

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang Masalah

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mempunyai peranan yang krusial untuk menjalankan roda perekonomian Indonesia. Dikutip dari situs jdih.kemenkeu.go.id, Badan Usaha Milik Negara ialah badan usaha yang secara keseluruhan atau mayoritas modal yang dimilikinya bersumber dari kekayaan negara yang dipisahkan, serta menjadi pelaku ekonomi pada sistem perekonomian selain usaha swasta dan koperasi. Pada sistem perekonomian Indonesia, BUMN turut memiliki peranan untuk memproduksi barang dan jasa yang dibutuhkan dengan tujuan terwujudnya kemakmuran rakyat, di samping hal tersebut BUMN turut menjadi suatu sumber pendapatan negara yang signifikan pada wujud sejumlah jenis pajak, dividen, dan hasil privatisasi.

Selayaknya suatu badan usaha, BUMN memiliki peran dan fokus prioritas untuk mendorong terciptanya efek distribusi keadilan dalam format kesejahteraan. Pentingnya peran tersebut membuat BUMN harus dapat menjalankan bisnis dan usaha yang dapat memberikan jaminan atas tercukupinya semua hal yang publik butuhkan, tak hanya sampai disitu BUMN turut memiliki tuntutan agar dapat mandiri dan berkembang, dan juga berkontribusi dalam memberikan pendapatan negara. Pada kenyataannya, mengimbangkan upaya mengejar profit sekaligus menjalankan *public service obligation* tidaklah mudah dan memiliki banyak tantangan, bila internal manajemen tidak dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik tentu dapat menyebabkan terjadinya inefisiensi BUMN yang menjadi penyebab *financial distress*.

Financial distress atau kesulitan keuangan ialah tahap dalam menurunnya keadaan keuangan dari sebuah perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan (Platt & Platt : 2006). (Hirawati, 2018) berpendapat bahwa *financial distress* ialah sebuah indikator ataupun pertanda awal (*early warning system*) sebelum timbulnya kebangkrutan terhadap perusahaan. Selain kesalahan pengelolaan manajemen internal yang dapat menyebabkan perusahaan berada pada kondisi kesulitan keuangan, sebuah perusahaan juga dapat menghadapi kondisi *financial distress* akibat terjadinya krisis keuangan global.

Berbicara mengenai krisis keuangan global, datangnya gelombang COVID-19 pada tahun 2020 yang melanda seluruh dunia memberikan dampak besar pada perekonomian Indonesia. Berdasarkan hasil survei yang dilakukan Kementerian Ketenagakerjaan, sekitar 88% perusahaan terdampak pandemi tahun 2020 pada umumnya dalam keadaan merugi (Barenbang, 2020). Pandemi COVID 19 tentunya memberikan dampak pada kontribusi BUMN terhadap negara. Hal ini dibuktikan dengan riset yang dilakukan *Associate Director BUMN Research Group* Lembaga Manajemen Universitas Indonesia Toto Pranoto yang menyatakan pendapatan BUMN menurun dari Rp 2.456 triliun di 2019 menjadi Rp 1.842 triliun di tahun 2020 (dikutip dari liputan6.com).

