti laporan tahunan perusahaan dan dokumen lain yang relevan.

Metode Analisis

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif, proses yang melibatkan konversi data penelitian ke dalam bentuk numerik, memungkinkan ekstraksi informasi yang diperlukan untuk analisis lebih lanjut. Sebelum melakukan analisis, dilakukan serangkaian uji regresi logistik, meliputi uji kelayakan model regresi, uji *overall model fit*, dan uji koefisien regresi.

Statistik Deskriptif

Perhitungan dilakukan untuk menentukan sebaran data dengan menggunakan rata-rata dan simpangan baku, serta modus, median, *mean*, desil, dan persentil. Statistik deskriptif juga dapat digunakan untuk mengukur korelasi antar variabel, memperkirakan kekuatan hubungan antar variabel menggunakan analisis regresi, dan menilai rata-rata populasi dengan rata-rata sampel (Sugiyono, 2013).

Uji Kesesuaian Model

Uji Kelayakan Model Regresi

Uji ini digunakan untuk mengevaluasi H_0 yang mengindikasikan kesesuaian antara data empiris dan model. Hipotesis ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara model dan data, sehingga model dapat dianggap layak atau *fit*. Tujuan uji model regresi ini untuk mengetahui ada tidaknya keadaan multikolinearitas (Ghozali, 2011).

Uji Overall Model Fit

Tujuan dari hasil uji *overall model fit* ialah untuk mengavaluasi seberapa baik model yang dibentuk dengan menggunakan variabel independen yang ada dapat memprediksi variabel dependen yang bersifat kategorikal, langkah berikutnya ialah menilai *overall model fit* terhadap data. Hipotesis untuk menilai *model fit* adalah (i) H_0 untuk model yang dihipotesiskan *fit* dengan data; (ii) H_A untuk model yang dihipotesiskan tidak *fit* dengan data. Hipotesis tersebut menyatakan bahwa untuk menentukan apakah model sesuai (*fit*) dengan data atau tidak, *model fit* akan menolak H_0 jika model yang diusulkan tidak dapat diterima dan perlu perbaikan atau pencarian model baru. Statistik yang digunakan didasarkan pada fungsi *likelihood* (Ghozali, 2011).

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dengan Uji Regresi Logistik

Uji regresi dalam penelitian ini menggunakan uji regresi logistik, karena data yang dianalisis bersifat biner (kategorikal biner). Data ini tidak memiliki hubungan linear, sehingga tidak dapat diteliti dengan regresi linear biasa. Hasil akhir uji regresi logistik ini akan berupa kode 0 atau 1. Kode 0 mengindikasikan adanya kemungkinan kesulitan keuangan, sedangkan kode 1 mengindikasikan tidak adanya kemungkinan kesulitan keuangan pada objek yang diteliti (Nasiroh & Priyadi, 2018).

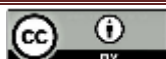
Uji Koefisien Regresi

Dalam analisis regresi logistik, tidak ada keharusan bagi variabel independen untuk memiliki distribusi normal. Metode ini memungkinkan variabel terikat dapat diprediksi dari variabel bebas (Nasiroh & Priyadi, 2018). Perumusan model regresi logistik digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln} \frac{FDI}{(1 - FDI)} = \alpha + \beta_1 \text{MAN}$$

Keterangan:

FDI : Probabilitas perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan



α : Konstanta
 MAN : Struktur Kepemilikan Manajerial

Koefisien Determinasi (*Negelkerke R Square*)

Negelkerke's R₂ dapat diinterpretasikan setara dengan nilai R^2 dalam analisis regresi berganda. Ketika koefisien determinasi R_2 rendah, variabel-variabel independen memiliki kemampuan terbatas dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Di sisi lain, R^2 yang mendekati satu atau nilai maksimumnya mengindikasikan bahwa variabel - variabel independen mampu menyediakan sebagian besar informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variasi dalam variabel dependen secara efektif (Ghozali, 2011).

Variabel Operasional

Kemungkinan Kesulitan Keuangan

Kemungkinan kesulitan keuangan merupakan kondisi ketika sebuah perusahaan mengalami masalah dalam hal keuangan disebut sebagai kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan dapat diidentifikasi dari ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi utang atau kewajiban yang telah jatuh tempo, atau kurangnya dana untuk membayar kewajiban tersebut (Nasiroh & Priyadi, 2018). Kesulitan keuangan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Interest\ Coverage\ Ratio = \frac{Operating\ Profit}{Interest\ Expense}$$

Keterangan:

- Interest Coverage Ratio* : rasio antara biaya bunga terhadap laba operasional
- Operating Profit* : laba operasi
- Interest Expense* : beban bunga

Apabila didapat nilai di atas 1 maka diberi skor 1, dan jika nilai di bawah 1 diberi skor 0 (Nasiroh & Priyadi, 2018).

