

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan memiliki visi misi serta tujuan yang ingin dicapai dan tentunya pencapaian tersebut diharapkan dapat berlangsung dan bertahan dengan rentang waktu yang lama. Untuk mempercepat proses tersebut perusahaan memerlukan modal yang lancar, dimana cara termudah adalah memperjual-belikan sahamnya ke publik (*go public*) melalui Bursa Efek Indonesia. Namun tentu saja setiap investor akan memilih perusahaan yang laporan keuangannya dalam kondisi yang sehat dan stabil.

Investor harus mampu mengetahui perkembangan kinerja keuangan agar dapat mengamankan penanaman modal yang dilakukan. Ketidakmampuan untuk menangkap dan membaca sinyal-sinyal buruk kinerja keuangan pada perusahaan akan mengakibatkan kerugian pada modal yang ditanamkan (Studi et al., 2018). Sinyal-sinyal tersebut dapat ditangkap dengan memperhatikan nilai kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan tersebut.

Financial distress ditunjukkan ketika perusahaan mengalami pertambahan hutang, penurunan penjualan yang diikuti juga dengan penurunan laba. Ketika hal tersebut terjadi manajemen perusahaan dituntut untuk segera meningkatkan kinerja perusahaan untuk memperkecil persentase kebangkrutan yang akan terjadi dikemudian hari (Giarto & Fachrurrozie, 2020).

Financial distress terjadi ketika suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan yang cukup untuk bersaing dengan kompetitor yang berakibat pada penurunan kinerja keuangan. Tahap awal ketika memasuki fase *financial distress* ditandai dengan kemampuan untuk memenuhi kewajiban yang semakin menurun (Hutauruk et al., 2021)

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial distress* layak untuk diteliti karena *financial distress* dapat menjadi alat bantu untuk memberikan pertimbangan kepada investor mengenai kondisi keuangan, kinerja serta mengurangi peluang kerugian investasi. Tinggi rendahnya *financial distress* pada perusahaan juga dapat memberikan sinyal kepada calon investor apakah perusahaan yang akan diinvestasikan sudah tepat atau tidak.

Penelitian ini memilih sektor *food & beverage* karena pada tahun 2020 *Purchasing Manager's Index* (PMI) pada perusahaan manufaktur Indonesia mengalami penurunan sebesar 27,5%, hal tersebut terjadi dikarenakan utilitas industri yang mengalami penurunan hingga 50% yang mengakibatkan indeks PMI menurun (Cahyani, 2020), yang mana sektor *food & beverage* merupakan sub sektor dari perusahaan manufaktur dari sektor barang konsumsi. Perusahaan makanan dan minuman juga mendapatkan dampak terhadap keberlangsungannya sebagai akibat dari ketidakpastian ekonomi selama pandemi Covid-19 (Prakoso, 2020).

Salah satu faktor-faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* yang layak untuk diteliti adalah faktor fundamental. Adapun faktor fundamental tersebut adalah ukuran perusahaan, *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas.

Ukuran perusahaan adalah cerminan tingkat jumlah asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan pinjaman yang besar dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Besarnya ukuran perusahaan juga lebih meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Abdioğlu (2020), Widhiastuti & Rahayu (2022) dan Syuhada et al. (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan Putri & Erinos (2020) dan Muzharoatiningsih & Hartono (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Leverage menunjukkan sejauh mana kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh hutang. Berdasarkan *pecking order theory*, semakin tinggi nilai *leverage*, maka semakin besar pula resiko perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Hal ini menggambarkan kinerja perusahaan yang buruk yang dapat berujung pada nilai perusahaan menjadi tidak sehat dan menurun (Giarto & Fachrurozie, 2020).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Widhiastuti & Rahayu (2022) dan Giarto & Fachrurozie (2020) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Muzharoatiningsih & Hartono (2022) dan Nurrohim et al., (2022) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio likuiditas mendeskripsikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana jangka pendek dengan asset lancar yang sudah dimiliki. Jika kewajiban jangka pendek terlalu banyak yang jatuh tempo di rentang waktu yang dekat, maka perusahaan akan dihadapkan dengan keadaan yang berbahaya dan harus segera ditangani demi terhindar dari *financial distress* (Putri & Erinos, 2020).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Fitri R & Syamwil (2020), rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Restianti & Agustina Linda (2018), dan Larasati & Wahyudin (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* seperti ukuran perusahaan, *leverage* dan likuiditas menunjukkan hasil yang inkonsistensi dalam hasil penelitian. Oleh karena adanya inkonsistensi dari hasil peneliti terdahulu, peneliti memilih profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini.

