

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Wabah Covid-19 berdampak serius bagi hampir setiap negara di dunia, termasuk Indonesia (Investindonesia.go.id, 2020). Berbagai pembatasan yang diberlakukan memberikan imbas pada aktivitas ekonomi (Mediaindonesia.com, 2020). Pandemi membuat masyarakat memilih untuk sangat hati-hati melakukan investasi, bahkan untuk berbelanja kebutuhan hidup (Nasution, et.al, 2020). Badan Perencanaan dan Pembangunan Nasional (Bappenas) pada bulan Juni 2020 menyatakan pandemi telah menggerus daya beli masyarakat hingga Rp362 triliun (Tirto.id, 2020). Penurunan daya beli masyarakat akan memberikan dampak pada penjualan perusahaan yang berarti akan mempengaruhi kinerja. Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) menyatakan lebih dari 50 emiten mengalami kesulitan arus kas akibat pandemi Covid-19 (CNBC Indonesia, 2020).

Ketidakpastian yang terjadi akibat pandemi telah memberikan berbagai tantangan bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik belum tentu mampu mempertahankannya di tengah krisis. Tujuan utama dari pendirian suatu perusahaan adalah menciptakan profit (Fitri dan Zannati, 2019), sehingga organisasi tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik. Namun profit saja tidak cukup, selain profit masa kini, perusahaan harus mampu menciptakan keberlanjutan untuk memastikan keberlangsungan bisnis jangka panjang. Bowman (2011) mengungkapkan berkelanjutan adalah kapasitas organisasi untuk mampu mempertahankan statusnya dalam jangka waktu yang lama. Sehingga jika dilihat dari sisi keuangan, konsep berkelanjutan memiliki kebalikan hubungan dengan resiko atau *financial distress* (Imhanzenobe, 2020).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan di Indonesia 2015-2019 (OJK, 2014) menekankan pentingnya pertumbuhan keberlanjutan bagi perbankan, pasar modal dan industri keuangan non bank (IKNB). Konsep keuangan berkelanjutan merupakan sebuah tantangan dan peluang baru yang dapat dimanfaatkan untuk tumbuh dan berkembang dengan lebih stabil.

Setiap perusahaan harus terus mengupayakan untuk tidak berada dalam kondisi *financial distress*. Hal ini dikarenakan perusahaan yang tidak sanggup membenahi kinerjanya dan memperburuk kondisi *financial distress* akan berujung pada kebangkrutan (Hapsari, 2012).

Kondisi ekonomi global yang terus berkembang menimbulkan persaingan usaha yang semakin ketat. Perusahaan akan terus berusaha untuk meningkatkan produktivitas kegiatan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan (Margaretha dan Ramadhan, 2010). Nugroho (2020), berpendapat pertumbuhan diperlukan untuk bertahan dalam dunia bisnis yang kompetitif. Namun, upaya pertumbuhan yang dilakukan sebagai bentuk respon menghadapi persaingan yang ada seringkali memberikan permasalahan bagi masa depan perusahaan. Sebuah fakta yang terjadi pada tahun 2019, melalui Peng-DEL-00002/BEI.PP2/10-2019 Bursa Efek Indonesia (BEI) secara resmi pada tanggal 11 November 2019 melakukan penghapusan pencatatan efek atas emiten TMPI yang merupakan kode emiten untuk PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk. Tertulis dalam Kontan.co.id (2019), TMPI sebagai perusahaan yang berada dalam sub sektor perdagangan besar merupakan bintang di bursa sekitar tahun 2006-2007. Namun sejak tahun 2015, TMPI mengalami kerugian. Penjelasan yang tertulis dalam Laporan Tahunan PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk tahun 2015, kerugian disebabkan penurunan permintaan pasar terhadap barang-barang elektronik yang merupakan bisnis utama perusahaan. Selain itu, ekspansi perusahaan ke bisnis emas sejak akhir tahun 2012 ternyata belum membuahkan hasil dan memperbesar biaya. Fakta ini menunjukkan pentingnya perencanaan dan pengawasan keuangan dan kesalahan dalam ekspansi dalam upaya peningkatan pertumbuhan penjualan dapat menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan.

