

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

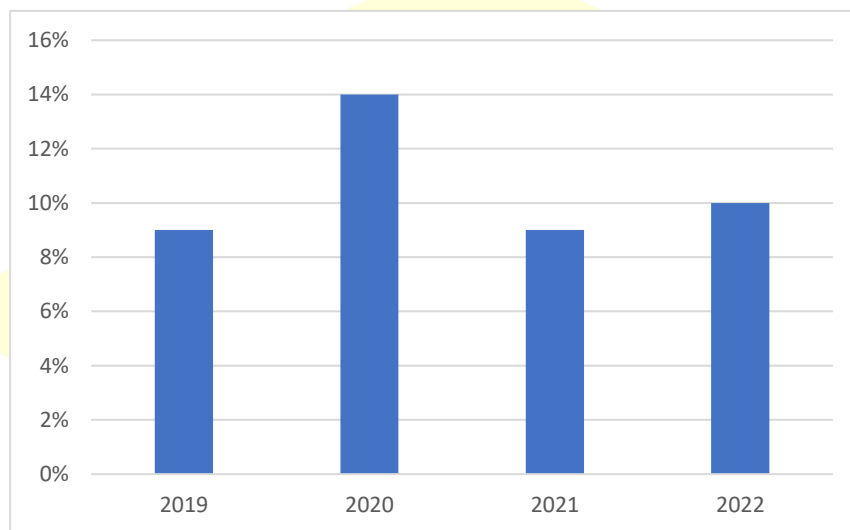
Financial distress adalah tahapan penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan masalah penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena menyebabkan kerugian bagi kreditur. Kebangkrutan suatu perusahaan diawali dengan kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang cukup lama. Oleh karena itu, *financial distress* dapat menjadi sinyal kebangkrutan masa mendatang atau gagalnya perusahaan dalam manajemen risiko kredit (Ashsifa et al., 2023).

Financial distress dapat terjadi karena kurangnya kemampuan perusahaan dalam mencapai dan mempertahankan kinerja keuangan yang stabil sehingga mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian pada periode yang bersangkutan. *Financial distress* dapat dianalisis menggunakan data yang ada pada laporan keuangan yang sudah diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan adalah proses akhir yang menunjukkan kinerja perusahaan pada periode tertentu. Selain itu, laporan keuangan dapat menjadi dasar untuk menentukan perusahaan apakah dalam kondisi keuangan yang sehat atau tidak. Kinerja keuangan sebuah perusahaan yang sehat dapat menjadi penentu kelangsungan sebuah perusahaan serta dapat menciptakan kemakmuran dalam berbagai pihak misalnya pemilik perusahaan, investor, kreditur, karyawan, dan pihak lainnya yang terlibat.

Keuangan perusahaan menjadi salah satu yang diperhatikan oleh berbagai pihak karena dapat menentukan sebuah kemakmuran seperti investor dan kreditur.

Jika sebuah perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, investor bisa menarik dana yang sudah digunakan untuk operasional perusahaan dan dapat menyebabkan perusahaan tersebut di delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan tindakan pencegahan agar kelangsungan hidup usaha tetap terjaga.

Gambar 1. 1
Rata-Rata *Financial Distress* Perusahaan *Property* dan *Real Estate*



Sumber: www.idx.co.id yang diolah peneliti (2024)

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa setiap tahun terdapat perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami *financial distress* pada tahun 2019-2022 cenderung mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan. Dari total 58 sampel perusahaan setiap tahun, pada tahun 2019 yang mengalami *financial distress* terdapat 5 perusahaan sebesar 9% antara lain BKDP, CSIS, DART, POLL, POSA. Pada tahun 2020 terdapat 8 perusahaan sebesar 14% antara lain BIKA, BKDP, DART, LPLI, MDLN, MTSM, POLL, POSA. Pada tahun 2021 terdapat 5

perusahaan sebesar 9% antara lain BKDP, DART, MDLN, POLL, POSA. Pada tahun 2022 terdapat 6 perusahaan sebesar 10% antara lain BIKA, BKDP, DART, MDLN, POLL, POSA. *Financial distress* dalam diagram tersebut dihitung menggunakan metode altman z-score. *Financial distress* pada perusahaan terjadi karena menurunnya kondisi keuangan yang dilihat dari laporan keuangan seperti penurunan aset, laba negatif, ekuitas negatif, serta liabilitas lebih tinggi dari ekuitas.

Berdasarkan fenomena diatas, *financial distress* dapat dialami oleh semua perusahaan *property* dan *real estate* jika suatu perusahaan tidak bisa mengelola kinerja keuangannya dengan baik. Untuk dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* yaitu dilakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan suatu perusahaan yang terus memburuk dapat menjadi salah satu penyebab ter delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Delisting merupakan penghapusan saham emiten oleh Bursa Efek Indonesia. Terdapat satu perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami delisting pada periode 2019-2022 yaitu PT Danayasa Arthatama Tbk. PT Danayasa Arthatama Tbk di delisting dari Bursa Efek Indonesia pada 20 April 2020. PT Danayasa Arthatama Tbk delisting secara sukarela (*voluntary delisting*) karena perusahaan tersebut tidak dapat memenuhi ketentuan pencatatan bursa yang berkaitan dengan jumlah pemegang saham. Jika dilihat dari laporan keuangan PT Danayasa Arthatama Tbk pada tahun 2019 mengalami kerugian yang signifikan dari 21.635 miliar pada kuartal I menjadi 1.100 miliar pada kuartal II diikuti dengan menurunnya pendapatan dari 264.894 miliar pada kuartal I menjadi 231.328 miliar pada kuartal II (idn.financials.com, n.d.).

