



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Di era modern ini, dunia perekonomian sudah sangat berkembang pesat, hal ini bisa ditunjukkan dengan aktivitas ekonomi semua negara di dunia yang sangat meningkat terutama dalam skala global. Tentu saja hal ini menyebabkan persaingan ekonomi di dunia menjadi semakin ketat. Perusahaan tidak hanya harus bersaing dengan perusahaan lain dalam skala nasional namun karena adanya perkembangan ekonomi yang pesat, sekarang perusahaan harus bersaing juga dengan perusahaan lain dalam skala internasional. Kinerja sebuah perusahaan biasanya berhubungan dengan kondisi ekonomi dan pasar pada negara tersebut. Tentu saja kondisi ekonomi yang berubah adalah hal biasa, dan perusahaan yang tidak dapat beradaptasi mungkin akan menghadapi kesulitan keuangan atau *financial distress*, jika masalah finansial ini tidak terselesaikan dalam waktu panjang maka bisa berujung pada kebangkrutan sebuah perusahaan.

*Financial distress* itu sendiri adalah suatu keadaan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan dalam finansialnya dan merupakan salah satu indikasi utama keadaan perusahaan yang tidak sehat serta menjadi penyebab kebangkrutan. Edi dan Tania (2018) menyatakan bahwa perusahaan dalam kesulitan keuangan akan menghadapi sejumlah tantangan. Kriteria pertama adalah bahwa perusahaan telah gagal melakukan pembayaran utang yang sudah jatuh tempo. Kriteria kedua adalah bahwa perusahaan menjadi bangkrut, yang didefinisikan sebagai ketidakmampuan seseorang atau entitas untuk membayar tagihan tepat waktu atau skenario di mana kewajiban melebihi aset. Biasanya *financial distress* terjadi bersama dengan serangkaian kesalahan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dalam pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh eksekutif perusahaan, baik kegagalan untuk memantau situasi keuangan atau kurangnya minat untuk melakukannya, yang mengakibatkan uang digunakan dengan cara yang tidak sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Semua kondisi tersebut sekaligus akan berdampak pada jalannya kegiatan operasional sebuah perusahaan.

Kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan harus bisa diidentifikasi sejak dini, dan ini menjadi suatu hal yang penting. Semakin cepat perusahaan bisa mengidentifikasi keadaan *financial distress* maka semakin cepat juga perusahaan bisa mengambil keputusan untuk memperbaiki keadaan tersebut. Pentingnya mengetahui keadaan *financial distress* ini makin terlihat di era pandemi Covid-19 yang sedang terjadi sekarang ini. Banyak sekali perusahaan yang tidak mampu bertahan menghadapi pandemi covid-19 ini dan akhirnya bangkrut.

Penulis memilih variabel *operating cash flow ratio* untuk diuji pengaruhnya dengan *financial distress*. *Operating cash flow ratio* adalah rasio yang berasal dari pembagian arus kas operasi dengan kewajiban lancar (Jumingan dalam Ardeati, 2018). Kas itu sendiri adalah aktiva yang paling likuid diantara aktiva lainnya. Kas yang berada pada laporan arus kas adalah sejumlah uang yang terdapat ada pada sebuah perusahaan atau disimpan di bank yang pengambilannya tidak terbatas waktu ataupun jumlahnya serta memiliki jangka pendek. Menurut Jumingan (dalam Ardeati, 2018). Dalam arus kas terdapat 3 pembagian yaitu arus kas operasi, pendanaan dan investasi. Arus kas operasi terdiri dari arus kas yang merupakan hasil dari operasional perusahaan. Aktivitas operasi merangkum informasi mengenai laba/rugi bersih setelah pajak, depresiasi, serta perubahan dalam aset lancar dan kewajiban Lukman (2018: 47). *Financial distress* bisa terjadi apabila arus kas dan laba nya sudah dalam kondisi tidak baik atau dengan kata lain, perusahaan tidak bisa menutupi kewajibannya dikarenakan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



laba dan arus kas operasional yang tidak memadai. Dalam penelitian ini, penulis memilih menggunakan *operating cash flow ratio* karena arus kas operasi adalah aliran uang dari kegiatan utama perusahaan, hal ini menyebabkan arus kas operasi sangat mungkin berhubungan langsung dengan keadaan *financial distress* yang bisa dialami oleh sebuah perusahaan. *Operating cash flow ratio* juga merupakan pembagian antara arus kas operasi dengan kewajiban lancar sehingga bisa menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya dengan arus kas operasionalnya. Maka dari itu, *operating cash flow ratio* bisa menjadi patokan dalam menilai kesehatan perusahaan.