Perusahaan perdagangan merupakan jembatan yang menghubungkan produsen ke pelanggan (Olfimarta dan Wibowo, 2019). Perusahaan perdagangan mengambil peranan penting dalam rantai distribusi, sebagai perantara antara produsen dan konsumen perusahaan menghadapi tantangan dari dua pihak terkait. Selain itu perkembangan zaman telah mengubah pola perilaku konsumen, kemunculan bisnis online memberikan tantangan tersendiri bagi perusahaan

perdagangan khususnya pedagang retail atau eceran. Namun dibalik semua tekanan dan persaingan yang ada, Barry (2019) berpendapat sektor perdagangan merupakan lahan yang baik untuk menjalankan usaha. Pendapat tersebut berdasarkan pada struktur pembangunan ekonomi Indonesia yang memiliki konsumsi rumah tangga dalam kontribusi terbesarnya. Sementara kontribusi kedua adalah Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) atau investasi dan ekspor-impor. Kemampuan bertahan yang dimiliki perusahaan perdagangan besar dan eceran merupakan hal yang menarik untuk diulas lebih lanjut.

Tabel 1. 1 Kontribusi Produk Domestik Bruto Indonesia Berdasarkan Lapangan Usaha (seri 2010)

| Sektor | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|--------|--------|--------|--------|
| Industri Pengolahan | 20,16% | 19,86% | 19,70% | 19,88% |
| Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan | 13,16% | 12,81% | 12,71% | 13,70% |
| Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor | 13,02% | 13,02% | 13,01% | 12,93% |
| Konstruksi | 10,38% | 10,53% | 10,75% | 10,71% |
| Pertambangan dan Penggalian | 7,58% | 8,08% | 7,26% | 6,44% |
| Informasi dan Komunikasi | 3,78% | 3,77% | 3,96% | 4,51% |
| Jasa Keuangan dan Asuransi | 4,20% | 4,15% | 4,24% | 4,51% |
| Transportasi dan Pergudangan | 5,41% | 5,38% | 5,57% | 4,47% |
| Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib | 3,67% | 3,65% | 3,61% | 3,76% |
| Jasa Pendidikan | 3,29% | 3,25% | 3,30% | 3,56% |
| Real Estate | 2,81% | 2,74% | 2,78% | 2,94% |
| Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum | 2,85% | 2,78% | 2,78% | 2,55% |
| Jasa lainnya | 1,76% | 1,81% | 1,95% | 1,96% |
| Jasa Perusahaan | 1,75% | 1,80% | 1,92% | 1,91% |
| Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial | 1,07% | 1,07% | 1,10% | 1,30% |
| Pengadaan Listrik dan Gas | 1,19% | 1,19% | 1,17% | 1,16% |
| Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang | 0,07% | 0,07% | 0,07% | 0,07% |

Sumber : data olah BPS

Informasi yang tercantum dalam website Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia, perusahaan perdagangan besar dan eceran (bukan mobil dan sepeda)

mencatatkan pertumbuhan positif dan memiliki kontribusi yang signifikan terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) Indonesia selama tahun 2017-2019. Industri perdagangan merupakan sektor pada urutan tiga besar terhadap kontribusi PDB, hal ini membuktikan peranan sektor perdagangan dalam struktur ekonomi Indonesia. Berdasarkan Tabel 1.1 kontribusi sektor perdagangan pada tahun 2020 mengalami penurunan 0,08% dibanding tahun 2019. Namun detail data menunjukkan bahwa perusahaan perdagangan besar dan eceran (bukan mobil dan sepeda) mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya yaitu hingga mencapai kontribusi sebesar 10,60% sementara penurunan sektor terjadi karena pada kondisi pandemi sehingga sub sektor perdagangan mobil, sepeda motor dan reparasinya mengalami penurunan dan hanya mampu memberikan kontribusi sebesar 2,33%, angka ini lebih kecil 0,30% dibandingkan tahun 2019. Perusahaan perdagangan besar dan kecil yang mampu meningkatkan kontribusi terhadap perekonomian Indonesia ditengah kondisi pandemi menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor ini memiliki kekuatan dalam menghadapi krisis. Hal tersebut didukung dengan fakta lainnya yaitu pada tahun 2020 perusahaan perdagangan besar dan eceran mampu bertahan sehingga hanya mengalami penurunan pertumbuhan sebesar 1,30% dibandingkan tahun 2019, sementara secara nasional penurunan pertumbuhan terjadi hingga level 2,07%. Meskipun Nasution et al. (2020), menyatakan pandemi Covid-19 membawa resiko yang buruk bagi perekonomian Indonesia khususnya dari sisi pariwisata, perdagangan serta investasi. Namun, pencapaian sub sektor perdagangan besar dan eceran menunjukkan kemampuan bertahan perusahaan ditengah pandemi.