Struktur Kepemilikan Manajerial

Proporsi saham yang dimiliki oleh para manajer yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan mencerminkan tingkat kepemilikan manajerial tersebut. Semakin besar kepemilikan saham seorang manajer, semakin besar pula insentif baginya untuk mengawasi operasional bisnis secara lebih efektif karena hal tersebut akan mempengaruhi kepentingannya sendiri sebagai pemegang saham (Nasiroh & Priyadi, 2018). Tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dipegang oleh jajaran manajerial terhadap total saham yang tersedia di pasar. Hasil perbandingan ini kemudian dikonversi ke dalam bentuk persentase, yang mencerminkan seberapa besar proporsi saham perusahaan yang berada di bawah pengaruh manajemen (Guna & Herawaty, 2010).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Metrik

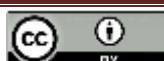
Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
X (Struktur Kepemilikan Manajerial)	173	0,00000	6,82840E6	1,1372E5
<i>Valid N (listwise)</i>	173			

Sumber: hasil *output* pengolahan data SPSS 16

Pada Tabel 1, variabel independen yang dianalisis adalah struktur kepemilikan manajerial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai minimum yang diamati adalah 0,00000, sementara nilai maksimumnya mencapai 6.82840000000. Rata - rata (*mean*) struktur kepemilikan manajerial di perusahaan sektor industri barang konsumsi ialah sebesar 1.137200000.

Tabel 2. Komposisi Variabel Dummy

Descriptive Statistics			
<i>Predicted</i>			
	Y		Percentage Corecct
	Financial	Non Financial distress	



Observed		Distress			
Step 1	Y	Financial Distress	13	0	7,5
		Non financial Distress	0	160	92,5
Overall Percentage					100,0

Sumber : hasil *output* pengolahan data SPSS 16

Pengukuran statistik deskriptif untuk variabel *dummy* pada Tabel 2, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kemungkinan kesulitan keuangan terdapat 160 data valid sebesar 92,5% dan untuk tidak mengalami kemungkinan kesulitan keuangan terdapat 13 data valid sebesar 7,5%.

Uji Kesesuaian Model Regresi

Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 3. Hasil Uji Hosmer And Lemeshow Goodness Of Fit Test

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	2.556	4	.635

Sumber : hasil *output* pengolahan data SPSS 16

Dari Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai *Chi-square* yang dihasilkan sebesar 2,556 dengan tingkat signifikan 0,635 yang nilainya lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk analisis selanjutnya karena tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara klasifikasi yang diprediksi dan yang diamati.

Uji Overall Model Fit

Tabel 4. Hasil Uji Overall Model Fit Test

Block Number 0 -2Log Likelihood	Block Number 1 -2Log Likelihood
92.295	91.106

Sumber : hasil *output* pengolahan data SPSS 16

Berdasarkan Tabel 4, yang diperoleh dari hasil analisis regresi, menunjukkan bahwa sebelum variabel independen dimasukkan, nilai *-2Log Likelihood 0* sebesar 92.295. Setelah variabel dependen dimasukkan, nilai *-2Log Likelihood 1* mengalami penurunan menjadi sebesar 91.106. Selisih antara nilai *-2Log Likelihood* sebelum dan sesudah variabel independen dimasukkan adalah sebesar 1.189. Penurunan nilai *-2Log Likelihood* ini mengindikasikan bahwa model yang dihipotesiskan telah sesuai (*fit*) dengan data yang dimiliki.

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dengan Uji Regresi Logistik

Pengujian hipotesis menggunakan regresi logistik bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap perusahaan mengalami kemungkinan kesulitan keuangan. Kepemilikan manajerial dinyatakan dalam bentuk persentase, sementara kemungkinan kesulitan keuangan diprosikan dengan variabel *dummy*.