Profitabilitas muncul dari keberhasilan perusahaan dalam memasarkan produknya. Pemasaran produk yang baik akan berujung pada penjualan yang bagus, artinya pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang sehat (Restianti & Agustina Linda, 2018).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, likuiditas terhadap *financial distress*, dan juga untuk melihat kemampuan profitabilitas memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, *leverage*, likuiditas terhadap *financial distress*. Adapun manfaat dari penelitian adalah penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dan masukkan dalam melaksanakan kegiatan usaha, terutama berkaitan untuk menjaga beberapa rasio tertentu yang memiliki pengaruh terhadap *financial distress* dan dapat menjadi bahan referensi atau perbandingan bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian di masa yang akan datang.

1.2. Landasan Teori

1.2.1. Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan tindakan yang dibutuhkan perusahaan untuk dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal membantu perusahaan, pemilik dan pihak luar untuk mengurangi asimetris informasi dengan menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas dan berintegrasi (Restianti & Agustina Linda, 2018).

Ghozali (2020) menyatakan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai dan bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang

dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik.

1.2.2. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) menggambarkan kerangka yang menghubungkan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada kondisi kesehatan perusahaan yang tercermin melalui laporan keuangan. Melalui laporan keuangan tersebut, kita dapat menilai kondisi perusahaan melalui rasio keuangan, apakah perusahaan tersebut berada dalam kondisi baik atau tidak (Restianti & Agustina Linda, 2018).

Larasati & Wahyudin (2019) menyatakan bahwa *agency theory* menjelaskan semua individu memiliki kepentingannya masing-masing dan bertindak sesuai dengan kepentingan mereka sendiri. Hal tersebut menyebabkan konflik kepentingan karena terdapat asimetris informasi antara agen dan prinsipal.

1.2.3. Financial Distress

Financial distress adalah kondisi yang menggambarkan keadaan kesehatan keuangan perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* jika tidak segera ditangani dengan kebijakan yang benar dan tepat akan mengalami kebangkrutan (Saputri, 2019).

Dalam penelitian ini, *financial distress* diprosiksikan oleh model *Springate* karena dianggap sebagai analisis kebangkrutan paling akurat (Desiana & Diem, 2021), dengan tingkat akurasi 92.5% (Fachrudin, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Qaidah Agsa & Ikhwan Maulana Haeruddin (2022) yang menyatakan bahwa model *Springate* memiliki tingkat akurasi lebih tinggi jika dibandingkan dengan model *Zmijewski*. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyani & Sofyan (2020), juga menemukan bahwa model *Springate* lebih akurat jika dibandingkan dengan model *Altman Z-Score*.

Dimana :

$$S\text{-Score} = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

A = *working capital/total assets*

B = *earning before interest and taxes/total assets*

C = *net income before taxes/total assets*

D = *sales/total assets*

Jika nilai *S-Score* pada suatu perusahaan di bawah 0.862, tingkat *financial distress* dan kebangkrutan semakin meningkat. Namun jika *S-Score* di atas 0.862, maka tingkat *financial distress* dan kebangkrutan menurun (Abdioğlu, 2019).

1.2.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress*

Ukuran perusahaan adalah skala yang dipakai untuk mengklasifikasikan jumlah asosiasi dengan berbagai determinan, dengan melihat jumlah dana yang tersimpan, total pendapatan, dan keuntungan pada bursa saham (Kacaribu & Munthe, 2023). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan menggunakan *natural logaritma* (Ln) dari total asset sebagai skala perhitungan.

Menurut Abdioğlu (2019), ukuran perusahaan menghubungkan *financial distress* dengan struktur modal. Meskipun perusahaan tersebut berada dalam keadaan *financial distress* karena tingkat hutang yang tinggi, namun ketika perusahaan yang memiliki modal yang besar akan lebih memungkinkan untuk lebih cepat bangkit dari keadaan tersebut.

Berikut rumus untuk menghitung ukuran perusahaan :

$$Size = \ln(\text{total aktiva})$$

H_1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

1.2.5. Pengaruh Leverage terhadap *Financial Distress*

Leverage pada penelitian ini diukur menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio yang menunjukkan besarnya jumlah hutang yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan jika dibandingkan dengan modal sendiri (Kasmir, 2019).

