

BAB I

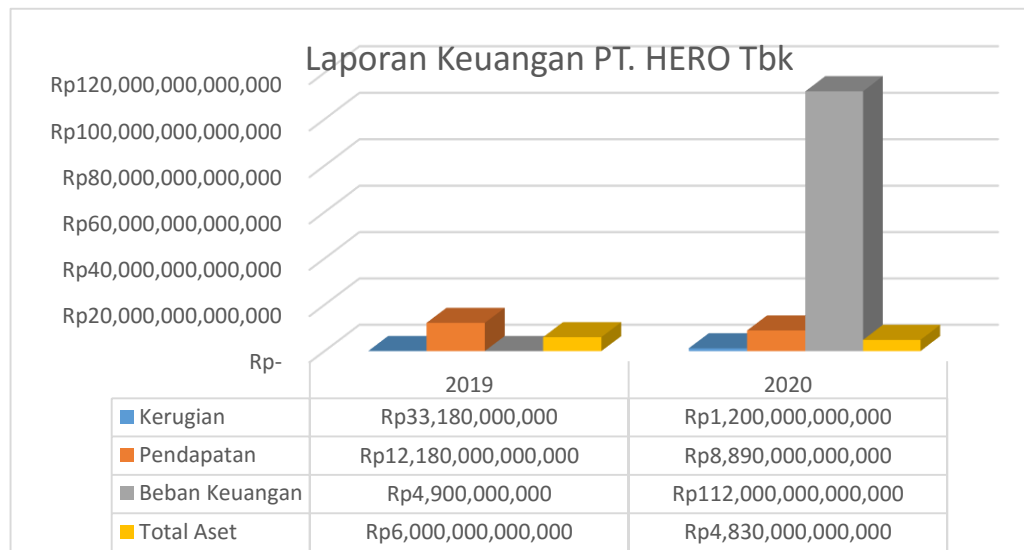
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Revolusi Industri di Indonesia mengalami perubahan yang sangat signifikan, seiring dengan berjalannya perkembangan teknologi dan kemajuan ilmu pengetahuan. Perubahan tersebut dapat mempengaruhi semua tingkatan perusahaan baik perusahaan kecil maupun besar dalam hal operasional dan kinerja perusahaan. Semakin banyaknya perusahaan yang berkembang menyebabkan kompetisi pasar yang semakin ketat, yang memaksa perusahaan untuk terus berinovasi dalam produknya agar dapat bertahan menjalankan bisnis dan dapat tetap memperoleh keuntungan. Jika suatu perusahaan tidak mampu berinovasi untuk menghadapi persaingan, maka perusahaan dapat mengalami kerugian karena produk yang dihasilkan tidak mampu bersaing dalam pasar. Kerugian tersebut akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Dalila & Hisham (2021) mengatakan *financial distress* memacu pada kondisi kesehatan perusahaan. *Financial distress* merupakan tahapan dimana suatu perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi yang ditandai dengan tidak memadainya arus kas operasi perusahaan untuk melunasi kewajiban lancarnya (Fitri & Syamwil, 2020). Fenomena mengenai *financial distress* juga terjadi pada PT Hero Supermarket Tbk (HERO) yang menaungi gerai Giant. Pratama (2021) dari KOMPAS.com menyatakan pada 31 Juli 2021 PT Hero Supermarket Tbk resmi menutup seluruh gerai Giant yang berada di Indonesia. Penutupan ini dikarenakan kondisi laporan keuangan perusahaan pada 2020 lalu yang tercatat mengalami kerugian sebesar Rp 1,2 triliun. Angka kerugian tersebut lebih parah jika dibandingkan pada 2019 lalu yang hanya sebesar Rp 33,18 miliar. Selain itu, pendapatan perusahaan juga mengalami penurunan pada sepanjang 2020 dengan total pendapatan perusahaan tersebut sebesar Rp 8,89 triliun. Jumlah pendapatan tersebut turun jika dibandingkan pada 2019 dengan total pendapatan sebanyak Rp 12,18 triliun.

Penurunan tersebut berbanding terbalik dengan beban keuangan perusahaan yang mengalami kenaikan yakni yang pada tahun 2019 sebesar Rp 4,9 miliar menjadi Rp 112 triliun pada tahun 2020. Selain itu, total aset perusahaan juga mengalami penurunan dari Rp 6 triliun pada akhir tahun 2019 menjadi Rp 4,83 triliun ditahun 2020.



Gambar 1.1.

Laporan Keuangan PT. HERO Tbk.