Tabel 1. 2 Kontribusi dan Pertumbuhan Industri Perdagangan Besar dan Eceran (bukan mobil dan sepeda)

| Tahun | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Kontribusi | 10,39% | 10,41% | 10,38% | 10,60% |
| Pertumbuhan YoY | 4,39% | 4,99% | 4,81% | -1,30% |

Sumber : data olah BPS

Kemampuan bertahan suatu perusahaan dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan. Manajemen sebagai pemangku tata kelola perusahaan selain memiliki tugas untuk menciptakan laba bagi seluruh pemangku kepentingan untuk masa kini, juga memastikan keberlangsungan untuk jangka panjang. Menurut Utami dan Darmayanti (2018), dalam menciptakan profit dan mengupayakan pertumbuhan perusahaan, manajemen perlu mempertimbangkan berbagai sisi. Evaluasi dan pengawasan pertumbuhan perusahaan perlu dilakukan untuk mencegah timbulnya *financial distress* (Priyanto dan Robiyanto, 2020). Menurut Raza et al. (2020), perusahaan yang mengusahakan pertumbuhan secara rasional dapat tercipta keberlanjutan usaha.

Pemetaan kondisi keuangan perusahaan menjadi satu informasi berharga bagi manajemen, pemilik perusahaan, maupun calon investor. Analisis kinerja yang dilakukan pada suatu perusahaan dapat memberikan indikasi tanda-tanda awal kebangkrutan sehingga jika terdapat tanda tersebut manajemen dapat melakukan upaya menghindari kebangkrutan (Alfiyanti et al., 2020). Informasi dari analisis kinerja dapat digunakan untuk melihat potensi keberlanjutan usaha suatu perusahaan. Salah satu model yang dapat digunakan untuk melihat kondisi keuangan suatu perusahaan adalah model peramalan kebangkrutan yang dikembangkan oleh Edward Altman sejak tahun 1968. Alfiyanti et al. (2020) berpendapat analisis kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score merupakan teknik yang mudah dan memiliki tingkat keakuratan yang tinggi.

Selain dari kondisi kesehatan keuangan, keberlanjutan suatu perusahaan dapat dievaluasi dari prospek pertumbuhan (Imhanzenobe, 2020). Rencana ekspansi sebagai upaya peningkatan laba membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang dalam konteks ini dapat berupa aset maupun manusia. Beberapa manajemen berpikir perusahaan harus memiliki pertumbuhan yang tinggi, dengan harapan pertumbuhan akan meningkatkan laba (Nasim dan Irnama, 2015). Namun fakta yang terjadi, sering kali tidak demikian, tingkat pertumbuhan yang meningkat terlalu tinggi dan cepat akan menyebabkan kebutuhan modal kerja menjadi semakin tinggi, dan apabila manajemen tidak menyadari, dan tidak mengevaluasi

pertumbuhan perusahaan, maka hal ini dapat berujung pada terciptanya *financial distress* bagi perusahaan (Nasim dan Irnama, 2015)