Ramadhani (2019) lewat penelitiannya menyatakan bahwa *operating cash flow ratio* berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* sedangkan menurut Ardeati (2018) *operating cash flow ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka dari itu penulis ingin menguji apakah *operating cash flow ratio* berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Selanjutnya penulis memilih variabel pertumbuhan penjualan atau *sales growth*, Lisiantara & Febrina (2018) mengatakan bahwa *sales growth* merupakan angka yang menunjukkan pertumbuhan penjualan di sebuah perusahaan dari tahun ke tahun. Penjualan adalah sumber penghasilan utama perusahaan sehingga penulis merasa *sales growth* secara langsung berhubungan dengan *financial distress*. Pertumbuhan penjualan bisa dimanfaatkan untuk menjadi indikator pertumbuhan perusahaan karena biasanya semakin tinggi penjualan maka lebih cenderung untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya serta menurunkan potensi terjadinya masalah keuangan atau *financial distress* jika tentunya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *sales growth* negatif.

Berdasarkan penelitian Rani (2017) tidak ada pengaruh dari variabel *sales growth* terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, jika berdasarkan penelitian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Rahayu & sopian (2017) *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Karena adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dengan pandangan dan pemikiran penulis, maka dipilih variabel *sales growth* ini untuk dibandingkan pengaruhnya terhadap prediksi *financial distress*.

Penulis juga memilih variabel *leverage* didalam penelitian ini. *Financial distress* kerap disebutkan bersamaan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya maka penulis memilih variabel *leverage* ini. Ada beberapa metode mengatasi *financial distress*, banyak perusahaan yang bisa mengembalikan keadaan dari *financial distress*. Perusahaan bisa melakukan restrukturisasi hutang, dengan membuat pembayaran hutang yang tentunya memiliki syarat lebih ringan daripada sebelumnya dan tentu saja berdasarkan konsensi kreditor. Tujuan hal ini dilakukan agar debitur bisa menyesuaikan pembayaran dengan kondisi keuangannya. Tidak jarang juga perusahaan menjual beberapa aset untuk menutupi biaya atau kewajiban, sebelum memilih langkah selanjutnya untuk menjual aset, perusahaan memang harus mempertimbangkan resiko jangka panjang dari keputusan tersebut. Ada juga perusahaan yang melakukan merger.

Jalan keluar yang paling sering dilakukan oleh perusahaan adalah menutupi biaya atau kewajiban dengan melakukan hutang dari pihak ketiga, proses ini biasa disebut dengan *leverage*. Menurut Kasmir (dalam Erawati, 2016) rasio *leverage* menunjukkan kemampuan dari sebuah perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun panjang. Analisis atau intepretasi rasio ini perlu karena bisa mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang sewaktu perusahaan tersebut ingin dilikuidasi. Penulis menggunakan *debt to asset ratio* untuk mewakili rasio *leverage* karena aset merupakan hal utama yang biasa digunakan untuk membayar hutang, sehingga menggunakan *debt to asset ratio* bisa mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar kewajibannya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Chrissentia & Syarief (2018) menyatakan bahwa *debt ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress* sedangkan Srikalimah (2017) menyatakan bahwa *debt ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Adanya perbedaan kesimpulan dari beberapa penelitian ini yang membuat penulis ingin meneliti variabel *leverage* ini.

Penulis memilih melakukan penelitian ini pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Penulis awalnya memilih BUMN karena beberapa tahun belakangan ini, banyak sekali BUMN yang kondisinya buruk bahkan sampai mengalami kebangkrutan. Berdasarkan data kementerian keuangan per desember 2018 dengan menggunakan model Altman Z-Score, ada 11 BUMN yang mengalami *financial distress*. Kriteria memprediksi kebangkrutan pada model Altman Z-Score jika nilai  $Z < 1,8$  maka perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

**Tabel 1.1**  
**Prediksi *Financial Distress* Model Altman Z-Score**  
**Perusahaan BUMN Tahun 2018**

Nama Perusahaan	Skor
PT Dirgantara Indonesia	-0,84
PT Pindad	1,02
PT Industri Kereta Api	0,92
PT Barata Indonesia	0,83
PT Krakatau Steel	0,47
PT Dok dan Kodja Bahari	-1,72
PT Dok dan Perkapalan Surabaya	-1,23
PT Industri Kapal Indonesia	0,89
PT PAL Indonesia	-0,1
PT Sang Hyang Seri	-14,02
PT Perkebunan Nusantara	-0,35
PT Pertani	0,82

Sumber: [www.nasional.kontan.com](http://www.nasional.kontan.com)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penyebab beberapa BUMN ini mengalami *financial distress* memang beragam, bahkan sampai ada yang mendapat *score* negatif 14. Direktur Jenderal Kekayaan Negara Kementerian Keuangan yaitu Isa Rachmatarwata mengakui bahwa memang salah satu hal yang membuat banyak BUMN yang berada di zona merah disebabkan karena kurangnya aset lancar pada perusahaan-perusahaan ini. Pemerintah berencana memberikan penyertaan modal negara (PMN) kepada BUMN yang mengalami *financial distress* ini. Namun langkah pemerintah ini bisa saja kurang tepat karena jika perusahaan tersebut mengalami *financial distress* karena ada masalah di manajemen atau di bagian produksinya, maka suntikan dana tidak akan menyelesaikan masalah dan malah membuang-buang uang negara.

