

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Iklm ekonomi global sangat dinamis, bahkan terkadang mengalami turbulensi. Kondisi ini berimbas pada berbagai sektor bisnis di Indonesia, berikut kinerja perusahaan pada sektor terkait. Setiap gejala yang muncul selama masa kontraksi wajib diamati dan dianalisis guna mengantisipasi berbagai kemungkinan buruk yang dapat terjadi. Apabila tidak dianalisis dan diantisipasi, kondisi tersebut dapat mengganggu kinerja perusahaan dan perusahaan berpotensi mengalami *domino effect*, mulai dari berkurangnya laba perusahaan, meningkatnya jumlah utang untuk membiayai kegiatan operasional, menurunnya kemampuan untuk membayar kewajiban dan kegiatan operasional, kesulitan keuangan, bahkan hingga kebangkrutan.

Melemahnya kondisi finansial dapat terjadi akibat faktor internal ataupun eksternal. Salah satu faktor internal yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan adalah tingginya jumlah utang dan kerugian perusahaan dalam aktivitas operasional. Faktor internal memang lebih mudah untuk dicegah dan dikendalikan oleh perusahaan, namun bukan berarti dengan mengendalikan faktor internal perusahaan dapat semata-mata terbebas dari kesulitan keuangan Terdapat pula faktor eksternal yang juga mengancam kondisi keuangan perusahaan, seperti kebijakan pemerintah, peningkatan pajak, dan bencana alam.

*Financial distress* merupakan kondisi ketika perusahaan kehilangan kemampuan untuk mengelola dan memperhatikan konsistensi keuangan serta mengalami hambatan dalam menjalankan kegiatan operasional sehingga mengalami penurunan atau *distress* pada kondisi finansial. Platt & Platt (2002) menetapkan *financial distress* sebagai termin yang berlangsung sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ataupun likuidasi yang ditandai dengan degradasi kondisi keuangan. Berdasarkan definisi tersebut, dapat dipahami bahwa

*financial distress* berbeda dengan kebangkrutan. Melemahnya kondisi finansial merupakan sinyal bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi darurat dan dapat mengakibatkan pailit. Kondisi ini harus segera ditindaklanjuti dengan cepat dan serius agar perusahaan dapat pulih dan kembali beroperasi dengan normal. Perusahaan dapat mengalami kebangkrutan dan terlikuidasi apabila tidak segera mendapatkan penanganan serius setelah menunjukkan gejala *financial distress*. Keberlanjutan perusahaan pun tentu akan sangat terancam.

Salah satu faktor yang menyebabkan perekonomian Indonesia sangat fluktuatif adalah mewabahnya virus COVID-19. Kondisi ini berdampak terhadap berbagai sektor industri di Indonesia, salah satunya sektor pertambangan. Menurut media online CNBC dalam publikasi di tahun 2020, menjelaskan bahwa sebesar 65% Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dipengaruhi oleh sektor manufaktur, pertanian, perdagangan, konstruksi, dan pertambangan, sehingga fakta ini secara langsung juga menggambarkan kesulitan sektor-sektor tersebut dalam mempertahankan kontinuitasnya, termasuk salah satunya sektor pertambangan. Penyebaran virus COVID-19 menyebabkan konsumsi tenaga batu bara berkurang, selain itu sektor pertambangan khususnya batu bara di Indonesia masih sangat bergantung pada permintaan global (ekspor). Kedua hal tersebut menyebabkan laju pertumbuhan sektor pertambangan dan penggalian menyusut hingga -2,72% (YoY) pada kuartal II/2020. Hal ini menyebabkan berkurangnya kontribusi sektor pertambangan terhadap PDB. Kontribusi sektor pertambangan dan penggalian terhadap PDB menurun menjadi 6,28% pada kuartal II/2020 setelah di kuartal II/2019 tercatat berkontribusi sebesar 7,29%. Akibatnya, PDB Indonesia pada kuartal II/2020 mengalami kontraksi sebesar -5,32% (YoY) (Bisnis.com, 2020).