Giarto & Fachrurrozie (2020) berpendapat bahwa *leverage* menunjukkan sejauh mana kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh hutang. Berdasarkan *pecking order theory*, semakin tinggi nilai *leverage*, maka semakin besar pula resiko perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Hal ini menggambarkan kinerja perusahaan yang buruk yang dapat berujung pada nilai perusahaan menjadi tidak sehat dan menurun.

Berikut merupakan rumus untuk menghitung *debt to asset ratio* (DAR) :

$$Debt to Asset Ratio (DAR) = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

H_2 : Leverage berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

1.2.6. Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Likuiditas yang diprosikan dengan *quick ratio* (QR) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2019).

Larasati & Wahyudin (2019) menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki nominal hutang jangka pendek yang besar, maka akan menyebabkan menurunnya tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, perlunya ditelusuri apakah terjadi kesalahan dalam mengelola perusahaan atau adanya pengambilan keputusan yang condong pada kepentingan pribadi pihak tertentu yang berujung pada *financial distress*.

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *quick ratio* :

$$Quick Ratio (QR) = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

H_3 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

1.2.7. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Tingkat besarnya ukuran perusahaan menandakan perolehan laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan lebih besar. Besarnya nilai ukuran perusahaan menandakan besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, sehingga lebih memudahkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk memperoleh laba. Ukuran perusahaan yang besar diiringin juga dengan pengolahan asset yang baik untuk memperoleh laba maka akan meminimalisir terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan.

H_4 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

1.2.8. Pengaruh Leverage terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hutang yang dimanfaatkan dalam intensitas yang besar untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan akan dapat menimbulkan masalah di masa depan tentang pelunasan pokok pinjaman dan bunga yang harus ditanggung.

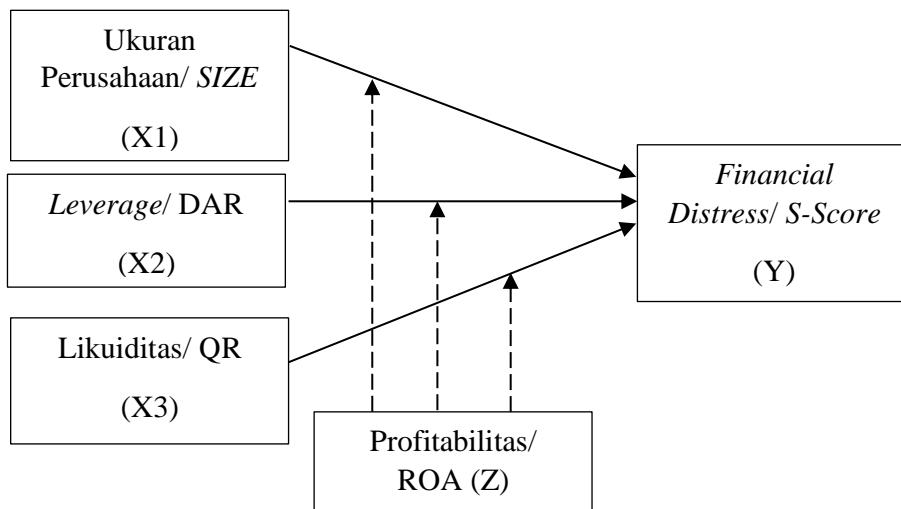
Laba merupakan hal yang paling dicari dalam suatu perusahaan. Pemanfaatan asset yang baik akan dapat meningkatkan perolehan laba yang menjadikan keadaan keuangan perusahaan menjadi lebih baik. Dengan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba maka akan mempengaruhi tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya sehingga kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* semakin kecil.

H_5 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

1.2.9. Pengaruh Likuiditas terhadap Financial Distress dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi semua hutang yang akan segera jatuh tempo. Setiap laba yang diperoleh pada perusahaan akan menambah tingkat asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang artinya menambah tingkat likuiditas pada perusahaan, sehingga perusahaan akan dapat memenuhi seluruh hutang baik jangka panjang ataupun jangka pendek. Dengan kondisi seperti itu maka tingkat *financial distress* pada suatu perusahaan dapat lebih kecil dan resiko kebangkrutan juga hilang.

H_6 : Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.



Gambar 1.1. Kerangka Konseptual