

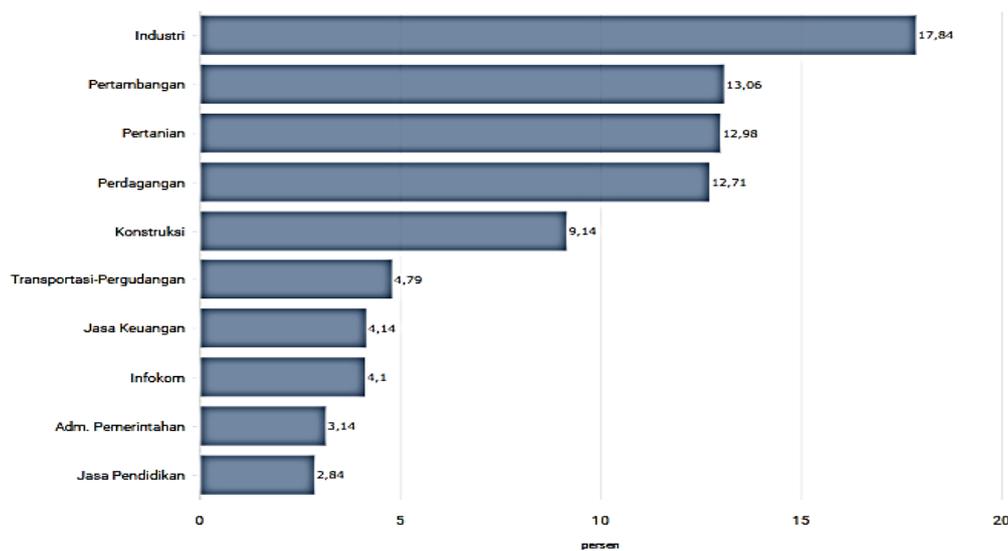
BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan perekonomian semakin berkembang khususnya pada era Revolusi Industri 4.0 seperti sekarang. Pasar modal merupakan salah satu wadah pendukung kegiatan perekonomian, Salah satu produk pendanaan pasar modal yaitu investasi. Bachmid et al. (2021) mengungkapkan bahwa investasi merupakan salah satu cara bagi seseorang untuk memenuhi kebutuhannya di masa depan. Investasi ini dilakukan dengan mengalokasikan dana saat ini ke dalam berbagai produk investasi dengan mengharapkan nilai investasi tersebut akan meningkat. Salah satu produk yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Di mana, investor yang akan membeli saham mengharapkan imbal hasil dari kenaikan harga jual saham dibanding harga belinya yang disebut sebagai *return* saham.

Dari salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor industri merupakan salah satu penyumbang terbesar bagi perekonomian di Indonesia sampai saat ini (Badan Pusat Statistik, 2022). Salah satu industri yang terdaftar di bursa adalah sektor manufaktur. Berdasarkan publikasi Badan Pusat Statistik, industri manufaktur menjadi kontributor terbesar terhadap PDB Indonesia yang menyumbang 17,84% PDB negara atau setara dengan Rp 4,92 kuadriliun pada tahun 2022 (Badan Pusat Statistik, 2022).



Gambar 1.1. Grafik Kontribusi Pertumbuhan Sektor Tahun 2022
(Sumber Badan Statistik, 2022)

Sektor manufaktur hingga saat ini masih tergolong kedalam sektor unggulan dalam hal investasi dan ekspor, terutama pada sektor aneka industri. Fakta ini yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti perusahaan industri manufaktur, khususnya subsektor aneka industri. Sektor ini terdiri atas subsektor mesin dan alat berat, sektor otomotif dan komponen, sektor tekstil dan garmen, sektor alas kaki, sektor kabel, sektor elektronika dan lainnya. Apabila perusahaan tersebut terus berkembang maka akan berdampak pada permintaan perusahaan sendiri dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Kondisi perkembangan sektor Aneka Industri Indonesia 5 tahun terakhir mengalami kenaikan terus menerus. Walaupun semua Negara dilanda oleh pandemi Covid-19, pemerintah cepat mengambil kebijakan agar tetap meningkatkan perkembangan perekonomian yang ada di Indonesia. Meskipun

mengalami kondisi pandemi tetapi kondisi perekonomian Indonesia dikatakan cukup baik (Harahap et al., 2023).

Meskipun dari data di atas menunjukkan sektor industri merupakan sektor dengan pertumbuhan yang tinggi. Tidak semua perusahaan dapat berjalan sesuai dengan yang diharapkan, beberapa perusahaan dilaporkan mengalami *finansial distress* (kebangkrutan) (Yusuf et al. 2023). Menurut Syamni et al. (2022) menyatakan bahwa secara umum kebangkrutan diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya. Seringkali perusahaan yang telah berjalan dan beroperasi dalam jangka waktu tertentu terpaksa gulung tikar yang diakibatkan oleh *financial distress* yang akan berujung pada kebangkrutan perusahaan.

