

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan ekonomi yang cepat akan memicu persaingan yang semakin kuat antar perusahaan. Kemudian dengan perubahan-perubahan dalam lingkungan ekonomi yang terus terjadi dan tidak dapat diprediksi memiliki dampak signifikan terhadap perkembangan perusahaan. Hal tersebut akan membawa dampak besar pada perusahaan khususnya pada biaya operasional yang semakin meningkat. Ditambah lagi perkembangan bisnis yang semakin cepat, pesat, serta kompetitif, setiap perusahaan didorong untuk memperkuat setiap unit bisnisnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Ketika persaingan bisnis semakin ketat, perusahaan harus mengembangkan strategi baru untuk bertahan dalam lingkungan yang kompetitif. Jika perusahaan tidak mampu beradaptasi dan terus menderita kerugian secara berkelanjutan, maka akan menghadapi kesulitan keuangan. Perusahaan yang tidak siap menghadapi tantangan atau tidak mampu mengatasi perubahan tersebut akan menghadapi kondisi kinerja yang tidak optimal. Hal ini dapat mengarah pada berbagai masalah, termasuk kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Selain itu, ketika pandemi Covid-19 melanda, banyak perusahaan menghadapi penurunan kinerja keuangan, terutama disektor industri pertambangan. Sektor pertambangan terutama batu bara, mengalami

penurunan yang cukup besar terjadi dalam permintaan energi secara global selama periode pandemi. Pembatasan perjalanan, penutupan bisnis, dan penurunan aktivitas ekonomi menyebabkan penurunan konsumsi energi secara keseluruhan. Karena batu bara adalah sumber energi utama dibanyak negara, penurunan permintaan ini berdampak langsung pada industri batu bara. Oleh sebab itu permintaan yang rendah dan persediaan yang melimpah mempengaruhi harga jual batu bara, yang nantinya mempengaruhi pendapatan dan profitabilitas perusahaan batu bara.

Kemudian gangguan serius juga terjadi dalam rantai pasok global. Penutupan pabrik, pembatasan ekspor-impor, dan kebijakan karantina mempengaruhi distribusi batu bara dari produsen ke konsumen. Gangguan ini dapat menghambat produksi batu bara dan memperlambat distribusinya. Industri batu bara juga sering melibatkan pekerjaan di tambang yang padat dan berisiko tinggi. Pandemi Covid-19 memperparah risiko kesehatan dan keselamatan di tempat kerja, memerlukan langkah-langkah tambahan untuk melindungi kesehatan pekerja. Pembatasan operasional dan protokol kesehatan yang ketat dapat menghambat produksi dan mengakibatkan penurunan produktivitas.

Selanjutnya, pada tahun 2020 terjadi penurunan yang cukup besar dalam konsumsi listrik di beberapa negara yang terdampak oleh pandemi Covid-19. Penurunan ini langsung memengaruhi permintaan batu bara, sehingga menghasilkan surplus produksi secara global atau *over supply*. Dampak dari situasi tersebut dapat dilihat pada empat indeks harga batu

bara yang menjadi patokan utama dalam perdagangan batu bara di pasar internasional, seperti Indonesia Coal Index (ICI), Newcastle Export Index (NEX), Globalcoal Newcastle Index (GCNC), dan Platt's 5900. Pada bulan Maret 2020, semuanya mengalami penurunan signifikan sebagai hasil dari fluktuasi pasar yang terpengaruh oleh kondisi yang sedang terjadi. Lebih lanjut angka rata-rata penurunan bulanan pada indeks ICI mencapai 2,66%, sedangkan Platt's menunjukkan penurunan sebesar 2,75%. Globalcoal Newcastle Index (GCNC) juga menurunkan sebesar 1,77%, sementara Newcastle Export Index (NEX) mengalami penurunan sebesar 0,66%. Sebab keempat indeks ini menunjukkan penurunan, diperkirakan Harga Batubara Acuan (HBA) yang dipengaruhi oleh keempat indeks ini juga akan mengalami penurunan yang sejalan (Pribadi, 2020)

Situasinya semakin kompleks mengingat sektor ini sebelumnya telah menetapkan target investasi sekitar US\$ 7,75 miliar berdasarkan Rencana Kerja dan Anggaran Biaya (RKAB) Pertambangan 2020. Namun, realisasi target investasi dari RKAB tersebut hingga Oktober tahun 2020 hanya mencapai angka sekitar US\$ 2,89 miliar, yang artinya, realisasi investasi dalam sektor pertambangan mineral dan batubara baru mencapai sekitar 37,3% dari target yang ditetapkan untuk tahun 2020. Keadaan ini dipengaruhi oleh berhentinya beberapa proyek akibat dampak pandemi Covid-19 yang terus memengaruhi perkembangan sektor ini (Umah, 2020).

