

1. Pendahuluan

Pada prinsipnya, pendirian suatu perusahaan memiliki (beberapa) tujuan yang ingin dicapai. Salah satu tujuan tersebut adalah menjadi maju dan berkembang. Untuk melihat kemajuan sebuah perusahaan dapat dilihat dari aspek keuntungan yang telah dicapai oleh perusahaan tersebut. Dalam berbagai kondisi, perusahaan harus siap menghadapi persaingan bisnis untuk dapat terus maju. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyediakan dana yang cukup besar untuk mengembangkan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana yang besar tersebut, perusahaan memerlukan sumber pendanaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari utang jangka pendek dan atau utang jangka panjang.

Utang jangka pendek merupakan modal asing yang jangka waktu pembayaran paling lama adalah satu tahun. Menurut Munawir (2015), utang lancar atau utang jangka pendek adalah utang perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan menurut Munawir (2015), utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Namun demikian, penggunaan utang jangka pendek dan utang jangka panjang dapat menimbulkan risiko yang akan berdampak terhadap profitabilitas perusahaan. Risiko tersebut timbul karena perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk membayar beban bunga maupun pokok pinjamannya, sehingga kelangsungan hidup perusahaan menjadi diragukan. Oleh karena itu, investor perlu melakukan analisis laporan keuangan dengan melihat risiko utang yang akan diukur menggunakan rasio likuiditas dan rasio solvabilitas. Perhitungan rasio keuangan menggunakan rasio likuiditas yang diprosikan dengan current ratio dan rasio solvabilitas yang diprosikan dengan total debt to total assets ratio (Apriliana et al., 2023).

Kondisi perekonomian yang berubah-ubah seiring perkembangan globalisasi serta banyaknya industri sejenis yang berjalan menyebabkan perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif yang digunakan untuk bersaing dan mampu bertahan untuk menjaga pangsa pasarnya. Untuk dapat menjaga kelangsungan bisnisnya perusahaan memerlukan berbagai aspek yang mendukung, salah satu aspek yang menjadi ukuran adalah aspek keuangan. Apabila perusahaan tidak dapat mengelola keuangannya dengan baik maka perusahaan tersebut bisa saja terindikasi financial distress

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, tentunya dapat menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Sebaliknya jika tingkat profitabilitasnya rendah, maka perusahaan akan terdorong untuk menggunakan utang di dalam membantu menutup kebutuhan operasionalnya (Maulana & Safa, 2017).

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh utang jangka pendek dan atau utang jangka panjang terhadap profitabilitas perusahaan dengan melihat pada profitabilitasnya. Penelitian yang menyoroti dampak utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dilakukan oleh (Ersyafdi et al., 2022). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Berbeda

dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriastuti & Ruslim (2020) yang justru menyimpulkan adanya pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Adapun penelitian yang menguji dampak utang jangka panjang dilakukan oleh (Grediani et al., 2022). Penelitiannya menunjukkan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sulthon & Dedi, (2022), menyimpulkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang menguji dampak dari utang jangka pendek dilakukan oleh Sulthon & Dedi (2022) hasilnya menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Affi & As'ari, 2023) yang menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Berbagai penelitian sebelumnya tersebut menunjukkan bahwa masih terdapat perbedaan hasil untuk faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini mengindikasikan adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, hubungan likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan tidak bersifat langsung. Jika risiko utang jangka pendek dan jangka panjang rendah, maka jumlah laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Semakin tinggi jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan disebabkan karena semakin tinggi pula pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut.

Menurut Nara (2021), pertumbuhan penjualan merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menggambarkan kenaikan penjualan suatu perusahaan, dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan perusahaan memberikan gambaran perubahan berupa peningkatan maupun penurunan setiap tahunnya. Perubahan penjualan perusahaan yang tinggi akan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan salah satunya yaitu terdapat peningkatan atau penurunan laba operasi perusahaan. Dengan mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan pada periode tertentu, perusahaan dapat memprediksikan jumlah laba yang akan diperoleh perusahaan (Lorentia, 2022). Oleh karena itu, kontribusi dalam penelitian ini adalah menggunakan variabel pertumbuhan penjualan sebagai variabel pemoderasi untuk menjelaskan pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan.