Uji Koefisien Regresi

Dari persamaan regresi logistik diperoleh model regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{FDI}{(1 - FDI)} = 2,458 + 0,000(MAN)$$

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Regresi

Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a Struktur Kepemilikan Manajerial	.000	.000	.220	1	.639	1.000
Constant	2.458	.289	72.257	1	.000	11.681

Sumber : hasil *output* pengolahan data SPSS 16

Berdasarkan koefisien regresi pada Tabel 5, dapat dianalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen antara lain: (i) nilai konstanta (α) sebesar 2.458, artinya bahwa jika variabel independen nilainya tetap (konstan), maka nilai kemungkinan kesulitan keuangannya sebesar



2.458;(ii) variabel struktur kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien sebesar 0.000, artinya jika setiap kenaikan satu - satuan struktur kepemilikan manajerial dengan asumsi nilai variabel lain tetap (konstan), maka akan menurunkan nilai struktur kepemilikan manajerial sebesar 0.000.

Koefisien Determinasi (*Negelkerke R Square*)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Negelkerke R Square*)

Model Summary			
Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	91.106 ^a	.007	.017

Sumber : hasil *output* pengolahan data SPSS 16

Berdasarkan Tabel 6, hasil analisis regresi, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh *Negelkerke R Square* sebesar 0.017. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu struktur kepemilikan manajerial dalam memprediksi kemungkinan kesulitan keuangan relatif rendah, hanya sebesar 1,7%.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan

Berdasarkan hasil uji koefisien regresi logistik pada Tabel 5 yang memperlihatkan bahwa arah koefisien regresi struktur kepemilikan manajerial bernilai positif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Nilai signifikan struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan lebih dari taraf signifikan. Dengan demikian variabel struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini **ditolak**.

Struktur kepemilikan manajerial merupakan pola di mana pihak eksekutif dan manajemen perusahaan memiliki saham di perusahaan mereka sendiri. Ini meliputi persentase kepemilikan saham oleh berbagai tingkatan pejabat seperti manajer, direktur, dan eksekutif senior lainnya. Meskipun bukan merupakan data finansial, informasi tentang kepemilikan manajerial tetap penting untuk diperhatikan karena dapat membantu perusahaan menghindari potensi masalah keuangan. Ketika proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen meningkat, hal ini cenderung meningkatkan rasa tanggung jawab mereka dalam pengelolaan perusahaan untuk menghindari kemungkinan kesulitan keuangan (Dewi & Abundanti, 2019). Kesulitan keuangan merupakan suatu di mana sebuah perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban atau kebutuhan finansialnya, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang tidak stabil. Terdapat berbagai yang dapat menyebabkan perusahaan berisiko mengalami kemungkinan kesulitan keuangan. Di antaranya adalah keterbatasan pengalaman manajemen, ketidakseimbangan dalam struktur organisasi, dan penerapan kebijakan yang tidak tepat. Situasi kesulitan keuangan terjadi ketika kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, yang dapat sangat mengganggu operasional perusahaan. Keadaan ini perlu diwaspadai dan ditangani secara proaktif untuk menghindari pengaruh yang lebih serius (Carolina et al., 2017). Oleh karena itu, struktur kepemilikan manajerial diharapkan dapat memperkuat pengawasan dan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham lain agar dapat mendorong keputusan yang menguntungkan perusahaan secara keseluruhan.

Struktur kepemilikan manajerial seharusnya memiliki pengaruh terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Ketika para manajer menjadi pemegang saham, kepentingan mereka lebih selaras dengan investor lain. Hal ini mendorong peningkatan pengawasan internal, karena manajer memiliki motivasi langsung untuk memantau kinerja perusahaan. Manajer yang memiliki saham cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil risiko untuk menghindari potensi kesulitan keuangan. Kepemilikan saham juga dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi pengeluaran yang tidak perlu. Pengawasan yang lebih ketat oleh manajer-pemilik saham ini cenderung menghasilkan keputusan yang lebih baik untuk kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, struktur kepemilikan manajerial dapat menjadi faktor penting dalam mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Berdasarkan data yang tersedia, sebagian besar perusahaan terbukti mampu menghindari kemungkinan kesulitan keuangan. Meskipun jumlah perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tidak mengalami kesulitan keuangan lebih banyak, namun hasil penelitian ini menyatakan tidak terdapat pengaruh antara struktur kepemilikan



manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Penelitian ini belum cukup untuk membuktikan adanya pengaruh signifikan dari struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan. Terdapat beberapa faktor lain selain struktur kepemilikan manajerial yang mungkin perlu dipertimbangkan dalam menilai kemungkinan kesulitan keuangan. Selain struktur kepemilikan manajerial yang hanya merupakan cerminan insentif manajerial dalam hal kekayaan. Oleh karena itu, untuk memberikan bukti yang bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kemungkinan kesulitan keuangan, maka penelitian harus mempertimbangkan variabel - variabel lain yang relevan, baik dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, terlihat bahwa nilai rata - rata struktur kepemilikan manajerial mengindikasikan bahwa porsi kepemilikan manajerial masih terbilang rendah, sehingga belum tercipta keselarasan yang optimal antara kepentingan pemilik dan manajemen perusahaan. Perlu dicatat bahwa kinerja perusahaan di Indonesia tidak semata - mata ditentukan oleh besarnya saham yang dimiliki pihak manajerial. Faktor-faktor lain seperti kompetensi dan strategi yang diterapkan oleh para manajer dalam mengelola perusahaan juga berperan penting dalam menentukan kesuksesan atau kegagalan suatu perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Hasil ini mungkin disebabkan karena rendahnya jumlah kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel. Saham yang secara mayoritas tidak dimiliki oleh pihak manajemen membuat mereka tidak merasakan adanya tanggung jawab serta beban atas kerugian yang dialami perusahaan. Namun, ketika proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen bertambah, ada kecenderungan bahwa keputusan - keputusan yang diambil akan lebih mengutamakan kepentingan pribadi mereka, yang pada akhirnya dapat memberikan pengaruh negatif terhadap perusahaan secara keseluruhan. Tingkat kepemilikan manajerial memiliki korelasi yang kuat dengan potensinya terjadinya konflik kepentingan, di mana pihak manajemen dapat memanfaatkan peran ganda mereka sebagai pengelola sekaligus pemilik untuk mencapai tujuan pribadi. Akibatnya risiko perusahaan menghadapi kemungkinan kesulitan keuangan cenderung meningkat. Situasi di mana manajer perusahaan juga memiliki saham di perusahaan tersebut, idealnya manajer perusahaan dapat menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham lainnya. Namun, ketika kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan, pada kenyataannya sering kali menciptakan konflik. Manajer mungkin menggunakan posisi mereka untuk mengambil keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri sebagai pemegang saham, bukan untuk kepentingan terbaik perusahaan secara keseluruhan. Pengaruh positif struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan dapat terjadi ketika manajer dan pemilik hanya fokus pada peningkatan nilai saham jangka pendek dan mengabaikan kesehatan keuangan jangka panjang perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan probabilitas kesulitan keuangan karena menurunnya efektivitas pengawasan eksternal yang membuat deteksi dan penanganan masalah keuangan menjadi lebih sulit.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi, di mana ketika kepemilikan saham manajerial rendah, terdapat potensi konflik kepentingan yang lebih besar antara manajer dan pemegang saham lainnya. Manajer mungkin lebih cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri daripada kepentingan perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Adityaputra, 2018); (Andayani & Puspitasari, 2021); (Nitami, 2020); (Setiyawan, 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Manajemen yang memiliki kepemilikan saham substansial diharapkan akan bertindak seolah - olah mereka memiliki kepentingan yang besar dalam kesuksesan dan keberlanjutan perusahaan. Manajemen dengan kepemilikan saham tinggi akan lebih memikirkan pengaruh jangka panjang dari keputusannya. Struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang kompleks terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Manajer yang juga pemilik memiliki peran ganda yang dapat disalahgunakan, mereka mungkin akan memanfaatkan posisi mereka untuk mencapai tujuan pribadi yang dapat merugikan perusahaan. Meskipun kepemilikan manajerial idealnya menyelaraskan kepentingan, dalam praktiknya kepemilikan manajerial sering menciptakan konflik baru. Baik kepemilikan yang rendah maupun tinggi yang dapat meningkatkan risiko, meskipun melalui mekanisme yang berbeda. Kepemilikan rendah dapat menyebabkan kurangnya rasa tanggung jawab, sementara kepemilikan tinggi dapat



menciptakan konflik kepentingan dan mengurangi pengawasan eksternal. Dengan demikian, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kemungkinan kesulitan keuangan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Idarti & Hasanah, 2018); (Nasiroh & Priyadi, 2018); (Nugraha & Wirajaya, 2024); (Rachmawati & Retnani, 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Tingkat kepemilikan manajerial yang lebih tinggi cenderung menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer, sehingga dapat memitigasi risiko kemungkinan kesulitan keuangan. Korelasi negatif yang ditemukan dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan persentase kepemilikan manajerial yang lebih rendah memiliki peluang lebih besar untuk menghadapi kemungkinan kesulitan keuangan.

KESIMPULAN

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Hasil penelitian diperoleh melalui pengujian statistik terhadap 27 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dari tahun 2016 - 2023, dengan total sampel 173 data yang memenuhi kriteria. Hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi logistik dengan program SPSS versi 16.

