

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi perekonomian yang terjadi saat ini merupakan proses integrasi ekonomi antar negara yang menyebabkan berkurangnya hambatan perdagangan, sehingga persaingan antar perusahaan semakin ketat. Oleh karena itu, pelaku bisnis berusaha untuk mempertahankan usahanya dari para pesaing lainnya. Kinerja perusahaan menentukan keberhasilan sebuah perusahaan dalam bersaing di dunia bisnis. Jika perusahaan tidak mampu dalam mempertahankan kinerja perusahaannya, seiring waktu perusahaan akan tertinggal dari pesaingnya dan terancam mengalami kebangkrutan.

Sepanjang tahun 2024 terdapat 60 perusahaan yang melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) akibat dari perusahaan yang tidak mampu bertahan akibat pelemahan ekonomi global, persaingan bisnis, dan pesatnya perkembangan digitalisasi. Hal ini mengakibatkan 80 ribu pekerja terkena dampak PHK dari kejadian tersebut (Tempo.co, 2024). Ada beberapa perusahaan yang mengalami tantangan *financial* sepanjang 5 tahun kebelakang. Salah satu contoh dari *financial distress* di sektor keuangan terjadi pada PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk (BBNP) yang melakukan *voluntary delisting* pada tahun 2019. Emiten ini memutuskan untuk keluar dari BEI akibat dari proses merger dengan PT. Bank Danamon Tbk dan Mitsubishi UFJ *Financial Group* sebagai pengendali baru.

Meskipun delisting secara sukarela, keputusan ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor keuangan tetap rentan terhadap risiko keuangan. Contoh lain terjadi pada PT. Bank Pan Indonesia Tbk (Panin Bank), yang pada pertengahan 2025 mengalami penundaan penjualan saham mayoritas karena adanya ketidaksesuaian harga antara pemegang saham besar dan investor potensial asing, sehingga transaksi vakum dan menimbulkan ketidakpastian pasar.

Oleh karena itu supaya kelangsungan hidup perusahaan tetap terjaga dengan baik, maka pihak-pihak manajemen perusahaan dituntut untuk menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaannya (Margareta et al., 2023). Kinerja perusahaan ini mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan dapat dinilai dari berbagai indikator seperti arus kas dan profitabilitas. Kinerja perusahaan yang baik meningkatkan *value* perusahaan sehingga dapat menarik banyak investor dan harga saham perusahaan berpotensi meningkat (rahmananda et al., 2019). Kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai indikator untuk melihat keberhasilan sebuah perusahaan. Karena kinerja keuangan membantu manajemen membuat keputusan, itu menunjukkan kepada investor dan pelanggan bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik (Lailatus Sa'adah et al., 2024)

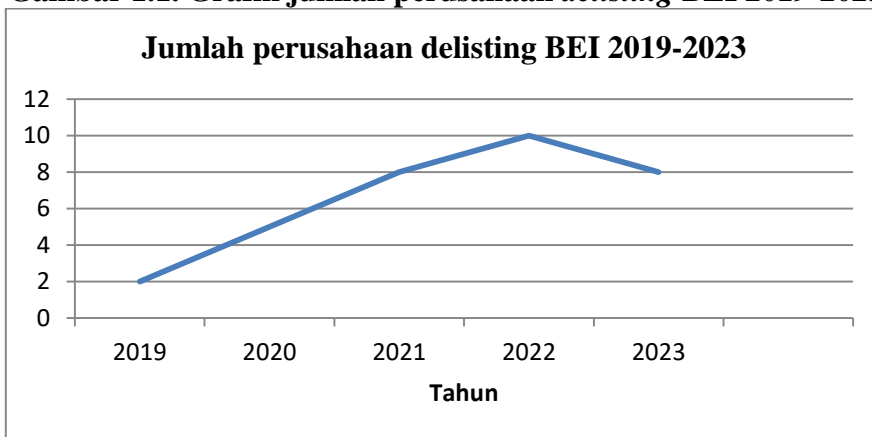
Meskipun kinerja keuangan yang baik dapat menambah *value* perusahaan dan menarik banyak minat para investor baru, hal ini belum bisa menjamin perusahaan dapat terbebas dari resiko *financial distress* (kesulitan keuangan). Disaat kinerja keuangan perusahaan sudah terlihat tanda-tanda penurunan, seperti arus kas yang

menurun dan profitabilitas yang tertekan, pertanda perusahaan sedang menghadapi tantangan yang sangat serius dalam memenuhi kewajiban keuangan.

Financial distress (kesulitan keuangan) merupakan kondisi kesehatan keuangan perusahaan yang menurun secara bertahap sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Ini terjadi karena faktor internal dan eksternal perusahaan dan dapat terjadi secara bersamaan atau secara terpisah (Fahlevi & Marlinah, 2019). *Financial distress* adalah sebuah kondisi perusahaan yang sedang mengalami krisis keuangan dan gagal dalam memenuhi kewajiban dari debitur. Situasi ini bisa ditandai dengan penurunan laba dan aset perusahaan saat menjelang kebangkrutan.

Hal ini diakibatkan oleh kondisi keuangan perusahaan yang terus mengalami penurunan seiring berjalannya waktu, sehingga pendapatan perusahaan tidak sebanding dengan kewajiban dan hutang perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di BEI, ketika perusahaan tidak mampu lagi untuk mengatasi kondisi *financial distress*, resiko yang bisa dihadapi adalah *delisting* dari bursa efek.