Nugroho (2020) mengungkapkan pertumbuhan yang berkelanjutan melibatkan situasi dimana perusahaan mengalami pertumbuhan, tetapi komposisi aset, liabilitas, ekuitas, dan laba ditahan tetap atau tidak berubah. Menurut Chandradinangga dan Rita (2020), SGR menjadi salah satu tolak ukur kinerja perusahaan yang baik karena mengkombinasikan antara kebijakan operasi dan kebijakan keuangan. Konsep SGR yang dikemukakan oleh Higgins (1977), merupakan pengukuran untuk melihat tingkat keselarasan antara pertumbuhan penjualan dan kebijakan keuangan perusahaan. SGR dapat digunakan untuk melihat tingkat ideal pertumbuhan suatu perusahaan (Zulaecha et.al, 2020).

SGR yang merupakan tingkat maksimum pertumbuhan penjualan tanpa kehabisan sumber daya keuangan (Higgins, 2007; Nugroho, 2020) memiliki makna yang mendalam jika dikaitkan dengan *Actual Growth Rate* (AGR) yang merupakan persentase pertumbuhan dari penjualan dalam satu periode ke periode berikutnya. Beberapa perusahaan menghadapi fakta bahwa perusahaan bertumbuh tidak terkendali dan tidak konsisten dengan kebijakan keuangan yang ditetapkan (Nugroho, 2020). Menurut Nugroho (2020), perbandingan AGR dan SGR memberikan petunjuk bagi manajer dan investor untuk mengetahui kecukupan dana masa depan yang dimiliki perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam menghindari *financial distress* dan pertumbuhan yang rasional dipengaruhi oleh manajemen keuangan yang diputuskan oleh para pemangku tata organisasi. Manajemen keuangan merupakan aktivitas yang dilakukan manajer yang meliputi kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian keuangan perusahaan (Sitinjak et. al, 2018). Kegiatan tersebut merupakan realisasi manajemen keuangan dalam menjalankan tiga fungsinya. Fungsi yang pertama adalah memutuskan alternatif pembiayaan yang dikenal dengan *financial decision* atau keputusan pendanaan. Fungsi manajemen yang kedua menetapkan pengalokasian dana yang disebut dengan *investment decision* atau keputusan investasi. Fungsi ketiga keputusan pembagian laba yang dihasilkan

dalam suatu periode untuk menjadi kas yang dapat digunakan sebagai modal operasi atau diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Keputusan pendanaan merupakan cara bagaimana perusahaan membiayai operasional perusahaan, hal ini akan berdampak terhadap risiko keuangan (Ananda, 2018). Menurut Susilowati dan Fadlillah (2019), perusahaan dikatakan sehat apabila memiliki rasio *leverage* yang cenderung rendah. Semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas maka semakin tinggi pula jumlah hutang atau kewajiban yang harus dilunaskan perusahaan (Utami dan Darmayanti, 2018). Pentingnya pengawasan perbandingan hutang terhadap ekuitas atau *debt to equity ratio* (DER) menjadi pengukuran keputusan pendanaan yang dipilih dalam penelitian ini. Pemilihan pendanaan yang dilihat dari DER akan menentukan arah kondisi keuangan perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian dilakukan oleh Noviantri (2014) dan Widati dan Pratama (2015) yang memberikan bukti empiris bahwa keputusan pendanaan memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian Nasim dan Irnana (2015), Priyanto dan Robiyanto (2020) dan Chandradinangga dan Rita (2020) menyimpulkan DER berpengaruh positif signifikan terhadap SGR. Penelitian Gunawan dan Leonnita (2015) juga memberikan kesimpulan DER memiliki pengaruh positif signifikan deviasi AGR dari SGR pada perusahaan manufaktur Indonesia.