Dalam teori sinyal, investor memerlukan informasi yang disampaikan perusahaan untuk mempertimbangkan apakah akan menanamkan sahamnya

di suatu perusahaan atau tidak. Perusahaan dapat menyampaikan informasi ini melalui laporan tahunan, yang dianggap mempengaruhi keputusan para pemangku kepentingan dalam mencapai tujuan mereka. Laporan keuangan mampu memberi indikasi mengenai keuangan perusahaan, apakah stabil atau mengalami *financial distress* (Aulia R dkk., 2022). Perusahaan yang menghadapi *financial distress* memiliki risiko kebangkrutan, yang dapat menimbulkan kekhawatiran bagi semua pihak yang terlibat dengan perusahaan, termasuk pemegang saham yang telah menginvestasikan dana mereka.

Financial distress adalah kondisi saat entitas ada dalam kondisi terancam atau tidak sehat, dan mengalami kerugian sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Menurut Subagyo & Felix Budiman (2022) *financial distress* adalah keadaan keuangan perusahaan tidak sehat atau melemah dan dapat mengakibatkan kebangkrutan. Indikasi kesulitan keuangan tampak ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi utang pada waktu yang telah ditentukan. Pengelolaan keuangan yang tepat menjadi krusial dimana perusahaan harus mempertimbangkan secara hati-hati. Dalam mengelola kondisi ini, perusahaan perlu melakukan penyesuaian strategis dan keuangan untuk memastikan bahwa perusahaan mampu menyeimbangkan antara kewajibannya dengan aktiva yang dimiliki.

Menurut Resfitasari dkk., (2021) mengungkap bahwa *financial distress* terjadi dari awal penurunan kinerja hingga mencapai titik terendah, dimana perusahaan kehilangan kemampuan untuk memperbaiki performa

dan mempertahankan kelangsungannya. Perusahaan dapat mengurangi risiko *financial distress* dengan melakukan analisis mendalam tentang penyebab potensialnya. Menurut Wulandari & Jaeni, (2021), ada sejumlah faktor yang bisa memengaruhi peluang perusahaan mengalami kesulitan keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, *sales growth*, dan arus kas operasi.

Penelitian ini menganalisis faktor yang memengaruhi *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu *leverage*, arus kas operasi dan *sales growth*. *Leverage* berkaitan erat dengan penggunaan dana yang diperoleh melalui pinjaman. Dengan memanfaatkan utang, perusahaan dapat memperluas usahanya dan meningkatkan keuntungan. Namun, penggunaan utang juga membawa beban tambahan berupa bunga yang dapat mengurangi laba perusahaan. Jika tingkat *leverage* tinggi, perusahaan mungkin menghadapi kesulitan finansial jika tidak memiliki aset dan dana yang cukup untuk melunasi utangnya.

Leverage yang digunakan adalah rasio *leverage*, rasio ini diukur menggunakan *debt to equity ratio*. Penelitian sebelumnya oleh Wahyuningtyas & Retnani (2020), Kristiana & Susilawati (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hasil tersebut berbeda yang dilakukan oleh penelitian Dianova & Nahumury (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak mampu memengaruhi *financial distress*.

Faktor keuangan lain yang berkontribusi dalam situasi kesulitan keuangan adalah arus kas operasi. Arus kas operasi meliputi aktivitas yang menghasilkan pendapatan utama perusahaan serta aktivitas lainnya yang tidak termasuk dalam kategori investasi dan pendanaan. Ini mencakup semua transaksi dan peristiwa yang mempengaruhi aliran masuk dan keluar kas terkait pendapatan dan biaya operasional, yang pada gilirannya menentukan laba bersih perusahaan. Arus kas operasi menjadi indikator apakah sebuah perusahaan mampu menghasilkan arus kas atau tidak. Jika sebuah perusahaan memiliki arus kas yang besar, hal itu memungkinkan perusahaan untuk menyalurkan sumber daya ke berbagai aspek operasional, seperti melunasi utang, memberikan dividen kepada para pemegang saham, atau melakukan investasi baru. Peningkatan dalam arus kas sering kali mengakibatkan peningkatan dalam laba perusahaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan yang dapat mengancam perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan semestinya mengendalikan performa finansial dan arus kas operasi untuk menghindari masalah keuangan.

Penelitian Paryati (2023) menunjukkan bahwa arus kas operasi berdampak positif terhadap resiko *financial distress*. Semakin tinggi arus kas operasi, semakin besar kemungkinan perusahaan terhindar dari *financial distress*. Namun, penelitian oleh Fitri & Dillak, (2020) mengungkapkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap

financial distress. Arus kas operasi dianggap tidak mempengaruhi *financial distress*.