Beberapa tahun terakhir ada potensi sektor manufaktur yang mengganggu keberlangsungan sektor industri. Hal tersebut terungkap dalam penelitian pada kurun waktu periode 2015-2018, dari 45 perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 12 perusahaan terindikasi memiliki laba bersih negatif yang berarti perusahaan tersebut sedang mengalami kesulitan dalam keuangannya. Kemudian didukung oleh penelitian Kelen et al. (2022) memperoleh hasil berdasarkan perhitungan rata-rata ROA maupun ROE menunjukkan hanya sektor aneka industri yang menunjukkan rata-rata ROA maupun ROE negatif dibandingkan sektor lainnya yang tergabung dalam sektor manufaktur. Kondisi ini jelas menunjukkan kesenjangan dan dapat mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan aneka industri mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Pentingnya memprediksi *financial distress* pada perusahaan ada sebagai salah satu upaya manajemen mendeteksi sejak dini menggunakan *early warning system* untuk meminimalisir potensi terjadinya *financial distress* (Kurniawansyah & Agustia, 2021).

Memprediksi kesehatan keuangan dapat dilakukan dengan memeriksa status keuangan suatu perusahaan yang ditandai dengan kerugian beberapa periode. Pertumbuhan pendapatan perusahaan tidak menentu, laba terus menurun selama beberapa periode. Tata kelola perusahaan dan kualitas produk yang buruk dapat menyebabkan perusahaan bangkrut (Wanialisa & Chairissa, 2022).

Wardani et al. (2022) melakukan penelitian terhadap 25 perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2018 – 2020. Terdapat 7 perusahaan yang positif mengalami kebangkrutan selama tiga periode tersebut, yaitu Arka Jayanti Persada, Tri Banyan Tirta, Eterindo Wahanatama, Pelangi Indah Canindo, Eksploitasi Energi Indonesia, Totalindo Eka Persada dan Menteng *Heritage Realty*. Dan 4 dari 7 perusahaan tersebut merupakan sub sektor aneka industri. Hal ini berarti sebanyak 57% perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI ternyata mengalami kebangkrutan dan hal tersebut membahayakan para investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut.

Financial distress adalah suatu kondisi di mana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan (Yusuf et al., 2023). Kondisi *distress* tidaknya perusahaan tergantung kondisi keuangan perusahaan. Sejumlah peneliti di masa lalu telah melakukan kajian teoritis mengenai hubungan antara rasio keuangan dengan risiko *financial distress*. Studi Afgani et al. (2023) menyatakan

bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi risiko *financial distress* antara lain adalah rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. Hal yang sama juga dilakukan Fahmi. (2017); Jaffari & Ali, (2017); Octaviani & Abbas. (2020); Setiadi. (2023); Yusuf et al. (2023) yang menggunakan rasio keuangan, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan arus kas untuk memprediksi *financial distress*.

Salah satu faktor yang mempengaruhi status keuangan adalah rasio keuangan yang tercantum dalam laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dalam hal ini, indikator keuangan yang ada dapat digunakan untuk memprediksi apakah suatu perusahaan berada dalam kondisi kesehatan keuangan. Diantara sekian banyak indikator keuangan yang mempengaruhi *financial distress* adalah rasio likuiditas (Rochendi & Nuryaman, 2022). Rasio likuiditas mewakili kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek secara tepat waktu (Fahmi, 2017). Meskipun perusahaan memiliki beban, namun tetap dapat melunasi hutang dan kewajibannya, terutama yang telah jatuh tempo.

Bernardin dan Indriani. (2020); Deli dan Irfan (2019); Ginting. (2017); Maryanti dan Susilo. (2021); Natya. (2020) menyatakan Likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR) dan berpengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Artinya semakin tinggi CR maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadinya hal tersebut. Hasil pengujian variabel likuiditas tidak sesuai dengan implikasi signaling theory yang menyatakan bahwa semakin tinggi dan besar likuiditas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dan terhindar dari krisis keuangan. Teori sinyal tidak sejalan dengan

penelitian yang dilakukan Chrissentia dan Syarief. (2018); Dewi et al. (2019); Kholidah et al. (2016); Masdupi. (2018); Wardani et al. (2022) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress* di suatu perusahaan.

Selain rasio likuiditas, rasio yang mempengaruhi *financial distress*, yang kedua adalah rasio leverage. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek dan jangka panjangnya (Octaviani & Abbas, 2020). Penelitian (Agil Krisna Rivanda et al., (2023); Astari, (2017); Simanjutak et al.(2017) menunjukkan *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap financial distress. Berbeda dengan penelitian Amah et al. (2023); Putu et al. (2017); Silalahi et al. (2018)Irfan & Padnyawati, (2021); Octaviani & Abbas, (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to assets ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress. Artinya, peningkatan nilai DER akan menyebabkan penurunan nilai *finansial distress* karena pengaruh yang diberikan merupakan pengaruh negatif.