Menurut Amri & Aryani (2021) *financial distress* merupakan bagian dari *corporate finance* yang dapat menggambarkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi komitmennya kepada kreditur dalam membayar hutang. Menurut (Wangsih et al., 2021) terdapat beberapa tanda perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Pertama, penurunan volume penjualan serta penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kedua, laba operasi perusahaan menuju kearah negatif (rugi). Ketiga, perusahaan yang memiliki hutang besar yang melebihi nilai asetnya. Jika suatu perusahaan memiliki tanda-tanda mengalami kondisi diatas, penting bagi manajer perusahaan untuk segera melakukan tindakan untuk mencegah dampak yang lebih buruk lagi (terjadinya kebangkrutan). Terlepas dari besar kecilnya perusahaan, masalah keuangan dapat terjadi di perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi manajer perusahaan untuk melakukan pengecekan secara

rutin mengenai kondisi perusahaan untuk dapat mengantisipasi terjadinya *financial distress*.

Menurut Erayanti (2019) *financial distress* adalah sebuah sinyal peringatan awal sebelum kebangkrutan terjadi sehingga perusahaan dapat mengambil tindakan dalam menghindarinya dengan memperbaiki keuangannya. *Financial distress* juga disebut sebagai penyeleksi yang kejam yang dapat membuang perusahaan dari pasar jika perusahaan tidak mampu mengendalikannya, sehingga terjadilah kebangkrutan (Mashudi et al., 2021) . Untuk mendeteksi *financial distress* suatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum terdapat beberapa indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan maupun kebangkrutan yaitu likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *sales growth*.

Indikator pertama yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu likuiditas. Likuiditas didefinisikan sebagai rasio yang dapat menggambarkan seberapa besar kekuatan perusahaan dalam melunasi tanggungan wajib jangka pendeknya secara tepat waktu (Fachrudin & Ihsan, 2021). Menurut Dianova & Nahumury (2019) rasio likuiditas berkaitan dengan ketersediaan uang tunai, dimana uang tunai adalah aset lancar yang sangat likuid yang dapat dimanfaatkan sebagai alternatif cepat untuk melunasi tanggungan wajib jangka pendek perusahaan. Jika perusahaan mengalami masalah likuiditas maka peluang perusahaan mengalami *financial distress* juga semakin besar. Dalam mempertahankan perusahaan agar tetap likuid, perusahaan harus memiliki aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan dengan total kewajibannya. Ketika sebuah perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, dapat diidentifikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang cukup untuk melunasi tanggungan wajib jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia, sehingga perusahaan dapat terlindungi dari kondisi *financial distress* (Pawitri & Alteza, 2020).

Menurut penelitian Pulungan et al. (2017), Stephanie et al (2020) likuiditas yang dihitung menggunakan CR memiliki efek positif signifikan terhadap

kesulitan keuangan. Penelitian Setiawan & Amboningtyas (2018), Dewi et al. (2019), Bukhori & Kusumawati (2022) menunjukkan Likuiditas yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Kariani & Budiasih (2017), Mahaningrum & Merkusiwati (2020), Nilasari (2021), menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Indikator kedua, yang dapat mempengaruhi *financial distress* yaitu *leverage*. *Leverage* didefinisikan sebagai rasio yang dapat menunjukkan kesanggupan suatu entitas dalam membayar tanggungan wajib finansialnya, baik tanggungan jangka pendek maupun tanggungan jangka panjang (Stephanie et al., 2020). Rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Semakin rendah rasio *leverage*, akan mengurangi risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini akan memberikan sinyal baik bagi investor bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan cocok sebagai tempat berinvestasi. Namun sebaliknya, semakin tinggi nilai *leverage* maka akan dapat menyebabkan gagalnya perusahaan dalam melunasi utangnya, sehingga akan mengganggu kegiatan operasional perusahaan dan akan menjadikan sinyal buruk bagi investor. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang ekstrim akan membahayakan perusahaan, karena dapat mengancam perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi beban utang serta bunganya (Purba, 2018). Jika masalah tersebut tidak mampu diatasi secara cepat dan tepat, maka potensi suatu perusahaan dalam mengalami *financial distress* akan semakin besar.

Penelitian Kariani & Budiasih (2017), Sayidah & Assagaf (2020), Mayyukha et al (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Dewi et al. (2019), Rismadhani & Kadarningsih (2020) mengungkapkan hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bella & Pratiwi (2022), Bukhori & Kusumawati (2022) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Indikator ketiga yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mengungkapkan total aset secara keseluruhan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan akan bertindak sebagai titik acuan bagi pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditor. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar dapat melakukan diversifikasi, yang menjadikan potensi perusahaan mendapatkan laba besar sehingga akan mengurangi potensi perusahaan mengalami *financial distress* (Putri & Kristanti, 2020). Jika sebuah perusahaan memiliki jumlah aset yang besar, kemungkinan besar akan berdampak positif bagi perusahaan, Hal ini dikarenakan perusahaan dengan jumlah aset yang besar memiliki kemampuan untuk menjamin kredit ataupun pengembalian yang diberikan oleh kreditor dan investor. Dengan begitu, baik kreditor maupun investor tidak akan enggan dan mungkin lebih yakin untuk terlibat dan memberikan kredit kepada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan tidak akan kesulitan dalam hal pendanaan dan terhindar dari kondisi *financial distress* (Amanda & Tasman, 2019).