Keputusan investasi menurut Utami dan Darmayanti (2018) adalah kegiatan memaksimalkan kemakmuran atau memperoleh keuntungan dengan tingkat resiko tertentu. Resiko yang dimaksud dalam pernyataan tersebut adalah tingkat efisiensi atau produktivitas aset. Evaluasi pada rasio perputaran aset yaitu *total asset turnover* (TATO) memberikan ukuran yang lebih luas dibandingkan pengukuran yang diberikan dari rasio biaya operasi (Imhanzenobe, 2020). Jika rasio perputaran aset rendah maka perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan penjualan sebanding dengan aset perusahaannya (Susilowati dan Fadlillah, 2019). Penelitian Asia dan Irwan (2015) menunjukkan keputusan investasi yang diukur melalui TATO pengaruh positif signifikan terhadap nilai Z-Score yang berarti meningkatkan kemampuan untuk keberlanjutan usaha. Hasil tersebut didukung dengan kesimpulan yang sama dari penelitian yang dilakukan oleh Fatmawati dan

Rihardjo (2017) dan Susilowati dan Fadlillah (2019). Keputusan investasi juga memberikan pengaruh pada kemampuan perusahaan untuk melakukan pertumbuhan. Nasim dan Irnama pada tahun 2015, melakukan penelitian pada perusahaan sektor jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dan memperoleh kesimpulan TATO berpengaruh positif terhadap SGR. Semakin tinggi nilai TATO menyebabkan batas maksimum pertumbuhan penjualan lebih tinggi.

Kebijakan manajemen yang ketiga adalah kebijakan dividen yang merupakan manajemen dari laba ditahan. Menurut Kakauhe dan Pontoh (2017), laba ditahan menunjukkan seberapa besar keuntungan pendapatan perusahaan yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Sari dan Wijayanto (2015) berpendapat kebijakan dividen yang diambil oleh suatu perusahaan yang sudah *go public* menjadi sangat penting dikarenakan akan menimbulkan persepsi investor terhadap perusahaan. Namun, kebijakan pembagian dividen perlu memperhatikan kebutuhan perusahaan untuk dapat menjaga kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan (Utami dan Darmayanti, 2018). Manajer harus mampu menjaga sinergi antara kemampuan dan kebutuhan kas perusahaan tanpa mengabaikan persepsi dari para pemilik saham.

Imhanzenobe (2020), menyatakan keberlanjutan keuangan lebih luas dari sekedar likuiditas melainkan mempertimbangkan keuntungan jangka panjang, kemampuan untuk menahan kesulitan dan potensi bertumbuh. Hal tersebut juga sejalan penelitian yang dilakukan oleh Raza et al. (2020), mengenai model prediksi kesulitan keuangan menjelaskan prediksi kebangkrutan akan lebih bermakna saat dikaitkan *sustainable growth rate* (SGR). Namun dalam artikel Raza et al. (2020) tersebut belum terdapat aplikasi keterkaitan antara kebangkrutan dan SGR. Penelitian ini akan mengaitkan potensi kebangkrutan suatu perusahaan dengan kondisi pertumbuhan penjualan yang dibandingkan dengan batas maksimal pertumbuhan yaitu SGR. Ide yang diungkapkan oleh Raza et al., (2020) menjadi dasar pemilihan nilai variabel dependen yaitu dummy kondisi kesehatan keuangan (Z-Score) dan kondisi pertumbuhan penjualan (deviasi AGR dan SGR).

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai kebijakan manajemen yang diukur dengan *total debt to equity ratio* (DER), *asset turnover* (TATO), dan *dividend payout ratio* (DPR) memberikan pengaruh terhadap kondisi *financial distress*, dan beberapa penelitian yang telah menunjukkan kebijakan manajemen tersebut memiliki pengaruh pada SGR. Hal ini menjadi dasar untuk dilakukan penelitian mengenai dampak keputusan manajemen terhadap keberlanjutan usaha. Perbedaan keputusan yang diambil oleh manajer diduga akan menghasilkan perbedaan kemampuan bertahan suatu perusahaan. Berdasarkan fenomena yang ada dan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan analisis dan bukti empiris mengenai dampak perbedaan keputusan manajemen terhadap keberlanjutan usaha perusahaan perdagangan besar dan eceran.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan Analisis Diskriminan dengan tingkat kepercayaan 90%. Metode Diskriminan dipilih karena melalui analisis ini dapat diketahui rata-rata variabel independen tiap kelompok sehingga dapat dilakukan interpretasi sesuai tujuan penelitian. Analisis diskriminan juga mampu memberikan pemetaan posisi perusahaan dalam kelompok serta memberikan fungsi diskriminan dan *cutting score* yang dapat digunakan sebagai alat prediksi kondisi kemampuan keberlanjutan usaha. Hasil analisis penelitian ini diharapkan mampu menjadi informasi yang berharga untuk menentukan strategi yang tepat yang dapat diterapkan oleh manajemen dalam menciptakan kestabilan keuangan dan pertumbuhan penjualan yang tepat untuk mendukung keberlanjutan usaha.