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk atau jasanya (Halim, (2015) dalam Febiwandio & Puteri, (2022)). Ukuran perusahaan pada penelitian ini berfungsi sebagai variabel kontrol. Dimana perusahaan-perusahaan harus bisa mengelola dan memanfaatkan aset perusahaan dengan sebaik-baiknya untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan.

Menurut Prihadi (2014) dalam Rahma & Prasetyo (2021) bahwa profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi biasanya menggunakan liabilitas dalam jumlah sedikit dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah karena perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Sebaliknya pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan akan menggunakan liabilitas untuk membiayai operasionalnya. Biaya operasional akan semakin sedikit apabila jumlah produksi yang dihasilkan perusahaan semakin meningkat. Meningkatnya jumlah produksi dapat terjadi jika penjualan perusahaan semakin meningkat.

Pertumbuhan penjualan akan berpengaruh pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika penjualan perusahaan mengalami penurunan, maka jumlah profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga akan mengalami penurunan. Utang perusahaan akan berdampak pada

profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika utang perusahaan semakin meningkat, maka jumlah profitabilitas perusahaan akan menurun. Oleh karena itu untuk meningkatkan jumlah profitabilitas, penjualan perusahaan harus senantiasa meningkat pula. Dengan hal tersebut, perusahaan akan mengalami peningkatan penjualan dan juga akan mengurangi jumlah utang.

Tabel 1 Jumlah Utang Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya

Kode	Jumlah Utang (dalam rupiah)				
	2018	2019	2020	2021	2022
ALKA	548.236.812.000	500.032.251.000	313.427.196.000	370.570.531.000	274.504.181.000
ALMI	2.454.465.678.087	1.727.943.974.118	1.695.872.190.740	814.570.750.136	629.593.286.798
BTON	34.207.731.081	46.327.027.431	46.198.587.257	72.903.934.431	106.347.991.806
BAJA	824.660.447.657	762.683.500.000	632.586.391.148	512.088.665.876	621151862369
CTBN	824.216.003.784	985.188.947.171	438.653.623.590	674.984.528.747	796.328.389.600
GGRP	8.920.502.151.516	52.461.23.898.335	4.830.443.703.995	4.498.544.452.006	5.979.413.271.075
GDST	455.885.354.596	841.187.548.585	741.251.635.985	795.881.703.057	1.046.603.698.108
INAI	1.096.799.666.849	893.625.998.063	1.074.565.554.861	1.156.834.558.736	1.257.313.269.665
KRAS	39.944.665.539	40.739.898.522	42.845.714.730.000	45.467.911.658.000	41.055.518.888.000
ISSP	3.578.654.000	3.325.841.000	2.741.264.000.000	3.310.209.000.000	3.261.396.000.000
LION	221.022.066.026	219.318.262.582	204.688.407.176	247.239.109.698	209.683.140.222
LMSH	27.335.071.863	33.455.177.566	35.134.745.290	29.893.350.889	20.831.759.780
PICO	563.371.264.857	825.976.596.232	856.304.876.859	884.408.360.483	816.053.031.137
PURE	544.518.812.823	669.101.330.600	634.152.734.689	633.533.992.873	-
NIKL	1.516.503.552.156	1.474.199.566.615	1.178.332.123.150	1.900.223.248.822	2.146.860.900.253
TBMS	2.144.041.973.532	1.475.165.992.632	1.486.848.855.765	1.281.299.038.386	1.153.532.222.331

