

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk memperoleh keuntungan agar dapat menjaga kelangsungan hidup. Setiap perusahaan tentu mengalami masa naik turun dalam kondisi keuangan. Manajemen perusahaan perlu menyadari kondisi keuangannya agar dapat terhindar dari masalah keuangan terutama kesulitan Keuangan (*financial distress*). *Financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu menghasilkan laba dan tidak mampu membayar kewajiban keuangannya.

Financial distress dapat dilihat dari menurunnya kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Akibat terburuk yang terjadi pada perusahaan yang mengalami kesulitan Keuangan adalah kebangkrutan atau dinyatakan pailit. Perusahaan perlu melakukan upaya agar terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Analisis yang tepat perlu dilakukan agar dapat membantu perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan yang disebabkan oleh kesulitan keuangan (*financial distress*). Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut terdeteksi, semakin baik bagi pihak manajemen dikarenakan pihak manajemen memiliki kesempatan untuk melakukan berbagai tindakan perbaikan untuk menghindari terjadinya kebangkrutan tersebut. Berikut ini merupakan beberapa fenomena mengenai *financial distress* yang terjadi pada perusahaan manufaktur.

Tabel 1.1 Fenomena *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun	Nama Perusahaan	Keterangan
2018	PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA)	PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) yang merupakan perusahaan rokok tahun 2018 mencatat rugi sebesar Rp. 608,46 miliar lebih besar dari rugi ditahun 2017 sebesar Rp. 480,06 miliar. Beban perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2018 sebesar 20,75 %. Perusahaan ini menjadi sorotan karena mengalami rugi selama 7 tahun. Kondisi ini menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>) [1]
2020	PT Indofarma Tbk (INAF)	PTIndofarma Tbk (INAF) menderita kerugian ditengah kenaikan penjualan. Kendati perusahaan mencatat kenaikan penjualan tetapi kontribusi dari penjualan obat menurun

sebesar 4,02 % Sepanjang tahun 2020 INAF menanggung

Lanjutan Tabel 1.1

Tahun	Nama Perusahaan	Keterangan
2018	PT.Surya Toto Indonesia Tbk. (TOTO)	kerugian mencapai Rp 18,88 milyar dan tahun sebelumnya juga mengalami rugi sebesar Rp 34,84 milyar. Perusahaan INAF mengalami peningkatan liabilitas sebesar 14,37 %. Kondisi menunjukkan perusahaan mengalami kesulitan Keuangan (<i>financial distress</i>) [2]. PT. Surya TOTO Indonesia Tbk mengalami penurunan penjualan dan cetak rugi bersih sebesar 12,31 Milyar di tahun 2020 Perusahaan TOTO mengalami penurunan penjualan di semua segmen. Perusahaan mengalami penurunan pengeluaran pada beban usaha tetapi mengalami peningkatan pengeluaran pada beban lainnya sebesar 10,70 % dari 2,76 milyar meningkat menjadi 3,06 milyar pada beban lainnya. Kerugian ini mengakibatkan perusahaan dapat mengalami kesulitan Keuangan (<i>financial distress</i>) [3].

Berdasarkan fenomena pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kesulitan Keuangan (*financial distress*) yang diakibatkan oleh kondisi kerugian terlintas utang dan tidak mampu membayar kewajiban. *Financial distress* yang dialami perusahaan terlihat dari kegagalan perusahaan dalam menghasilkan laba (rugi) dan ketidakmampuan dalam melunasi utang sehingga perusahaan mengalami *financial distress* bahkan mengalami pailit.

Pada penelitian ini menggunakan Struktur Modal sebagai variabel moderasi. Struktur modal digunakan sebagai variabel moderasi karena beberapa Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*. Struktur Modal menggambarkan perbandingan antara Modal yang diperoleh dari pendanaan internal dan eksternal. Jika struktur modal pada suatu perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari pihak eksternal akan menyebabkan tingginya biaya modal terutama utang bunga dan jika jumlah utang semakin meningkat perusahaan akan mengalami kesulitan Keuangan (*financial distress*) Struktur Modal dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel moderasi dikarenakan terdapat Penelitian terdahulu menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress* [4] [5].

Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah Profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan *assets* dalam menghasilkan laba perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan

Return on Aset (ROA). Laba merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Laba akan menentukan keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kemampuan dalam menghasilkan laba akan dapat membayar seluruh kewajiban dan akan terhindar dari kesulitan keuangan (*Financial distress*). Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Financial distress* [6], Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Financial distress* [7]. Ketika suatu perusahaan mampu menghasilkan Profitabilitas yang tinggi akan mampu membayar hutang dan akan mengurangi jumlah utang sebagai sumber pendanaan sehingga struktur modal lebih banyak bersumber dari internal. Perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* karena memiliki struktur modal yang kokoh. Perusahaan yang mempunyai kemampuan dalam menghasilkan laba dengan struktur modal yang baik akan semakin terhindar dari *Financial distress*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* adalah rasio rasio arus kas. Rasio rasio arus kas atau *cash flow ratio* adalah persamaan matematis yang digunakan untuk menentukan keadaan keuangan bisnis. Rasio arus kas sangat berguna ketika mencoba memahami keuntungan dan kerugian. Jika perusahaan memiliki rasio rasio arus kas yang memadai maka perusahaan dapat membayar kewajiban dan biaya lainnya sehingga akan menjamin perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa rasio arus kas berpengaruh positif terhadap *financial distress* [8]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa rasio rasio arus kas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [9]. Keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan rasio arus kas merupakan kunci utama dalam menentukan struktur modal perusahaan. Struktur modal yang efektif akan menjamin perusahaan dalam menghasilkan kas sehingga perusahaan akan semakin terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*).