Penelitian dilakukan pada 300 sampel data, yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam sub sektor perdagangan besar dan eceran dengan periode pengamatan tahun 2016-2020. Informasi yang terkandung digunakan untuk memperoleh membuktikan dugaan terdapat perbedaan signifikan keputusan manajemen dalam menciptakan keberlanjutan usaha. Namun sebelum melakukan uji hipotesis mengenai pengaruh keputusan manajemen, akan dilakukan penelitian awal untuk memperoleh model prediksi yang tepat bagi kondisi keuangan perusahaan perdagangan besar dan eceran menggunakan analisis diskriminan dengan dua kategori. Hal ini dilakukan agar pengelompokan perusahaan dengan Altman Z-Score menggunakan model dengan persamaan

koefisien yang sesuai dengan kondisi sub sektor perusahaan perdagangan besar dan eceran. Penelitian utama dilakukan melalui analisis diskriminan dengan empat kategori untuk memberikan bukti empiris perbedaan keputusan strategis berpengaruh pada keberlanjutan usaha. Prediksi kemampuan berkelanjutan perusahaan berdasarkan keputusan manajemen menjadi hasil akhir dari penelitian yang dilakukan.

Berdasarkan uraian diatas, Penelitian ini mengambil judul “**Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Keberlanjutan Usaha**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah terdapat perbedaan rata-rata keputusan pendanaan (DER) antar kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran berdasarkan kriteria keberlanjutan usaha?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata keputusan investasi (TATO) antar kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran berdasarkan kriteria keberlanjutan usaha?
3. Apakah terdapat perbedaan rata-rata kebijakan dividen (DRR) antar kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran berdasarkan kriteria keberlanjutan usaha?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan memperoleh pemetaan yang tepat melalui investigasi terhadap keputusan strategis yang dilakukan oleh manajemen dalam menciptakan keberlanjutan usaha. Penarikan kesimpulan dilakukan melalui uji hipotesis untuk menjawab rumusan masalah. Secara detail tujuan penelitian ini adalah

1. Memeroleh bukti empiris mengenai perbandingan rata-rata keputusan pendanaan (DER) antar kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran berdasarkan kriteria keberlanjutan usaha.
2. Memeroleh bukti empiris mengenai perbandingan rata-rata keputusan investasi (TATO) antar kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran berdasarkan kriteria keberlanjutan usaha.
3. Memeroleh bukti empiris mengenai perbandingan rata-rata kebijakan dividen (DPR) antar kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran berdasarkan kriteria keberlanjutan usaha.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian diharapkan dapat berguna sebagai bahan masukan dan informasi yang bermanfaat bagi:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian secara praktis mampu memberikan referensi kepada investor mengenai pemetaan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk keberlanjutan usaha yang terbentuk akibat kebijakan yang diterapkan.

2. Bagi Manajer Perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai tambahan informasi dalam menentukan strategi menciptakan keberlanjutan usaha dan kebijakan untuk menghadapi krisis yang disebabkan pandemi Covid-19.