Variabel lain yang mempengaruhi kesehatan keuangan adalah pertumbuhan penjualan. Harahap (2015) menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran seberapa besar peningkatan penjualan dari waktu ke waktu. Salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk mempertahankan kinerjanya adalah dengan meningkatkan penjualan. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kesulitan ekonomi berkaitan erat dengan teori sinyal. Perusahaan memberikan sinyal (informasi) berupa laporan penjualan.

Rasio sales growth menggambarkan implementasi keberhasilan investasi perusahaan dari periode yang lalu sekaligus dijadikan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Jika perusahaan mampu menaikkan penjualannya dari tahun ke tahun indikasi terjadinya *financial distress* akan terhindari. Hal ini sejalan dengan Octaviani dan Abbas, (2020); Setyowati dan Sari, (2019); Widhiari dan Merkusiwati, (2015); Yudiawati, Rike dan Indriani, (2016) Agil et al. (2023) bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Asfali. (2019) Agil et al., (2023); Astari, (2017); Virnanda & Oktaviana, (2023) *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Selain ketiga variabel tersebut, kapasitas operasional, atau seringkali tingkat aktivitas, juga mempengaruhi kesulitan keuangan. Kapasitas operasi dikenal sebagai total perputaran aset dan ditentukan dengan membagi penjualan dengan total aset. Jika peningkatan penjualan relatif besar dibandingkan dengan peningkatan aset maka rasio ini akan meningkat, namun jika peningkatan penjualan relatif kecil dibandingkan dengan peningkatan aset maka rasio ini akan rendah (Widhiari & Merkusiwati, 2015).

Tingginya *operating capacity* menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan pendapatan atas terpakainya aset-aset mereka untuk kegiatan operasi sehingga akan terhindar dari risiko *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian Handayani et al., (2019); Octaviani & Abbas, (2020); Setyowati & Sari, (2019); Simanjutak et al., (2017); Sutra & Mais, (2019) yang menyebutkan *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Akan tetapi, Rahmayanti dan Hadromi. (2017); Agil et al. (2023); Afgani et al. (2023); Octaviani dan Abbas, (2020) membuktikan bahwa rasio *operating capacity* justru berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Faktor lain yang membuat terjadinya *financial distress* adalah rasio profitabilitas. Rasio Profitabilitas merupakan gambaran bagaimana kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan (Saputri & Giovanni, 2021). Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang baik cenderung membuat *financial distress* terhindari. Sebaliknya, jika rasio ini rendah maka ada potensi meningkat *financial distress*.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas berfungsi sebagai variabel moderasi dan rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini menentukan laba maksimum yang dapat diperoleh suatu bisnis. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan proksi *Return On Assets (ROA)*.

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi setelah pajak dari total asetnya. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lestari (2020), profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena mempunyai pengaruh yang kuat terhadap *financial distress*. Oleh karena itu, profitabilitas sangat cocok dijadikan sebagai variabel untuk memoderasi pengaruh likuiditas, utang, pertumbuhan penjualan, dan kapasitas manajerial terhadap kesulitan keuangan.

Berdasarkan pembahasan di atas, peneliti ingin mengkaji lebih lanjut dan diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-

faktor yang mempengaruhi *financial distress* perusahaan dan memberikan panduan bagi para pengambil keputusan dalam mengelola *financial distress*, meningkatkan rasio-rasio keuangan, dan memahami implikasi profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*.

Disamping itu, variabel-variabel yang digunakan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Maka peneliti ingin melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan *Operating Capacity* terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Aneka Industri yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1.2.1. Rumusan langsung

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *leverage* pengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *sales growth* pengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *operating capacity* pengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia?

1.2.2. Rumusan Tidak langsung

1. Apakah profitabilitas mampu memoderasi antara likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah profitabilitas mampu memoderasi antara *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas mampu memoderasi antara *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi antara *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian Langsung

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk menganalisis pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2. Tujuan Penelitian tidak Langsung (Moderasi)

1. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat menambah studi empiris mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, *sales growth*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, serta diharapkan sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang secara teoritis dipelajari pada perkuliahan.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam menganalisis rasio keuangan dan risiko *financial distress* serta melihat pengaruh profitabilitas dalam memperkuat atau memperlemah risiko dari *financial distress* itu sendiri.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi manajer dalam mengambil suatu keputusan untuk mengembangkan perusahaan serta dapat dijadikan sebagai referensi dalam mengambil keputusan terkait dalam mengelola risiko dari *financial distress*.
3. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam menilai suatu perusahaan secara baik dengan cara melihat likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* perusahaan dan mencermati pengaruh pembagian dividen terhadap loyalitas suatu perusahaan