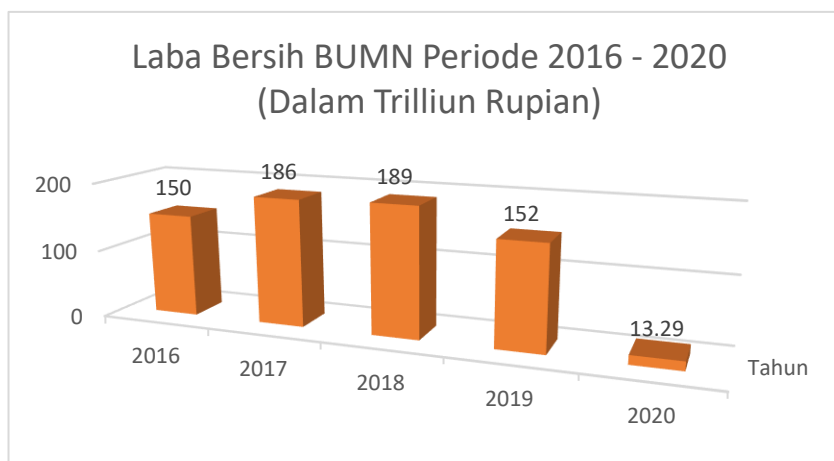
Melihat krusialnya peran BUMN, sangat penting bagi perusahaan dalam melakukan *analisis financial distress*, selain itu BUMN juga perlu berkaca pada kasus kebangkrutan BUMN terdahulu agar dapat menghindari kesalahan yang sama. Empat tahun belakangan ini BUMN kerap diikuti beberapa kasus kebangkrutan, sebagai contoh gagalnya pengelolaan keuangan yang dialami JIWasRAYA, ASABRI hingga Garuda Indonesia. Dikutip dari (cnbcIndonesia.com), menteri Erick Tohir membubarkan tujuh perusahaan plat merah yang tidak memberikan profit untuk negara namun meninggalkan sejumlah tumpukan utang.

Dilansir dari (tirto.id) Menteri keuangan Sri Mulyani Indrawati turut menguraikan bahwa saat ini masih banyak perusahaan BUMN dinilai berada dalam keadaan *financial distress*, terdapat beberapa BUMN yang mengalami kerugian sejak 2018 meskipun BUMN tersebut merupakan penerima penyeteroran modal negara (PNM), beliau menyebutkan sebanyak 68% dari BUMN menghadapi potensi bangkrut karena memiliki utang yang cukup tinggi dibandingkan rerata industrinya. Berdasarkan prediksi analisis altman z-score yang dilakukan kementerian keuangan pada tahun 2018, sejumlah perusahaan BUMN mendapatkan hasil berada dalam keadaan *financial distres* seperti halnya terdapat dua sektor BUMN penerima Penyertaan modal Negara (PMN) yang berada pada ambang kebangkrutan yaitu sektor aneka industri dan perkebunan, prediksi kebangkrutan ini dilihat melalui nilai z-score yang didapatkan kedua sektor tersebut, dimana perolehan hasil yang didapatkan sektor perkebunan berada dibawah 1,3, dan sektor

aneka industri mendapatkan nilai 0 (nol). BUMN sektor konstruksi mendapatkan nilai 1,7 yang dimana masuk kedalam posisi kuning atau waspada, hal ini serupa dengan perolehan hasil yang didapatkan Kelompok BUMN infrastuktur, tambang, energi dan barang konsumsi. Sementara itu, kelompok BUMN perumahan, pariwisata, dan transportasi mendapatkan hasil Z-score di atas 2,6-2,9 yang menunjukkan bahwa sektor ini masih masuk kedalam kategori aman.

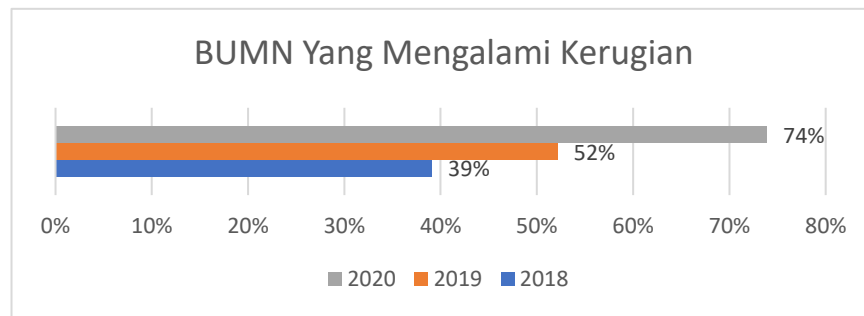
Sedangkan pada tahun 2020, berdasarkan prediksi yang dilakukan menggunakan Altman Z-Score terdapat 68% perusahaan BUMN yang tengah berada dalam kondisi *financial distress*, sedangkan 32% lainnya berada dalam kategori *non-financial distress*. Selama tahun 2020, sejumlah perusahaan BUMN penerima PNM terungkap mengalami kerugian, dimana persentase tersebut senilai 40% perusahaan rugi dan 60% lainnya masih mampu menghasilkan laba.