Sumber Data : www.idx.co.id

Pada tabel 1, dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan diatas mengalami kenaikan jumlah utang. Hal tersebut yang melatar belakangi penulis dalam pemilihan sub sektor logam dan sejenisnya. Selain itu, pada penelitian-penelitian sebelumnya jarang yang meneliti sub sektor tersebut. Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh risiko utang jangka pendek dan risiko utang jangka panjang terhadap profitabilitas perusahaan yang dimoderasi dengan pertumbuhan penjualan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori agensi atau yang biasa disebut *contracting theory* merupakan salah satu aliran riset akuntansi terpenting dewasa ini. Teori agensi berfokus pada biaya-biaya pemantauan dan penyelenggaraan hubungan antara berbagai pihak contohnya adalah audit laporan keuangan yang dipandang sebagai suatu instrument untuk meyakinkan bahwa laporan keuangan perusahaan telah diteliti keakuratannya (Bastian, 2006 dalam (Affi & As'ari, 2023)). Salah satu hipotesis teori agensi menyatakan bahwa manajemen berupaya untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan meminimumkan biaya-biaya keagenan yang timbul dari pemantauan dan penyelenggaraan kontrak. Dalam meningkatkan kompensasi, manajemen harus melakukannya dengan meningkatkan *income* bersih, ROI, ROE, atau angka-angka

akuntansi sejenisnya yang juga berarti mengupayakan perubahan positif harga sekuritas serta kinerja perusahaannya.

Hubungan keagenan dengan berbagai pihak banyak ditentukan atau diatur berdasarkan angka-angka akuntansi. Menurut Fauziah, 2017 dalam Affi & As'ari (2023), hubungan keagenan dapat mencakup perjanjian pinjaman, kompensasi manajemen, kontrak-kontrak dan ukuran perusahaan. Dalam perjanjian pinjaman dilakukan dengan menentukan tingkat rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, aktivitas, solvabilitas, likuiditas dan lain sebagainya .

2.1.2 Trade Off Theory

Trade off theory menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Menurut Myers (2001) dalam Juventia (2020) perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi bunga dan pajak dengan cara meningkatkan rasio hutang. Semakin tinggi hutang perusahaan, maka semakin tidak mampu membayar hutang tersebut. Hutang perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan, namun pada titik tertentu hutang juga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

2.1.3 Teori Skala Ekonomi

Teori skala ekonomi merupakan suatu teori yang menggambarkan fenomena menurunnya biaya produksi per unit pada suatu perusahaan disertai dengan meningkatnya volume produksi (*output*) perusahaan (Juventia, 2020). Menurut konsep skala ekonomi biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menurun bersamaan dengan jumlah produksi yang meningkat. Ini menunjukkan bahwa barang dapat diproduksi pada biaya yang jauh lebih rendah oleh perusahaan besar. Perusahaan yang dapat memproduksi barang dengan biaya yang jauh lebih rendah akan meningkatkan margin keuntungan atau laba. Sehingga diharapkan *return on equity* yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan laba perusahaan karena pertumbuhan penjualan akan meningkatkan perputaran aset yang nantinya akan meningkatkan laba perusahaan (Rahmawati & Mahfudz, 2018). Jumlah laba yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena saldo laba yang tinggi sudah memadai untuk membiayai kebutuhan pendanaan (Pidianti, 2023).

2.1.4 Profitabilitas

Pada umumnya setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Para manajemen perusahaan dituntut harus mampu mencapai target yang telah direncanakan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan (Rahma & Prasetyo, 2021).

Analisis rasio keuangan merupakan aktivitas untuk menganalisis laporan keuangan dengan cara membandingkan satu akun dengan akun lainnya yang ada dalam laporan keuangan, perbandingan tersebut bisa antar akun dalam laporan keuangan neraca maupun rugi laba. Analisis rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah satu akun dengan jumlah akun yang lain dalam laporan keuangan. Dengan menggunakan metode analisis seperti ini dapat menjelaskan atau memberikan gambaran baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Tujuan melakukan analisis rasio keuangan adalah untuk

membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan, menilai kinerja laporan keuangan perusahaan dalam memberdayakan seluruh sumber daya yang ada untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Hartati & Marsoem, 2021).