Faktor ketiga yang mempengaruhi *financial distress* adalah Likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Penelitian ini menggunakan *Curent ratio* dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Semakin tinggi tingkat *current ratio* maka semakin mampu perusahaan memenuhi kewajiban lancar dengan

menggunakan aset lancar yang di miliki, maka perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan terhindar *financial distresss*. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* [10]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [11]. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, memiliki aset lancar untuk membiayai aktivitas perusahaan. Dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan maka dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, oleh karena itu perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi akan semakin kecil penggunaan utang yang berarti semakin kecil struktur modalnya dari eksternal oleh karena itu, dengan struktur modal yang lebih banyak sumber dana dari internal perusahaan yang likuiditas akan semakin terhindar dari *financial distress*.

Faktor keempat yang mempengaruhi *financial distress* adalah Rasio Aktivitas. Rasio aktivitas yang menggambarkan efektifitas perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO). TATO merupakan rasio yang menggambarkan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Jika perusahaan efisien dalam menggunakan aset, tentu akan mampu membayar kewajiban dan terhindar dari *financial distress*. Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* [12]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* [13]. Perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan dan mampu memenuhi kewajiban supaya struktur modal lebih banyak bersumber dari internal perusahaan. Perusahaan dengan Aktivitas yang tinggi dan struktur modal yang baik akan semakin terhindar dari *financial distress*.

Faktor kelima yang mempengaruhi *Financial distress* Ukuran Perusahaan. Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar tentu akan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban perusahaan. Semakin besar aset perusahaan semakin terhindar dari kesulitan Keuangan (*financial distress*) Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Financial*

distress [14]. Sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Financial distress* [15]. Ukuran perusahaan merupakan pertimbangan dalam menentukan keputusan pendanaan. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan. Sehingga perusahaan yang berskala besar biasanya akan lebih berani dalam mencari sumber pendanaan dari pihak eksternal. Dengan sumber dana yang tersedia perusahaan berskala besara akan semakin mengembangkan usahanya dan akan terhindar dari kesulitan Keuangan (*financial distress*)

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian (*Research Gap*) yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Financial Distress* dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah Profitabilitas, Rasio Rasio arus kas, Likuiditas, Rasio Aktivitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020 ?
- b. Apakah Struktur Modal mampu memoderasi hubungan Profitabilitas, Rasio arus kas, Likuiditas, Rasio Aktivitas dan Ukuran Perusahaan dengan *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah *Financial Distress*
2. Variabel Independen dalam Penelitian ini adalah :
 - a. Profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Asset (ROA)*

- b. Rasio arus kas
 - c. Likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio*
 - d. Rasio Aktivitas yang di proksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO)
 - e. Ukuran Perusahaan
3. Variabel Moderasi dalam penelitian ini adalah Struktur Modal yang di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER)
 4. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
 5. Periode penelitian ini adalah 2017-2020

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, Rasio arus kas, Likuiditas, Rasio Aktivitas dan Ukuran Perusahaan, secara simultan dan parsial terhadap *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan Struktur Modal dalam memoderasi hubungan Profitabilitas, Rasio arus kas, Likuiditas, Rasio Aktivitas dan Ukuran Perusahaan dengan *Financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini bagi beberapa pihak antara lain:

- a. Bagi Manajemen Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan agar semakin baik dalam mengelola Keuangan. Perusahaan yang mampu mengelola Keuangan dengan baik akan terhindar dari masalah *financial distress*
- b. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor untuk menilai kemungkinan perusahaan sedangkan dalam kondisi *financial distress* sehingga dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi peneliti selanjutnya sebagai referensi untuk menambah pengetahuan dan pemahaman dalam meneliti mengenai *Financial Distress*.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang berjudul “Analisis Penggunaan Laba dan Rasio arus kas untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018” [7]. Adapun perbedaan penelitian ini dari penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel Independen

Variabel Independen pada penelitian terlebih dahulu adalah Laba dan Rasio arus kas. Sedangkan pada penelitian ini menambah variabel Likuiditas yang di proksikan dengan *Curent ratio*, Rasio Aktivitas yang diproksikan dengan TATO, dan ukuran perusahaan. Adapun alasan penambahan variabel tersebut adalah sebagai berikut:

a Likuiditas (*Curent ratio*)

Likuiditas (*Curent Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi tingkat *current ratio* maka semakin mampu perusahaan memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar yang di miliki. Perusahaan yang likuid akan terhindar dari kesulitan Keuangan (*Financial distress*) [16].

b Rasio Aktivitas (TATO)

Rasio Aktivitas yang di ukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total aset. Semakin besar TATO maka semakin baik karena perusahaan mampu melakukan penjualan dengan menggunakan total asetnya dimana hasil penjualan yang besar akan menghasilkan laba yang besar pula. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki akan terhindar dari kesulitan Keuangan (*Financial distress*) [16].

c Ukuran Perusahaan.

Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar tentu akan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban perusahaan. Semakin besar aset perusahaan akan semakin terhindar dari kesulitan Keuangan (*financial distress*) [17]

2. Variabel Moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi, tapi pada penelitian ini peneliti menambah variabel struktur modal sebagai variabel moderasi. Adapun alasan peneliti adalah Struktur modal sebagai variabel moderasi karena struktur modal merupakan gambaran mengenai perbandingan antara pendanaan internal dan eksternal. Jika struktur modal pada suatu perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari pihak eksternal akan menyebabkan tingginya biaya sehingga keuangan perusahaan akan mengalami kesulitan Keuangan (*Finacial distress*). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa Struktur modal berpengaruh terhadap *Financial distress* [4] [5].

3. Objek Penelitian

Penelitian terdahulu dilakukan pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini objek yang digunakan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Periode Pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian terdahulu adalah 2015-2018, sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini adalah periode 2017-2020.