Pada tahun 2020, *Institute for Energy Economics and Financial Analysis* (IEEFA) melakukan *review* terhadap 11 perusahaan pertambangan besar di Indonesia. Dalam *review* tersebut, dihasilkan data bahwa total utang 11 emiten tersebut terhadap bank domestik dan asing mencapai US\$6,4 miliar atau setara Rp94 triliun (CNBC, 2020). PT Bumi Resources Tbk (BUMI) merupakan salah satu yang dari deretan perusahaan tersebut. BUMI sendiri mengalami kerugian sebesar US\$338,02 juta atau setara Rp4,73 triliun selama tahun 2020. Kerugian yang dialami PT Bumi Resources Tbk (BUMI) ini disebabkan oleh pelemahan

harga batu bara dan penurunan volume penjualan. Pada September 2020, harga batu bara menurun 14% akibat melemahnya kondisi ekonomi global dan pasar yang negatif, serta diperburuk oleh pandemi COVID-19 yang menyebabkan berkurangnya permintaan dari negara pengimpor batu bara. Di waktu yang sama, volume penjualan berkurang sebesar 5% akibat pelemahan permintaan batu bara dari Tiongkok dan India. Di tengah kondisi yang mencekik, BUMI masih harus membayar utang hingga US\$331,6 juta (Investor, 2020). Dileep Srivastava selaku Direktur dan Sekretaris Perusahaan Bumi Resources juga menjelaskan bahwa sebenarnya penurunan kinerja perusahaan sudah terjadi sejak akhir 2018 yang salah satunya disebabkan oleh penurunan harga batu bara akibat perang dagang Amerika Serikat-Tiongkok (Katadata, 2020). Jika kondisi ini terus berlanjut dan diperburuk dengan mewabahnya pandemi Covid-19, kegiatan operasional utama perusahaan akan terhambat dan PT Bumi Resources berpotensi mengalami *financial distress*.

Pada tahun 2021, PDB Indonesia dan sektor pertambangan mulai mengalami pemulihan. Badan Pusat Statistik (BPS) mengungkapkan bahwa *Gross Domestic Product* Indonesia pada triwulan II/2021 bertumbuh positif sebesar 7,07% (YoY) dengan kontribusi sebesar 64,85% dari 5 sektor industri utama. Pada triwulan III/2021 PDB Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 3,51% (YoY) dan jika dibandingkan per kuartal PDB Indonesia bertumbuh sebesar 1,55% (*quarter to quarter*) (Media Indonesia, 2021). Sektor pertambangan sendiri mengalami pertumbuhan sebesar 5,22% pada triwulan II/2021 (Antara News, 2021). Bahkan, pada kuartal III/2021 sektor pertambangan bertumbuh sebesar 7,78%, tercatat tertinggi sejak era Soeharto (Katadata, 2021).

Sektor pertambangan kembali terguncang setelah munculnya beberapa berita mancanegara dan domestik. Dalam KTT Perubahan Iklim PBB (COP26) di Glasgow bulan November 2021, Amerika Serikat dan China mendeklarasikan bahwa mereka sepakat untuk mengatasi perubahan iklim, salah satunya dengan menghentikan konsumsi batu bara. Amerika Serikat yang diwakili oleh John Kerry mendeklarasikan bahwa negaranya akan berkomitmen penuh untuk mengembangkan strategi pembatasan *global warming* sesuai isi Perjanjian Iklim Paris 2015. Sementara Beijing menyatakan akan terus berupaya memantau dan memperketat aktivitasnya yang berpotensi mengancam iklim serta bersedia untuk

bekerja sama dengan siapapun termasuk Amerika Serikat (CNBC, 2021). Kesepakatan dua negara yang merupakan penyumbang emisi terbesar dan pengguna batu bara terbesar di dunia tentu akan mempengaruhi keberlanjutan sektor pertambangan di Indonesia, mengingat Indonesia merupakan pemasok utama batu bara China yakni sebesar 127,7 juta ton atau setara dengan 32% dari total ekspor batu bara Indonesia. Di samping itu, India yang merupakan importir batu bara terbesar kedua di Indonesia (97,51 juta ton) juga berjanji akan mengurangi emisi CO<sub>2</sub> hingga 1 miliar ton pada tahun 2021 – 2030. Kebijakan yang dibuat negara-negara tersebut mengartikan bahwa jumlah ekspor batu bara akan berkurang drastis dan pendapatan sektor pertambangan secara umum akan berkurang. Berkurangnya pendapatan tentu menimbulkan konsekuensi pada kinerja keuangan, arus kas kegiatan operasional, kapasitas operasi, dan kelangsungan usaha sektor pertambangan yang dapat membawa perusahaan tererosok dalam kondisi *financial distress*.