2.1.5 Risiko Utang Jangka Pendek

Utang Jangka Pendek merupakan salah satu faktor penting dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang tersedia. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mengukur likuiditas adalah dengan menghitung *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. *Current ratio* memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi *current ratio*, semakin likuid perusahaan dan semakin besar kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Putra et al., 2023).

2.1.6 Risiko Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang merupakan salah satu aspek penting dalam analisis keuangan perusahaan karena menggambarkan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang-utangnya dalam jangka waktu yang lebih lama. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mengukur solvabilitas perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan proporsi utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total ekuitasnya. DER memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan melalui utang. Semakin tinggi DER, semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan, yang dapat mengindikasikan tingkat risiko yang lebih tinggi. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan proporsi ekuitas yang lebih besar dan dapat menandakan kestabilan keuangan perusahaan. Perhitungan DER memberikan informasi yang berharga bagi analisis keuangan, investor, dan kreditor dalam mengevaluasi solvabilitas perusahaan. Dengan memantau perubahan DER dari waktu ke waktu, mereka dapat mengidentifikasi tren dalam penggunaan utang perusahaan dan mengukur risiko yang terkait dengan tingkat utang tersebut (Putra et al., 2023).

2.1.7 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan ialah kenaikan suatu jumlah penjualan perusahaan dari tahun ketahun dari waktu ke waktu. Penjualan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Pertumbuhan penjualan diperuntukan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, perkembangan perusahaan bisa dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan (*growth of sales*). Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil juga, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tidak stabil. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang dipakai untuk pembiayaan ekspansi, besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang lebih cepat akan membutuhkan dana

dari sumber eksternal yang lebih besar. Pertumbuhan yang tinggi juga memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya (Mursidah, Yunina, and Rahmi 2023).

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar total aktiva maka menunjukkan semakin besar pula modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan, dengan demikian ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan dan besarnya perputaran persediaan perusahaan (Sari et al., 2020).

2.1.9 Pandemi Covid-19

Wabah virus yang akhir-akhir ini marak diperbincangkan yaitu Covid-19 (juga dikenal sebagai SARS-CoV-2) oleh organisasi kesehatan dunia (WHO), telah dinyatakan sebagai pandemi global. Pada akhir Februari 2020, dunia mulai digemparkan dengan wabah ini yang mana menyebabkan berdampaknya sektor ekonomi yang menurun secara drastis (Meilia & Dwiarti, 2021).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Risiko Utang Jangka Pendek terhadap Profitabilitas Perusahaan

Dalam teori keagenan, agen diwajibkan memberikan laporan periodik kepada principal tentang usaha yang dijalankannya. Prinsipal akan menilai kinerja usaha tersebut melalui laporan keuangan yang disampaikan kepadanya. Penilaian kinerja dengan risiko utang jangka pendek yang digunakan pada penelitian ini adalah *Current Ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Pratiwi, 2018).

Nilai current ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menempatkan dana yang besar di aktiva lancarnya. Penempatan dana yang besar di posisi aktiva lancar ini menunjukkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk menempatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan perusahaan, dicadangkan untuk memenuhi likuiditas. Semua hal ini akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (Rahmawati & Mahfudz, 2018). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Mahfudz (2018), risiko utang jangka pendek memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

H_1 : Risiko utang jangka pendek berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Risiko Utang Jangka Panjang terhadap Profitabilitas Perusahaan

Risiko utang jangka pendek diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang didefinisikan sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisa laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka profitabilitas dari sebuah perusahaan akan mengalami penurunan. Perusahaan perlu memperhatikan jika nilai DER tinggi sedangkan nilai profitabilitas turun atau tidak berubah karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu melunasi utang-utangnya dengan modal yang dimiliki sehingga dapat menurunkan kinerja keuangan (Felany & Worokinasih, 2018). Hal ini didukung oleh *trade off theory* yang menjelaskan besarnya utang jangka panjang membuat perusahaan harus mengemban tingginya biaya bunga yang harus dipenuhi, sehingga hal ini

berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Akinlo (2011) solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan Supriyadi & Yuliani (2015) solvabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan.