Faktor ketiga yang berpotensi memicu kesulitan keuangan adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*), yang mengacu pada fluktuasi dalam jumlah penjualan yang dapat naik atau turun, dan tercatat dalam laporan laba rugi perusahaan. *Sales growth* merupakan cerminan kapasitas perusahaan untuk mengamankan posisinya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2019). Kenaikan penjualan selama periode tertentu menunjukkan bahwa investasi dalam berjangka waktu tersebut menguntungkan, dan dapat menjadi prediksi pertumbuhan di masa mendatang (Masdiantini & Warasniasih, 2020).

Keberhasilan dalam mengimplementasikan strategi pemasaran dan penjualan dapat diukur dari tingkat pertumbuhan pendapatan yang semakin tinggi. Hasil penelitian Amanda & Tasman (2019) dan Rahayu & Sopian (2020) menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko *financial distress*. Namun, *sales growth* yang tinggi tidak selalu berarti beban yang rendah, sehingga laba yang dihasilkan mungkin saja kecil, yang pada akhirnya meningkatkan kemungkinan *financial distress*. Namun ada pernyataan lain yang dinyatakan oleh Setyowati & Sari (2019) yang membuktikan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* jika memiliki kondisi finansial yang kuat. Kemungkinan mengalami kesulitan keuangan akan semakin kecil jika *sales growth* meningkat.

	<i>Sales Growth</i>	-27%	-21%	0%	-10%	-4%	-40%	-35%	-31%	-37%	-32%	-37%	-17%
2021	DER	0.702	0.723	0.306	0.720	1.621	0.344	3.177	0.387	0.336	0.166	1.422	0.288
	Arus Kas Operasi	1.055	1.399	3.334	0.649	0.878	1.607	0.427	1.694	1.774	2.970	0.182	1.106
	<i>Sales Growth</i>	58%	109%	104%	44%	49%	113%	69%	75%	83%	-7%	39%	6%
2022	DER	0.652	0.836	0.977	1.149	1.023	0.289	1.682	0.354	0.384	0.140	1.123	0.209
	Arus Kas Operasi	1.579	1.474	1.163	1.255	1.479	1.766	0.786	2.263	0.908	1.029	0.813	1.635
	<i>Sales Growth</i>	103%	49%	65%	175%	84%	169%	41%	75%	93%	-12%	37%	49%

Sumber: www.idx.ac.id (Data diolah peneliti, 2024)

Dalam tabel 1.1, perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan seringkali menunjukkan gejala dalam rasio keuangan mereka, khususnya dalam *leverage*. Ketika nilai DER melebihi angka 1, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang melebihi jumlah ekuitasnya secara keseluruhan. Terjadinya peningkatan persentase tingkat utang (*leverage*) di perusahaan batubara menjadi salah satu faktor pemicu yang menyebabkan rentannya perusahaan-perusahaan batu bara di Indonesia mengalami kesulitan finansial. Hal ini bisa disebabkan oleh penurunan dalam produktivitas atau permintaan, serta faktor-faktor lain yang bisa menyebabkan kondisi keuangan perusahaan memburuk. Meskipun harga batubara di pasar mungkin tetap tinggi, namun persentase penjualan mengalami penurunan.

Dari data di atas GEMS memiliki nilai *leverage* lebih dari satu setiap tahunnya mulai dari tahun 2018-2022, dan pada tahun 2021 menunjukkan nilai *leverage* yang paling tinggi sebesar 1,6. Berikutnya INDY yang memiliki nilai rasio *leverage* yang lebih dari satu sepanjang tahun 2018-2022. Sepanjang tahun tersebut INDY mencatat nilai rasio *leverage* yang paling tinggi di tahun 2021.

Arus kas operasi yang baik adalah arus kas yang positif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan cukup uang dari kegiatan operasionalnya untuk menutupi biaya operasional sehari-hari. Hal tersebut mencerminkan kesehatan keuangan dan kemampuannya untuk mendukung pertumbuhan dan pembayaran utang.

Sepanjang tahun 2018-2022 arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai yang baik sebab hanya sedikit yang mengalami penurunan. Penurunan yang cukup signifikan dialami oleh TOBA sebab mengalami arus kas yang negatif pada tahun 2019 dan 2020 kemudian mengalami penurunan paling parah ditahun 2022. BYAN juga mengalami penurunan ditahun 2019 namun tidak sampai bernilai negatif.