Selain prediksi penurunan laba akibat kesepakatan Amerika Serikat dan Beijing untuk mengurangi konsumsi batu bara, terdapat pula contoh kasus *financial distress* yang diakibatkan penurunan laba, yakni PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS). PT Golden Energy Mines Tbk mengalami penurunan profit sebesar 34% pada tahun 2020. Penurunan laba ini disebabkan adanya peningkatan beban pokok penjualan di tengah tipisnya kenaikan pendapatan (CNBC, 2020). Penurunan laba ini melanjutkan penurunan kinerja laba pada tahun 2018. Sejak 30 Januari 2018 saham GEMS sudah disuspensi karena tidak memenuhi jumlah minimum saham beredar atau dapat ditransaksikan di publik (*free float*) dan hal ini membuat GEMS berpotensi di-*delisting* dari bursa. Selain menunjukkan adanya isu *going concern* akibat suspensi saham, penurunan laba yang dialami GEMS memberikan resultan negatif terhadap kontinuitas status perusahaan dan GEMS tidak memperlihatkan sinyal pemulihan yang signifikan. Melalui kondisi tersebut, dapat dipahami bahwa GEMS mengalami kondisi *financial distress*.

Peristiwa melemahnya kondisi keuangan perusahaan dapat diakibatkan dua faktor, yakni dari dalam dan luar perusahaan. Salah satu faktor internal yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah kapasitas operasi (*operating capacity*). *Operating capacity* merupakan alat ukur untuk

memperkirakan kompetensi perusahaan dalam mengelola aset-asetnya secara efektif untuk meningkatkan penjualan (Atika, 2012 dalam Hidayat 2013). Jika aset dapat digunakan secara efektif, maka produksi perusahaan akan meningkat. Peningkatan produksi diharapkan mampu menaikkan penjualan. Apabila penjualan meningkat, laba perusahaan juga akan meningkat. Laba perusahaan juga dapat berkurang jika beban perusahaan meningkat. Perusahaan yang mampu mengelola asetnya dengan efektif atau menunjukkan tingkat *operating capacity* yang tinggi dapat terhindar dari *financial distress*. Handayani et al. (2019) memperkuat premis tersebut dengan menyatakan bahwa *operating capacity* dan *financial distress* memiliki hubungan signifikan negatif, yaitu jika *operating capacity* menunjukkan rasio yang tinggi, maka korporasi semakin terhindar dari potensi *financial distress*. Sementara itu, Putri (2021) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *operating capacity* dan *financial distress* memiliki hubungan signifikan positif.

Selain *operating capacity*, faktor internal lainnya adalah kepemilikan manajerial. Komponen tersebut merepresentasikan proporsi saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Malahayati, 2021). Menurut Jensen & Meckling (1976), kepemilikan manajerial memotivasi manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik dan hati-hati karena dapat memberi nilai tambah bagi mereka yang juga merupakan pemegang saham perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kualitas pengelolaan perusahaan yang akan berdampak pada kondisi *financial distress*. Apabila persentase kepemilikan manajerial dalam suatu korporasi tergolong tinggi, perusahaan mampu terhindar dari *financial distress* karena manajemen akan berupaya menjaga atau meningkatkan kinerja perusahaan demi menjaga kepentingan mereka atas perusahaan tersebut dalam bentuk saham. Widhiadnyana & Ratnadi (2019) dalam risetnya mengemukakan bahwa tingginya persentase kepemilikan manajerial berpeluang mereduksi potensi terjadinya *financial distress*. Sementara itu, riset Masita & Purwohandoko (2020) dan Nursiva & Widyaningsih (2020) menyiratkan hasil yang berbeda, yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Arus kas operasional ialah indikator yang merepresentasikan kapabilitas korporasi dalam menghasilkan kas melalui kegiatan operasionalnya. Badan usaha

dengan arus kas operasional yang tinggi cenderung memiliki dana untuk menjalankan kegiatan operasinya, meliputi pelunasan liabilitas, pemeliharaan perusahaan, dan pembayaran dividen. Mengacu pada riset Putri (2021), peningkatan rasio arus kas akan meningkatkan laba, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat dan perusahaan terhindari dari kondisi *financial distress*. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil riset Assagaf et al. (2021), yang menunjukkan bahwa *operating cash flow* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Sementara itu, penelitian Utami (2021) tidak menemukan signifikansi antara *operating cash flow* terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian ini, peneliti memakai profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk menyelidiki apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*. *Operating capacity* merefleksikan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya. Semakin tinggi tingkat *operating capacity*, maka semakin tinggi efektivitas perusahaan dalam mengelola aset. Kemampuan pengelolaan aset yang baik tentu dapat menyelamatkan perusahaan dari kondisi *financial distress*, namun kemampuan tersebut tidak akan terlalu berpengaruh jika tidak ditunjang dengan aset yang besar, atau dalam kata lain tidak ada laba atau aset secara keseluruhan yang dapat dikelola. Profitabilitas yang tinggi dapat digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional, pendanaan, investasi, pembayaran dividen, dan sebagainya, sehingga perusahaan tidak perlu bergantung pada sumber dana eksternal. Jika perusahaan memiliki tingkat kemampuan pengelolaan aset yang baik, dan diperkuat dengan profitabilitas yang tinggi dan adanya aset yang besar untuk dikelola, perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Oleh karena itu, profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel yang memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*.