H₂ : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas

2.2.3 Pengaruh Risiko Utang Jangka Pendek terhadap Profitabilitas Perusahaan yang dimoderasi oleh Pertumbuhan Penjualan

Utang jangka pendek timbul dari aktivitas kredit yang diperoleh dari pemasok maupun kreditur jangka pendek lainnya. Jika perusahaan menggunakan utang jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan pendanaan di dalam perusahaan, maka perusahaan akan dihadapkan dengan risiko yang akan muncul akibat dari utang jangka pendek tersebut. Semakin tinggi utang yang digunakan perusahaan maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan. Hal tersebut dapat berdampak terhadap semakin tingginya tingkat profitabilitas yang diharapkan sebagai bentuk imbalan atas risiko yang semakin tinggi (Pratiwi, 2018). Namun kondisi ini bergantung pada operasional perusahaan.

Likuiditas yang rendah mengindikasikan risiko utang jangka pendek yang tinggi dikarenakan komposisi utang jangka pendek yang tinggi relatif terhadap aset lancar, sehingga menyebabkan perusahaan profit perusahaan menjadi rendah. Namun, ketika risiko tinggi diimbangi dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat akan menyebabkan profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan (Klabat et al., 2021). Hal tersebut disebabkan perusahaan mampu mengelola utang jangka pendeknya dengan baik sehingga dapat mencapai skala ekonomi yang optimal. Oleh karena itu, perusahaan mampu menurunkan beban operasi, termasuk kemampuan untuk mencapai beban pokok produksi yang lebih rendah. Hal ini akan menyebabkan harga jual menjadi lebih kompetitif sehingga penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan dapat memperlemah pengaruh negatif risiko utang jangka pendek terhadap profitabilitas perusahaan.

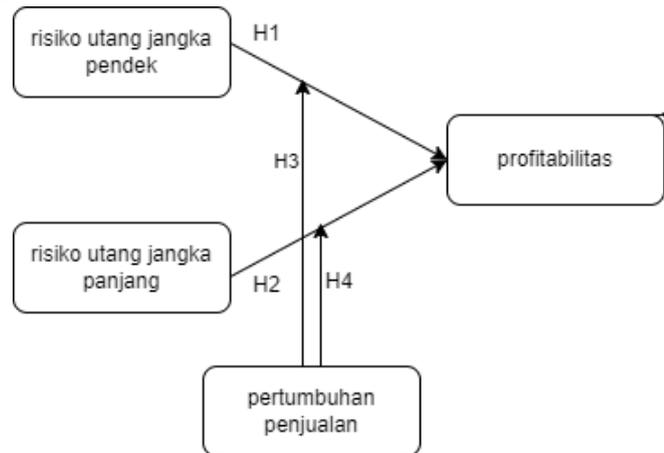
H₃ : Pertumbuhan penjualan memoderasi risiko utang jangka pendek terhadap profitabilitas perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Risiko Utang Jangka Panjang terhadap Profitabilitas Perusahaan yang dimoderasi oleh Pertumbuhan Penjualan

Risiko utang jangka panjang dapat diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas, yakni debt to equity ratio. Utang jangka panjang merupakan kewajiban yang jatuh tempo pelunasannya lebih dari satu tahun. Ketika perusahaan memilih menggunakan utang jangka panjang maka perusahaan harus tetap membayarkan bunga pinjamannya meskipun tidak digunakan. Beban bunga utang jangka panjang relatif lebih tinggi, berbanding terbalik dengan utang jangka pendek. Oleh sebab itu, jika utang jangka panjang meningkat maka akan menurunkan profitabilitas akibat dari utang jangka panjang yang mempunyai biaya bunga yang tinggi. Penggunaan utang jangka panjang yang tinggi diiringi dengan adanya beban bunga yang tinggi yang dapat mengakibatkan profitabilitas dalam perusahaan akan turun (Mahmudah, 2021).