Sales growth yang bisa dianggap menggembarakan atau positif, terjadi ketika jumlah penjualan melebihi angka yang tercatat pada periode sebelumnya. Sebaliknya, pertumbuhan penjualan dianggap buruk atau negatif jika pendapatan pada tahun ini (atau periode tertentu) lebih rendah daripada tahun sebelumnya (periode sebelumnya). Jika hasil perhitungan secara konsisten menunjukkan angka negatif dan terus mengalami penurunan secara berkelanjutan, hal ini menandakan adanya potensi kesalahan yang perlu segera diidentifikasi dan diperbaiki.

Pada tahun 2020 seluruh perusahaan bernilai negatif dan artinya perusahaan mengalami penurunan. Misalkan saja DSSA menunjukkan penurunan yang cukup besar dari tahun 2020 ketahun 2021, serta dari 2021

ketahun 2022, hal ini menunjukkan konsistensi pertumbuhan yang mungkin perlu diperhatikan lebih lanjut. HRUM menunjukkan penurunan signifikan dari tahun 2018 ketahun 2019, namun kemudian mengalami peningkatan yang konsisten dari tahun 2019 ketahun 2022. Pola fluktuasi tersebut menarik untuk dianalisis lebih lanjut. Di tahun 2021 kebalikan dari tahun 2020 yang mana di tahun 2021 perusahaan mengalami peningkatan, namun di tahun berikutnya mengalami fluktuasi.

Dari uraian permasalahan yang telah dijabarkan sebelumnya, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh Leverage, Arus Kas Operasi dan Sales Growth Terhadap Financial Distress (Pada Perusahaan Industri Batu Bara yang Terdaftar di BEI) Tahun 2018-2022).**

B. Identifikasi Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, permasalahan penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Pada tahun 2020 penurunan signifikan terjadi dalam permintaan energi secara global. Dampaknya terasa pada industri batu bara karena mengakibatkan persediaan batu bara yang berlebihan. Kondisi ini pada akhirnya memengaruhi harga jual batu bara, yang secara langsung berdampak pada pendapatan dan profitabilitas perusahaan-perusahaan batu bara.
2. Realisasi target investasi dari RKAB tidak tercapai hingga Oktober tahun 2020, realisasi investasi dalam sektor pertambangan mineral dan

batu bara hanya mencapai sekitar 37,3% dari target yang ditetapkan untuk tahun 2020.

3. Sejumlah perusahaan disektor batu bara juga menghadapi masalah terkait rasio *leverage* mereka yang melampaui standar yang telah ditetapkan. Rasio *leverage* yang ideal biasanya adalah kurang dari 1. Ketika angka ini melebihi 1, itu berarti total utang perusahaan melebihi total ekuitasnya. Situasi ini bisa menjadi perhatian serius karena dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan.
4. Sepanjang tahun 2018-2022 arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai yang baik sebab hanya sedikit yang mengalami penurunan. Sisanya mengalami penurunan yang cukup signifikan hingga mencapai arus kas operasi minus.
5. Pada tahun 2020 sektor batu bara mengalami penurunan *sales growth* disemua perusahaan. Bahkan, banyak diantaranya mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Hal ini dapat menunjukkan bahwa bisnis akan mengalami dampak negatif finansial dan kurang berkembang.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dari penelitian yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
2. Apakah arus kas operasi berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
3. Apakah *sales growth* berpengaruh secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?
4. Seberapa besar *leverage*, arus kas operasi dan *sales growth* berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan paparan latar belakang penelitian ini, tujuan yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

3. Untuk menguji pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
4. Untuk menguji pengaruh *leverage*, arus kas operasi dan *sales growth* secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

E. Manfaat Penelitian

Harapan dari penelitian ini adalah guna memberikan manfaat dan kegunaan baik dalam ranah teoritis maupun praktis. Untuk lebih jelasnya yaitu sebagai berikut.

1. Kegunaan Teoritis

- a. Menjadi acuan untuk penelitian mendatang yang meneliti pengaruh *leverage*, arus kas operasi dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara.
- b. Melengkapi dan memperkuat pengetahuan dari penelitian sebelumnya yang telah meneliti perihal pengaruh *leverage*, arus kas operasi dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara.
- c. Memberikan deskripsi yang mendalam terkait pengaruh *leverage*, arus kas operasi dan *sales growth* terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan industri batu bara tahun 2018-2022.

2. Kegunaan Praktis

- a. Sebagai referensi bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu dalam upaya memprediksi dan mencegah *financial distress* dan memberikan landasan bagi pengambilan keputusan yang lebih baik.
- b. Bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini memberikan kontribusi dalam menganalisis faktor-faktor yang berkontribusi terhadap *financial distress* pada perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Bagi peneliti lain, diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi yang berguna untuk meningkatkan pemahaman dan wawasan mengenai pengaruh *leverage*, arus kas operasi dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan industri batu bara.