Profitabilitas juga mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menyelamatkan perusahaan dari *financial distress*, sebab tingginya kepemilikan manajerial akan mengurangi *conflict of interest* dan meningkatkan motivasi kerja. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka semakin rendah probabilitas

terjadinya *financial distress* dalam suatu perusahaan. Besarnya manfaat yang diterima manajer melalui kepemilikan saham perusahaan berkaitan erat dengan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merefleksikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga variabel ini dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Jika profitabilitas perusahaan rendah, dampak seperti menurunnya motivasi kerja pihak manajerial, menurunnya manfaat atas saham manajerial, dan meningkatnya konflik kepentingan dapat terjadi sehingga perusahaan dapat mengalami *financial distress*. Hal sebaliknya dapat terjadi jika profitabilitas meningkat. Tingginya kepemilikan manajerial dan diperkuat oleh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas mampu mengurangi konflik kepentingan, sehingga potensi terjadinya *financial distress* dapat menurun.

Hubungan antara *operating cash flow* dengan *financial distress* dapat diperkuat atau diperlemah dengan profitabilitas. *Operating cash flow* mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional utama perusahaan. Jika perusahaan mampu menghasilkan arus kas operasi yang tinggi, maka perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Namun, arus kas operasi yang diperoleh tidak hanya digunakan untuk membiayai kegiatan operasional, melainkan dialokasikan pula dalam pos pengeluaran lainnya sehingga proporsi alokasi dana untuk kegiatan operasional semakin berkurang. Semakin tinggi *operating cash flow* perusahaan, maka risiko *financial distress* dapat semakin dipengaruhi profitabilitas. Profitabilitas perusahaan tidak hanya akan digunakan untuk membayar kewajiban lancar dalam menghitung rasio arus kas operasional, namun juga dialokasikan untuk keperluan lain seperti pembagian dividen, keperluan investasi, dan pembiayaan. Dengan demikian, profitabilitas dapat digunakan sebagai variabel yang memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*. Selain menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi, penelitian ini akan memakai dua variabel kontrol, yaitu *leverage* dan *firm age*.

Berdasarkan fenomena dan deskripsi, penulis mengusulkan penelitian berjudul “Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Operating Capacity*, Kepemilikan Manajerial, dan *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*” guna

mengidentifikasi pengaruh *operating capacity*, kepemilikan manajerial, dan *operating cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan eksplanasi latar belakang serta resultan studi terdahulu terkait *financial distress*, dihasilkan rumusan masalah sebagai berikut.

1. Apakah *operating capacity* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
3. Apakah *operating cash flow* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*?
4. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress*?
5. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*?
6. Apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *operating cash flow* terhadap *financial distress*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui secara empiris pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui secara empiris pengaruh *operating cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui secara empiris kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui secara empiris kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

6. Mengetahui secara empiris kemampuan profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *operating cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Studi ini dilaksanakan demi kemaslahatan pihak-pihak terkait, baik berupa manfaat dalam aspek teoritis dan aspek praktis. Utilitas penelitian ini antara lain sebagai berikut.

1. Aspek Teoritis

Peneliti berharap agar studi ini mampu memberikan tambahan pengetahuan dan referensi bagi peneliti yang melakukan riset terkait dengan judul “Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Operating Capacity*, Kepemilikan Manajerial, dan *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress*”.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi Penulis

Diharapkan bahwa riset ini mampu menjadi sarana pengembangan wawasan dan pengetahuan penulis, serta menjadi sarana implementasi teori terkait *financial distress* dan variabel terkait dalam penelitian.

- b. Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan mampu meningkatkan pemahaman perusahaan terkait elemen yang berpotensi menyebabkan terjadinya *financial distress*, sehingga perusahaan dapat menghindari kondisi tersebut dan risiko turunannya.

- c. Bagi Investor

Melalui penelitian ini, investor dapat memahami variabel apa saja yang dapat mempengaruhi *financial distress*, sehingga dengan demikian para investor dapat memperhatikan lebih teliti variabel tersebut dalam laporan keuangan sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya.

- d. Bagi Kreditur

Riset ini diharapkan dapat difungsikan sebagai sumber tambahan pengetahuan dan membantu kreditur dalam mempertimbangkan seluruh

informasi perusahaan dengan cermat sebelum memutuskan untuk memberikan kredit kepada perusahaan.