Kesulitan keuangan (*financial distress*) kerap kali ditandai ketika suatu perusahaan sedang menghadapi krisis keuangan dan tidak bisa mencukupi kewajibannya sebagai debitur yang disebabkan karena operasional perusahaan mengalami kerugian (Sjahrial, 2014 p. 584). Kondisi ini umumnya ditandai dengan adanya penurunan laba serta aset tetap lainnya sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Nugraha & Fajar, 2018)



Sumber : Bursa Efek Indonesia

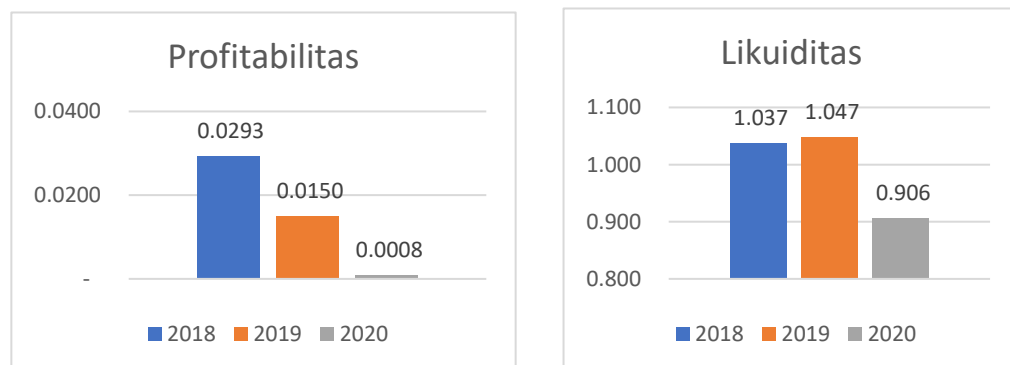
Gambar 1. Grafik Laba Bersih BUMN Pertahun



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Gambar 2. Grafik BUMN yang Mengalami Kerugian

Salah satu indikator timbulnya *financial distress* pada suatu perusahaan dapat diketahui melalui penurunan atas laba yang diperoleh perusahaan, terkhususnya apabila laba yang diperoleh perusahaan bernilai negatif. (Whitaker, 1999) mengemukakan bila sebuah perusahaan mendapatkan laba operasi bersih negatif tentunya perusahaan tersebut terindikasi menghadapi kesulitan keuangan atau keadaan *financial distress*. Berdasarkan data yang ditunjukkan pada Gambar 1 diketahui perusahaan BUMN di Indonesia kerap mengalami penurunan laba pertahun. Hal ini dibuktikan pada Gambar 2, dimana terjadi jumlah peningkatan perusahaan yang mengalami penurunan laba bahkan mengalami laba negatif. Bila dilihat dari Gambar 2, dari 23 perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek indonesia, adanya kenaikan signifikan jumlah perusahaan yang mengalami kerugian setiap tahunnya.