Penelitian Wulandari & Fitria (2019), Nilasari (2021), Salim & Dillak (2021) menunjukkan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Amanda & Tasman (2019), Sayidah & Assagaf (2020), Rachmawati & Retnani (2020) mengungkapkan ukuran perusahaan memiliki efek negatif pada *financial distress*. Sebaliknya, penelitian Sudaryo et al. (2021), Suryani (2020) menyimpulkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Indikator keempat yaitu *sales growth*. *Sales growth* (pertumbuhan penjualan) mencerminkan pencapaian perusahaan dimasa lalu dalam melakukan investasi (Kurniati & Yuliana, 2022). Pertumbuhan penjualan juga bisa dimanfaatkan sebagai alat untuk memperkirakan pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan. Semakin tinggi dan positif *sales growth* suatu perusahaan, maka perusahaan lebih dapat mengamankan kelangsungan usahanya serta dapat menurunkan potensi terjadinya kondisi kesulitan keuangan dibandingkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang negatif dan rendah (Wibowo &

Susetyo, 2020). Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan yang bersumber dari hasil penjualan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu. Kondisi tersebut tentunya akan mempengaruhi kenaikan aset dan laba perusahaan, dengan begitu akan menjadikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor untuk menanamkan investasi dan memberikan pinjaman kredit kepada perusahaan.

Semakin tinggi tingkat *sales growth* suatu perusahaan, maka semakin baik kondisi suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan, tingginya tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dapat menggambarkan prestasi perusahaan dalam mengamankan posisi ekonomi perusahaan ditengah pertumbuhan dan sektor usahanya (Indawati et al., 2021). Dengan kondisi perusahaan yang baik, tentunya akan mencerminkan perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik, dengan kata lain peluang perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) sangat kecil.

Penelitian Indawati et al (2021) dan Juhaeriah et al. (2021) menyimpulkan *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian Amanda & Tasman (2019), Wulandari & Fitria (2019) dan Bukhori & Kusumawati (2022) semuanya menunjukkan hubungan negatif antara pertumbuhan penjualan dan *financial distress*. Sebaliknya penelitian yang dilakukan Wibowo & Susetyo (2020), Fitri & Dillak (2020) dan Bella & Pratiwi (2022) menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Dengan ditemukannya hasil penelitian terdahulu yang masih belum konsisten, maka akan ditambahkan variabel moderasi untuk dapat memperkuat prediksi pada penelitian ini. Profitabilitas akan ditambahkan sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah profitabilitas memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Alasan dipilihnya profitabilitas sebagai variabel moderasi dikarenakan seluruh keuntungan perusahaan yang didapatkan dari kegiatan produksi dan penjualan akan mempengaruhi peningkatan pada total aset

perusahaan, dimana keuntungan tersebut akan digunakan kembali untuk kepentingan perusahaan sesuai dengan kebutuhannya (Sugiharto et al., 2021).

Profitabilitas yaitu alat yang digunakan perusahaan untuk menghitung keuntungan laba perusahaan (Sugiharto et al., 2021). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba secara komprehensif melalui penjualan perusahaan yang menghasilkan keuntungan dan arus kas perusahaan. Semakin tingginya tingkat Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka diharapkan dapat menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Savitri & Ariestianti (2022), Kuntari & Machmuddah (2021) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mampu digunakan sebagai variabel moderasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bernardin & Indriani (2020), Kristiana & Susilawati (2021) menunjukkan hasil yang bertolak belakang, dimana profitabilitas tidak mampu digunakan sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan dengan pemaparan diatas dan adanya hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021”. Penelitian ini merupakan penelitian ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Stephanie et al. (2020) dengan menambahkan variabel *sales growth* sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel moderasi likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
4. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
5. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
6. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
7. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
8. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
3. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
4. Menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

5. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
6. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
7. Menganalisis profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.
8. Menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan memperkuat teori mengenai *financial distress* yang telah ada sebelumnya dan dapat menjadi pendukung serta pendorong untuk penelitian-penelitian selanjutnya khususnya di bidang Manajemen Keuangan yang berkaitan dengan faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

Dengan adanya penelitian ini diharapkan Perusahaan dapat mengetahui factor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *financial distress*. Manajer perusahaan dapat mengetahui kondisi terkini perusahaan dan dapat melakukan tindakan yang tepat ketika mengetahui tanda-tanda *financial distress* pada perusahaan. Dengan pemantauan sejak dini, diharapkan perusahaan dan manajer dapat melakukan tindakan yang tepat untuk menyelamatkan perusahaan dari kondisi *financial distress*.