Solvabilitas yang tinggi mengindikasikan risiko utang jangka panjang yang tinggi, sehingga menyebabkan perusahaan memiliki profitabilitas rendah.. Namun, ketika dimoderasi oleh pertumbuhan penjualan solvabilitas yang tinggi akan menghasilkan risiko utang jangka panjang yang tinggi namun profitabilitas perusahaan yang dihasilkan akan tinggi juga. Hal ini karena perusahaan dapat mencapai skala ekonomi yang optimal dengan penggunaan utang tersebut (Meilia & Dwiarti, 2021). Oleh karenanya, pertumbuhan penjualan dapat memperlemah pengaruh negatif risiko utang jangka panjang terhadap profitabilitas perusahaan.
H₄ : Pertumbuhan penjualan memoderaso risiko utang jangka panjang terhadap profitabilitas perusahaan.

2.3 Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Jumlah perusahaan yang terdaftar sebanyak 17 perusahaan.

3.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2017), sampel adalah bagian menurut jumlah dan karakteristik populasi. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Teknik purposive sampling adalah proses dari memilih sampel dengan mengambil objek yang tidak didasarkan pada level atau area, tetapi diambil berdasarkan tujuan tertentu (Arikunto, 2010, h.183). Kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Perusahaan yang tidak memiliki ekuitas negatif.

Berdasarkan kriteria di atas, maka diperoleh sampel 78 perusahaan yang masuk sebagai kriteria dari jumlah populasi sebesar 85 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Tabel 2 Kriteria Penarikan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018-2022	85

No.	Kriteria	Jumlah
2.	Perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang memiliki ekuitas negatif	(6)
3.	Perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang tidak mempublikasikan laporan keuangan periode 2018-2022	(1)
3.	Jumlah data yang akan diolah pada perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya adalah laporan keuangan periode 2018-2022	78

Sumber : Data diolah peneliti (2024)

3.3 Data dan Sumber Data

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan mengambil data pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari website www.idx.co.id.

3.3 Variabel Penelitian

Terdapat tiga macam variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel independent (X), variabel dependen (Y), variabel moderasi (Z) dan variabel kontrol. Dalam definisi variabel operasional, penelitian ini memperjelas variabel beserta dengan indikatornya.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Widyaningrum & Hendrawan (2022), perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Return on Asset (ROA). Perhitungan ROA dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain :

3.3.2.1 Risiko Utang Jangka Pendek

Risiko utang jangka pendek pada penelitian ini diukur menggunakan rata-rata Current Ratio (CR). Menurut Barus et. al., (2017) dalam Affi & As'ari, (2023), perhitungan rata-rata CR dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut.

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

3.3.2.2 Risiko Utang Jangka Panjang

Risiko utang jangka panjang dalam penelitian ini diukur menggunakan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Barus et. al., (2017) dalam Affi & As'ari (2023), perhitungan rata-rata DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

3.3.3 Variabel Moderasi

3.3.4 Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Sales Growth*.