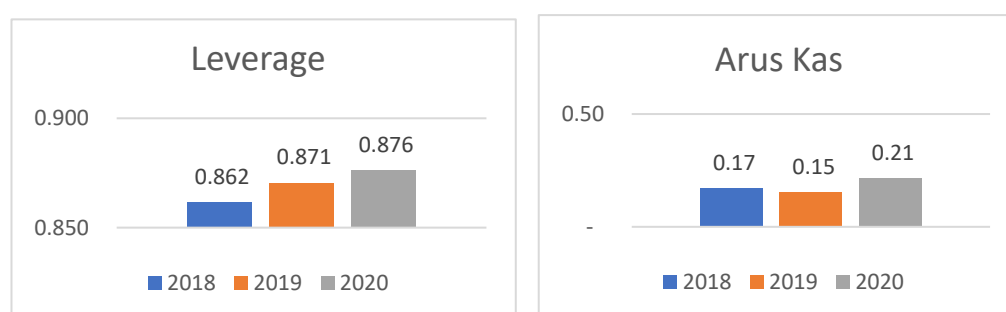


Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Gambar 3. Rata-rata Profitabilitas dan Likuiditas Perusahaan Pertahun

Penurunan laba bersih yang dialami perusahaan dapat memberikan dampak terhadap menurunnya rasio profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan (Kasmir, 2017: 196). Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas dalam jumlah yang tinggi mempunyai kemampuan keuangan yang relatif baik guna mencukupi kebutuhan dalam melangsungkan aktivitas operasional yang dijalankannya. Jumlah laba yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* (Sudaryanti & Dinar, 2019). Bila dilihat dari Gambar 3, Grafik profitabilitas menunjukkan terjadinya penurunan rata-rata profitabilitas di perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia.

Menurunnya profitabilitas dapat memberikan dampak kepada kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang pada jatuh tempo (Kasmir, 2017 : 145). Semakin rendah rasio likuiditas sebuah perusahaan dapat mengakibatkan perusahaan menghadapi keadaan *financial distress* (Widhiari & Aryani Merkusiwati, 2015). Bila ditinjau dari Gambar 3, Grafik likuiditas juga menunjukkan terjadinya penurunan rata-rata likuiditas di perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia, namun pada tahun 2019 terjadi kenaikan likuiditas meskipun perusahaan mengalami penurunan profitabilitas.



Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan

Gambar 4. Rata-rata *Leverage* dan Arus kas Perusahaan Pertahun

Rasio likuiditas berhubungan erat dengan rasio *leverage*, dimana utang perusahaan dapat memberikan perusahaan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dan memperbesar kegiatan bisnisnya dengan bantuan utang sebagai dana yang digunakan. Rasio *leverage* merupakan

rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Jika perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, hal ini dapat menimbulkan dampak terhadap terjadinya risiko kerugian lebih besar, namun peluang untuk perusahaan memperoleh laba turut membesar. Bertolak belakang dengan hal tersebut, jika perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang rendah, semakin kecil pula risiko kerugian yang dihadapi perusahaan (Kasmir, 2008 151:152)

Selain ketigas rasio diatas, Arus kas menyampaikan informasi yang sesuai terkait penerimaan dan pengeluaran kas pada suatu periode waktu. Indikator arus kas sangatlah bermanfaat untuk investor guna memperoleh informasi terkait bagaimana perusahaan menjalankan kewajibannya dalam membayarkan dividen. Dalam memprediksi *financial distress*, laporan arus kas menyampaikan informasi terkait penerimaan dan pengeluaran kas dari sebuah perusahaan di dalam suatu periode waktu (Harahap, 2018 : 258) Semakin besar jumlah arus kas suatu perusahaan, kreditor dapat memiliki kepercayaan yang besar juga terhadap kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan guna melakukan pembayaran terhadap liabilitas yang diajukannya, bertolak belakang dengan hal tersebut apabila arus kas pada suatu perusahaan kecil tentunya kreditor dapat kurang mempercayai kemampuan perusahaan tersebut (Ayuningtiyas & Suryono, 2019)