Gambar 1.1. Grafik jumlah perusahaan *delisting* BEI 2019-2023



Sumber : Data Diolah (2025)

Delisting adalah tindakan penghapusan saham dari daftar saham yang tercatat di bursa efek, sehingga tidak dapat diperdagangkan di bursa (Alexander, 2023). Berikut data jumlah perusahaan yang mengalami *delisting* di Bursa Efek Indonesia. Data diatas menunjukkan bahwa beberapa perusahaan yang mengalami *delisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2019 sampai 2023. Perusahaan yang sudah di *delisting* oleh BEI tidak dapat lagi memperjual belikan sahamnya secara bebas di pasar modal. Jumlah perusahaan yang mengalami *delisting* mengalami fluktuasi sepanjang periode 2019-2023. Pada tahun 2019, ada 2 perusahaan yang mengalami *delisting*, yang meningkat hingga tahun 2021 menjadi 8 perusahaan. Kemudian pada tahun 2022 jumlah perusahaan yang mengalami *delisting* mencapai puncaknya dengan jumlah 10 perusahaan *delisting* dari Bursa Efek Indonesia. Fluktuasi ini menggambarkan bahwa ketidakstabilan pasar dan kondisi ekonomi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan status pencatatan sahamnya di BEI.

Terdapat juga beberapa faktor lain yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, di antaranya ada faktor makro dan mikro. Faktor mikro yang paling sering menyebabkan kondisi *financial distress* antara lain adalah rasio *leverage* yang tinggi, penurunan profitabilitas, penurunan penjualan, arus kas negatif, serta ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban perusahaan (Kusuma et al., 2022). Selain itu, faktor makro seperti pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan juga berkontribusi terhadap timbulnya masalah keuangan (Nasution et al.,

2024). Jika tidak dikelola dengan baik, faktor-faktor tersebut dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress* adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan kemampuan dalam memperluas kegiatan usaha, meningkatkan kapasitas produksi, dan memperluas jangkauan pasar dari waktu ke waktu. Pertumbuhan tersebut mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya, strategi, dan operasionalnya untuk mencapai tujuan jangka panjang (Modal et al., 2022). Penelitian oleh (Astria et al., 2023) pada perusahaan subsektor properti dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian oleh Larasati & Jayanah (2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kedua yang menyebabkan *financial distress* adalah arus kas operasional. Arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman, mempertahankan operasional, membayar deviden, serta melakukan investasi baru tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Oleh karena itu, arus kas aktivitas operasi dapat memberikan gambaran kepada investor tentang kondisi perusahaan (Fiqih, 2021). Studi pada perusahaan manufaktur dan BUMN di Indonesia menemukan bahwa arus kas operasional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Semakin besar arus kas operasional, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *Financial distress* (Assagaf et al., 2021). Namun, beberapa

penelitian lain menunjukkan bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada sektor tertentu seperti properti dan *real estate*. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh rendahnya arus kas dan pertumbuhan penjualan di sektor tersebut (Nur Aini Sugiana & Wastam Wahyu Hidayat, 2023).

Faktor ketiga yang diduga menyebabkan *financial distress* adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan melalui optimalisasi sumber daya yang dimiliki, seperti penjualan, kas, modal, dan tenaga kerja (L. D. Sembiring, 2021). Rasio ini dapat digunakan untuk membandingkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan, khususnya laporan posisi dan laba rugi. Penelitian oleh (Dirman, 2020) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* perusahaan. Artinya semakin tinggi rasio *return of asset*, maka tingkat *financial distress* perusahaan yang diukur dengan *Z-score* juga cenderung meningkat. Namun, Safitri & Kurnia (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.

Faktor terakhir yang diduga mempengaruhi *financial distress* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala yang menggambarkan besar kecilnya ukuran pendapatan, total *asset* dan modal yang dimiliki perusahaan (Safitri & Kurnia, 2021). Ukuran perusahaan turut mempengaruhi strategi, kinerja keuangan, serta kemampuan dalam beradaptasi terhadap perubahan pasar. Perusahaan

berskala besar umumnya mampu memanfaatkan skala ekonomi untuk menekan biaya per unit dan meningkatkan margin laba.

Namun, ukuran besar juga dapat menghadirkan tantangan seperti birokrasi yang kompleks dan berkurangnya fleksibilitas dalam pengambilan keputusan. Penelitian oleh Muslimin & Bahri (2022) pada perusahaan properti dan *real estate* di BEI menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, penelitian pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2019 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Safitri & Kurnia, 2021).

Dalam mengukur tingkat *financial distress* pada perusahaan, penelitian ini menggunakan model *Zmijewski* yang pertama kali dikembangkan oleh Mark Zmijewski pada tahun 1984. Model *Zmijewski* menggunakan tiga rasio yaitu *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Current Ratio (CR)* (Collins et al., 2021). Model *Zmijewski* dipilih karena model ini lebih bersifat praktis karena cukup menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk mendeteksi *financial distress*. Oleh karena itu, model ini tepat dan relevan untuk dijadikan alat ukur dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian masalah di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *Financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023?
2. Bagaimana pengaruh arus kas operasional perusahaan terhadap *Financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap *Financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan perusahaan terhadap *Financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 – 2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat ditentukan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 - 2023.

2. Untuk menguji pengaruh arus kas operasional terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 - 2023.
3. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 - 2023.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 - 2023.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman dan gambaran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan sektor keuangan dan juga dapat membantu perusahaan pada sektor lainnya. Dan untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam melakukan penelitian lain yang berhubungan dengan *financial distress*.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat memberikan masukan dan rekomendasi bagi manajemen perusahaan sektor keuangan untuk bisa

mengidentifikasi dan mengatasi faktor faktor yang berpotensi menyebabkan *financial distress*.

b. Bagi Investor

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi patokan investor dalam mengambil keputusan ketika ingin berinvestasi .

c. Bagi Peneliti dan Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan data empiris dan analisis yang dapat berguna bagi pengajaran, pelatihan, dan penerapan manajemen resiko keuangan.