Nilai signifikansi struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan melebihi dari taraf signifikan, sehingga variabel struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kemungkinan kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa persentase kepemilikan saham tidak memberikan pengaruh terhadap risiko kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan. Meskipun manajer memiliki saham yang besar, hal ini tidak menjamin perusahaan akan terhindar dari masalah keuangan. Beberapa faktor lain, terutama kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan, dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Pengawasan ketat dari pemegang saham terhadap manajer yang juga pemegang saham bisa mencegah pengambilan keputusan yang tidak bijak yang berpotensi menyebabkan masalah keuangan. Namun, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan manajerial saja belum cukup untuk membuktikan secara menyeluruh pengaruhnya terhadap risiko kesulitan keuangan perusahaan.

SARAN

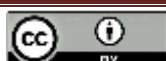
Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, serta keterbatasan dari penelitian. Peneliti dapat mengajukan saran sebagai berikut: (i) kemampuan model dalam menjelaskan fenomena hubungan antara variabel dependen dan variabel independen hanya sebesar 1,7%, yang berarti masih sangat jauh untuk mencapai 100% sehingga untuk peneliti di masa yang akan datang diharapkan dapat memperluas faktor-faktor lain yang mungkin akan mempengaruhi hubungan antara struktur kepemilikan manajerial terhadap kemungkinan kesulitan keuangan, seperti tata kelola perusahaan, karakteristik dewan direksi, dan kondisi ekonomi makro; (ii) peneliti yang di masa yang akan datang diharapkan mengubah model penelitian dengan menambahkan variabel moderasi ataupun variabel mediasi; (iii) peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas objek pengamatan; (iv) hasil analisis data pada penelitian ini menggunakan *software* SPSS. Oleh karena itu, diharapkan pada peneliti selanjutnya untuk memanfaatkan *software* selain *software* SPSS.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A. (2017). Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan. *Jurnal Ultima Accounting*, 9(2), 50–64. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v9i2.729>
- Andayani, T. A., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Indikasi Kesulitan Keuangan. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 6(2), 118–133. <https://doi.org/10.51544/jma.v6i2.2049>
- Atmini, S., & Andayani, W. (2006). Manfaat Laba dan Arus Kas untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textile Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 7, 154–169.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di



- Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015). *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9, 137–145. <https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481>
- Darmiasih, N. W. R., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 129–140.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Diana, B. M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2018-2021. *Jurnal Ekobistek*, 12(2), 601–607. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v12i2.595>
- Febriansyah, J., Ananta, D., & Saragih, R. J. P. (2022). Pengaruh Nilai Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Saham LQ45 Periode 2012-2021. *Manajemen : Jurnal Ekonomi*, 4(1), 68 –. <https://doi.org/10.36985/manajemen.v4i1.356>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 (5th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guna, W. I., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(1), 53–68.
- Hapsari, E. I. (2012). Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(2), 101–109.
- Harianja, N. V., Saragih, L., & Tarigan, W. J. (2022). Pengaruh Rasio Kecukupan Modal Likuiditas Dan Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sub Sektor Bank Milik Asing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018-2021). *Manajemen: Jurnal Ekonomi*, 4(2), 109-117
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 57–58.
- Idarti, I., & Hasanah, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Likuiditas terhadap Financial Distress. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 160–178. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.863>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2019). Pengaruh Koneksi Politik dan Struktur Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1–12.
- Nasiroh, Y., & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Penerapan GCG terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7, 1–15.
- Nababan, S. S., Girsang, R. M., & Tarigan, W. J. (2022). Prediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Integra*, 12(2), 182-192
- Nitami. (2020). Kesulitan Keuangan: Pengaruh Struktur Kepemilikan. *Conference on Business, Social Sciences and Innovation Technology*, 1(1), 93–102.
- Nugraha, I. N. A., & Wirajaya, I. G. A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen terhadap Financial Distress dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 234–245. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1898>
- Putri, B. G., & Munfaqiroh, S. (2020). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 17(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.29100/insp.v17i1.1563>
- Rachmawati, L., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–16.
- Septiani, T. A., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Apresiasi Ekonomi*, 9(1), 100–111. <https://doi.org/10.31846/jae.v9i1.335>



- Setiyawan, E. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Nilai Tukar terhadap Financial Distress pada Perusahaan yang Terdaftar di Idx Tahun 2016-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 8(2011), 51–66.
- Sipayung, T., Zulfikar, M. K., & Tarigan, W. J. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Pabrik Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Accusi*, 5(2), 146-155
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