3. Bagi Akademisi

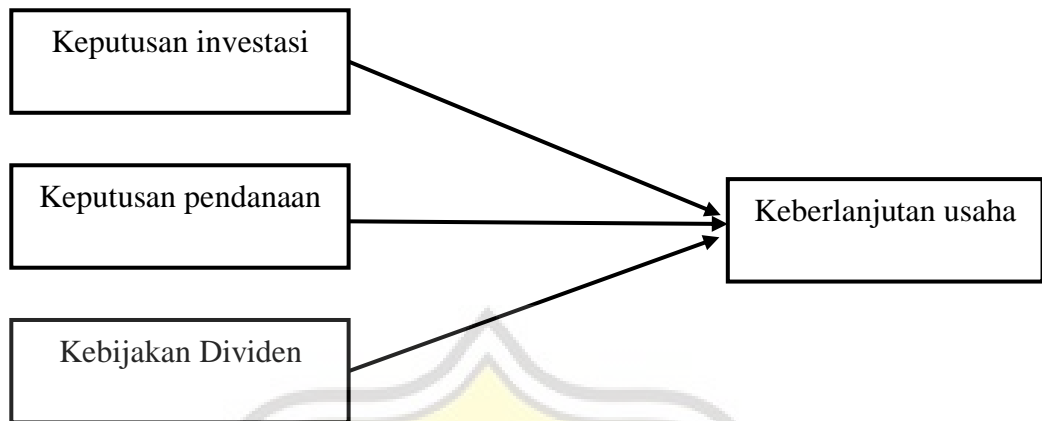
Manfaat teoritis yang dihasilkan dari penelitian ini adalah sebagai wawasan dan perkembangan ilmu pengetahuan pada bidang akuntansi manajemen dan keuangan serta menjadi pengembangan dari penelitian terdahulu dan pendukung teori yang telah ada.

1.5 Kerangka Pikir

Perbedaan kondisi kesehatan keuangan dan karakteristik pertumbuhan penjualan yang dihadapi oleh perusahaan merupakan hasil dari keputusan strategis

dalam mencapai tujuan perusahaan. Hasil dari kebijakan-kebijakan perusahaan yang informasinya terkandung dalam rasio-rasio keuangan diduga akan memberikan dampak pada kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang diukur melalui nilai Z dan kondisi pertumbuhan penjualan perusahaan yang dilihat melalui deviasi AGR dan SGR. Penelitian dimulai dengan menentukan persamaan prediksi yang tepat bagi kondisi keuangan perusahaan perdagangan besar dan eceran. Model tersebut diperoleh melalui analisis diskriminan berdasarkan data perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang merupakan sektor dari sub sektor perdagangan besar dan eceran yang merupakan objek penelitian. Persamaan prediksi digunakan untuk menentukan nilai Z yang berikutnya digunakan sebagai penentu kelompok perusahaan perdagangan besar dan eceran. Selain menggunakan kriteria nilai Z yang memisahkan perusahaan dalam kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress* dan sehat, kriteria pertumbuhan penjualan perusahaan diperhitungkan sebagai kriteria lain untuk pengelompokan kemampuan berkelanjutan usaha. Kriteria pertumbuhan dibedakan menjadi perusahaan yang memiliki pertumbuhan tidak terkendali dan perusahaan dengan pertumbuhan terkendali. Pengelompokan tersebut didasarkan pada selisih antara AGR dan SGR masing-masing perusahaan. Melalui langkah tersebut maka akan diperoleh empat kelompok perusahaan yang selanjutnya digunakan sebagai variabel dependen.

Penelitian utama untuk membuktikan hipotesis yang diajukan melibatkan tiga variabel independen yang merupakan rasio-rasio keuangan yang berkaitan dengan keputusan manajemen yaitu DER, TATO dan DPR. Analisis dilakukan menggunakan analisis diskriminan dengan empat kategori. Uji hipotesis yang dilakukan akan memberikan bukti empiris atas hipotesis yang dikemukakan, serta memberikan pemetaan kondisi tiap perusahaan dalam sub sektor perdagangan besar dan eceran. Pemetaan tersebut menghubungkan kondisi keuangan perusahaan melalui karakteristik pertumbuhan penjualan untuk menunjukkan dampak dari perbedaan keputusan yang diambil oleh para pemangku tata kelola.



Gambar 1. 1 Kerangka Pikir