Tentunya *financial distress* yang dialami BUMN ini diperparah dengan datangnya pandemi *Covid-19* yang menyerang perekonomian Indonesia dan tentunya menyerang kondisi keuangan BUMN. Banyak sekali perusahaan yang bangkrut di tahun 2020, tidak hanya perusahaan kecil namun juga perusahaan-perusahaan besar. Salah satu BUMN besar yang mengalami *financial distress* dalam skala yang besar dan menjadi perbincangan masyarakat Indonesia adalah PT Garuda Indonesia dengan kode saham GIAA. Berikut ini disajikan grafik yang menunjukkan tingkat *financial distress* yang dialami PT Garuda Indonesia dari tahun ke tahun.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Gambar 1.1**  
**Prediksi *Financial Distress* Model Altman Z-Score**  
**PT Garuda Indonesia Tahun 2011-2020**



Sumber: [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

Grafik diatas menggunakan model Altman Z-Score dan bisa dilihat dari tahun 2014 sampai 2020, PT Garuda Indonesia memang sudah ada dalam keadaan *financial distress* karena memiliki Z-Score < 1,8. Bahkan ditahun 2020, score yang didapatkan PT Garuda Indonesia mencapai negatif 1.

Ada beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan yang pernah menjadi maskapai penerbangan terbesar di Indonesia ini mengalami masalah keuangan, yang pertama adalah karena harga sewa pesawat yang sangat tinggi menurut menteri BUMN Erick Thohir, ditambah dengan penumpang yang menurun apalagi saat pandemi *Covid-19* dimana ada larangan penerbangan, ini menyebabkan efisiensi pesawat yang sangat buruk karena *value* yang didapatkan dari menyewa pesawat tersebut tidak sebanding dengan keuntungan yang didapatkan. Rute pesawat atau penerbangan internasional bisa dikatakan tidak menguntungkan perusahaan Garuda Indonesia. Berdasarkan catatan kementerian BUMN yang ada, kontribusi yang diberikan oleh penumpang mancanegara sedikit yaitu hanya sebatas 22% saja dan setara dengan Rp 300 triliun sedangkan rute domestik bisa mencapai 78% dan setara dengan Rp 1.400 triliun. Selanjutnya PT Garuda

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Indonesia juga mendapati kerugian yang mencapai Rp 1,4 triliun per bulan, hal ini bisa terjadi karena akumulasi masalah-masalah yang terjadi mulai dari penurunan jumlah penumpang, manajemen perusahaan yang tidak baik, efisiensi produk yang tidak baik dan juga banyaknya korupsi yang dilakukan.

Berdasarkan fenomena-fenomena dan alasan yang sudah dijabarkan penulis, penelitian ini akan menggunakan data-data dari perusahaan BUMN yang sudah terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Semoga penelitian ini bisa memberikan gambaran apakah *operating cash flow ratio*, *sales growth* dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan model Springate.

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah maka identifikasi masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Apakah *operating cash flow ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* ?
2. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* ?
4. Apakah terdapat perbedaan pengaruh *operating cash flow ratio* terhadap *financial distress* sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?
5. Apakah terdapat perbedaan pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?
6. Apakah terdapat perbedaan pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* sebelum dan sesaat pandemi *Covid-19*?

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta dan Milik IBI BIKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





### C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah dituliskan di atas, agar penelitian ini bisa berpusat pada pengaruh antar variabel yang ingin diteliti maka masalah yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

1. Apakah *operating cash flow ratio* berpengaruh terhadap *financial distress* ?
2. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* ?

### D. Batasan Penelitian

Berdasarkan batasan masalah diatas dan juga mempertimbangkan beberapa hal lainnya, agar penelitian ini lebih jelas, maka penulis membatasi penelitiannya pada:

#### 1. Objek Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### 2. Rentang Waktu

Rentang waktu pada penelitian ini yaitu periode tahun 2018 sampai 2020.

#### 3. Unit Analisis

Unit analisis pada penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang berasal dari perusahaan BUMN yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan didapat dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).



## E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan batasan masalah, yang telah dijabarkan oleh peneliti, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah “Apakah *operating cash flow ratio*, *sales growth* dan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?”

## F. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Untuk mengetahui apakah *operating cash flow ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*
2. Untuk mengetahui apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress*
3. Untuk mengetahui apakah *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*

## G. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak seperti:

1. Bagi peneliti:  
penelitian ini diharapkan mampu menambah ilmu pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai *financial distress* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.
2. Bagi para investor:  
penelitian ini diharapkan mampu membantu para investor dalam menilai kesehatan suatu perusahaan dan mengambil keputusan investasi.
3. Bagi perusahaan:

Hak Cipta, Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

penelitian ini diharapkan mampu membantu perusahaan dalam mendeteksi *financial distress* sejak dini guna mencegah masalah keuangan perusahaan.

**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