Perhitungan *Sales Growth* dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini.

$$\begin{aligned} & \text{Sales Growth} \\ &= \frac{(\text{Penjualan periode ini} - \text{Penjualan periode sebelumnya})}{\text{Penjualan periode sebelumnya}} \times 100\% \end{aligned}$$

3.3.5 Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

3.3.5.1 Ukuran Perusahaan

Menurut Sartono (2008) dalam Rahmawati & Mahfudz (2018), ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

3.3.5.2 Pandemi

Pandemi digunakan sebagai variabel kontrol yang akan menggunakan variabel dummy. Variabel dummy yang menunjukkan adanya musibah Covid-19. Untuk variabel ini berupa variabel dummy angka yaitu 0 dan 1. Untuk angka 0 merupakan peristiwa musibah Covid-19 belum masuk ke Indonesia. Untuk angka 1 menunjukkan bahwa musibah Covid-19 sudah mewabah ke Indonesia (Susila et al., 2022).

3.4 Alat Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, Moderated Regression Analysis, uji asumsi klasik (uji heterokedastisitas, multikolinieritas, uji normalitas), Uji kebaikan model : uji F, koefisien determinasi, dan Uji parsial t.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan sebuah metode yang digunakan untuk memberikan gambaran dan mendeskripsikan mengenai distribusi frekuensi dari variabel-variabel penelitian. Menurut Ghazali (2018), analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran variabel yang diteliti dengan melihat nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda sehingga membutuhkan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji heterokedastisitas, dan uji multikolinieritas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas untuk penelitian ini menggunakan *Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikansi = 0,05. Dasar pemikiran keputusan tersebut dapat dilihat pada angka probabilitas p dengan syarat jika nilai probabilitasnya 0,05 maka estimasi normalitas terpenuhi. Jika nilai probabilitasnya 0,05, tidak dilakukan evaluasi normalitas .

3.4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini dalam pengujian heterokedastisitas menggunakan uji glejser yaitu meregresi variabel independen dengan absolute residualnya. Apabila nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan 0,05, maka dapat disimpulkan adanya gejala heterokedastisitas.

3.4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang digunakan adalah berdasarkan nilai *tolerance and variance inflation* (VIF) dalam regresi tersebut. Pengambilan keputusan untuk uji multikolinearitas diamati. Jika harga toleransi lebih besar dari nol,10 dan nilai VIF lebih besar dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Multikolinearitas terjadi ketika nilai toleransi jauh lebih kecil dari 0,10 dan biaya VIF lebih dari 10 (Ghozali, 2018).

3.4.3 Moderated Regression Analysis

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan langsung antara variabel independent (bebas) dengan variabel bebas (terikat). Variabel moderasi adalah variabel bebas yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas yang lain terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan aplikasi analisis regresi variabel MRA (*Moderating Regression Analysis*). Menurut Ghozali (2018), uji MRA bertujuan untuk mengontrol pengaruh-pengaruh variabel moderasi melalui pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel penelitian. Dalam penelitian ini MRA digunakan untuk menguji variabel moderasi yaitu pertumbuhan penjualan dalam rasio likuiditas dan solvabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan. Cara menguji regresi dengan variabel moderasi yaitu MRA atau uji interaksi dengan aplikasi khusus untuk regresi linear dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian 2 atau lebih variabel bebas). Rumusnya sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 L + \beta_2 S + \beta_3 PP + \beta_4 L * PP + \beta_5 S * PP + \beta_6 UP + \beta_7 P + e$$

Keterangan :

Y = Kinerja Keuangan

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

L = Likuiditas

S = Solvabilitas

PP = Pertumbuhan Penjualan

UP = Ukuran Perusahaan

P = Pandemi

e = eror

3.4.4 Uji kebaikan model

3.4.4.1 Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam mengambil keputusan dalam uji f simultan dapat diketahui jika nilai sig < 0,05, artinya variabel independen secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dan jika nilai sig > 0,05, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

3.4.4.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu (Ghozali, 2018).

3.4.5 Uji Parsial t

Uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Selanjutnya pada

penelitian ini akan melihat nilai signifikansi dengan asumsi H_0 diterima apabila signifikansi $<$ alpha (0,05) sedangkan H_0 ditolak jika nilai signifikansi $>$ alpha (0,05) (Ghozali, 2018).