Dengan demikian dapat diketahui bahwa terdapat hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan arus kas yang bertujuan sama guna memperoleh informasi terkait sejumlah faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap *financial distress* dalam suatu perusahaan. Pernyataan-pernyataan diatas juga diperkuat melalui penelitian terdahulu sudah dijalankan oleh (Agustina & Mranani, 2020) dimana hasil penelitian memperlihatkan pengaruh positif yang ditimbulkan oleh profitabilitas terhadap *financial distress*, (Kamaluddin et al., 2019) penelitian yang dilakukan kamaluddin menunjukkan adanya pengaruh dari rasio likuiditas terhadap *financial distress*, (Islami & Rio, 2019) memperlihatkan hasil penelitian bahwa adanya pengaruh positif yang diperlihatkan oleh rasio *leverage* terhadap *financial distress*, serta (Waqas & Md-Rus, 2018) dimana dalam penelitiannya menguraikan bahwa arus kas mempunyai pengaruh pada *financial distress*. Akan tetapi, penelitian tersebut bertolak belakang terhadap penelitian yang

dijalankan oleh Rizkiyana et al. (2021) dimana menguraikan bahwa tidak adanya pengaruh yang diperlihatkan oleh profitabilitas terhadap *financial distress*. Mafiroh & Triyono (2018) dimana menguraikan tidak adanya pengaruh yang diperlihatkan oleh likuiditas terhadap *financial distress*, (Sopian & Rahayu, 2017) yang menyatakan tidak adanya pengaruh yang diperlihatkan oleh *leverage* dan juga (Gunawan et al., 2020) yang mengungkapkan arus kas tidak punya pengaruh pada *financial distress*.

Selain itu juga terdapat beberapa *gap result*, seperti yang terlihat kinerja keuangan perusahaan yang tertera pada gambar 3 dimana berdasarkan teori seharusnya saat perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan hal tersebut akan berdampak kepada likuiditas perusahaan yang ikut menurun. Namun, yang terjadi adalah sebaliknya disaat kinerja keuangan BUMN pada tahun 2019 mengalami penurunan, justru likuiditas perusahaan mengalami kenaikan. Serta pada tahun 2020, dimana merupakan tahun terburuk bagi perusahaan disaat kinerja keuangan dan laba mengalami penurunan, arus kas perusahaan BUMN justru mengalami kenaikan.

Berdasarkan fenomena, *gap result* dan juga inkonsistensi hasil yang diperoleh pada penelitian yang sudah dijalankan, tentunya timbul ketertarikan penulis guna mengangkat topik pada penelitian ini dengan judul penting kiranya dilakukan penelitian mengenai “***Analisis Financial Distress pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI***”.

I.2 Perumusan Masalah

Berlandaskan pada latar belakang yang sudah penulis uraikan sebelumnya, permasalahan pada penelitian ini dapat dirumuskan menjadi:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah Arus Kas berpengaruh terhadap *financial distress*?

I.3 Tujuan Penelitian

Bersandar kepada permasalahan yang telah penulis uraikan sebelumnya, tentunya tujuan yang hendak diwujudkan melalui penelitian ini ialah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap *financial distress*.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap *financial distress*.
4. Untuk mengetahui pengaruh Arus Kas terhadap *financial distress*.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Peneliti memiliki harapan agar hasil yang diperoleh dari riset ini bermanfaat bagi sejumlah pihak, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi dan masukan terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya berkaitan dengan *financial distress*, serta terhadap peneliti selanjutnya yang hendak melakukan penelitian serupa.

2. Manfaat Praktis

Harapannya riset ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan agar lebih efektif lagi dalam mengelola perusahaan. Penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai sumber informasi ilmiah yang dapat menyampaikan suatu pemahaman kepada investor dalam pengambilan keputusan. Riset ini juga bisa dijadikan sebagai sumber referensi bagi perusahaan lain diluar BUMN untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Hasil dari penelitian turut bisa menjadi referensi bagi investor untuk mengukur kondisi kesehatan perusahaan sebagai upaya memperkirakan keadaan *financial distress* ketika membuat keputusan investasi.