Selain itu, terdapat perusahaan *property dan real estate* yang mengalami *financial distress* sehingga dinyatakan dalam kondisi pailit yaitu PT Cowell Development Tbk (COWL) dan PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ). Pada bulan Juli 2020 PT Cowell Development Tbk ditetapkan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Hal ini disebabkan karena kreditur PT Cowell Development yaitu PT Multi Cakra Kencana Abadi menyampaikan permintaan penetapan pailit terhadap utang perusahaan senilai Rp 53,4 miliar dan jatuh tempo pada 24 Maret 2020. Sedangkan pada tanggal 12 September 2022 PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ) berdasarkan Putusan Pengadilan Negeri Jakarta Pusat No. 25/Pdt.Sus-Pembatalan Perdamaian/2022/PN.Niaga Jkt.Pst dinyatakan dalam kondisi pailit dengan adanya berbagai konsekuensi. Dalam kinerja laporan keuangan terakhir pada tahun 2020 kuartal III PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ) masih mempunyai kewajiban utang yang belum terselesaikan yaitu sebesar Rp 305 miliar (Irfan, 2023).

Financial distress dapat disebabkan oleh berbagai faktor, baik faktor dari dalam maupun luar. Dalam penelitian ini, terdapat beberapa faktor dalam mempengaruhi *financial distress* meliputi *operating capacity*, *sales growth*, arus kas operasi, dan solvabilitas. Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah *operating capacity*. *Operating capacity* adalah salah satu memaksimalkan manfaat yang diperoleh dari aset perusahaan. *Operating capacity* menggambarkan ketepatan kinerja operasional sebuah perusahaan. *Operating capacity* rasio dapat diukur dari kemampuan suatu perusahaan menggunakan aset-asetnya secara efektif dalam menghasilkan penjualan. *Operating capacity* disebut juga dengan rasio perputaran total aset yang dapat dinilai dengan membagi antara jumlah penjualan

dengan aset. Jika perusahaan tidak bisa memanfaatkan aset yang dimiliki secara efektif dalam meningkatkan penjualan, maka perusahaan tidak mendapat pemasukan dan mengalami kerugian dari depresiasi aset akan semakin banyak sehingga perusahaan rentan mengalami kondisi *financial distress*. Sebaliknya, jika perusahaan semakin efektif dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan, maka diharapkan dapat memberi keuntungan semakin besar bagi suatu perusahaan (Miswaty & Novitasari, 2023).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhanti et al., 2023) bahwa *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Semakin baik perusahaan dalam mengelola serta menggunakan asetnya untuk kegiatan operasional, maka keuntungan yang akan diperoleh perusahaan meningkat dan peluang terjadinya *financial distress* semakin kecil. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Miswaty & Novitasari (2023) bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Tingginya angka *operating capacity* akan menjadi peluang yang besar bagi para pemegang saham pengendali agar dapat meng ekspropriasi sehingga menimbulkan terjadinya kondisi *financial distress* juga meningkat.

Faktor kedua yang mempengaruhi *financial distress* adalah *sales growth*, *sales growth* (pertumbuhan penjualan) menunjukkan keberhasilan investasi perusahaan yang sudah diimplementasikan di masa lalu agar dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan adalah selisih penjualan periode tahun ini dengan periode tahun lalu kemudian dibagi dengan penjualan periode tahun lalu.

Nilai pertumbuhan penjualan yang tinggi akan berpengaruh terhadap peningkatan laba sebuah perusahaan. Dengan adanya hal tersebut, menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi berkembang sehingga meminimalisir terjadinya kebangkrutan (Nasution & Dinarjito, 2023).

Sales growth dapat menjadi tolak ukur kemampuan sebuah perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dalam menghasilkan sebuah laba, penjualan dapat menjadi salah satu faktor yang menentukan. Dengan adanya penjualan yang tinggi dapat menggambarkan bahwa prospek perusahaan tersebut dikatakan baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuhartati & Nurdin (2023) bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Meningkatnya penjualan pada perusahaan menyebabkan kemungkinan risiko *financial distress* semakin kecil karena keuntungan yang diperoleh juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, menurunnya penjualan pada perusahaan menyebabkan kemungkinan risiko *financial distress* semakin besar karena keuntungan yang diperoleh juga akan mengalami penurunan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mulyatiningsih & Atiningsih (2021) bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan menyebabkan kondisi *financial distress* semakin tinggi, karena beban yang dikeluarkan untuk membiayai biaya operasional perusahaan menjadi meningkat sehingga pendapatan penjualan lebih rendah dari biaya yang dikeluarkan.

Faktor ketiga adalah arus kas operasi. Arus kas operasi merupakan aktivitas pendapatan perusahaan dan aktivitas lainnya yang bukan dari aktivitas investasi maupun pendanaan. Dengan adanya arus kas operasi, perusahaan bisa

mengevaluasi apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup dalam memelihara kemampuan operasi perusahaan tanpa mengandalkan pendapatan dari luar (Paryati, 2023).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adityatama & Hermi, 2023) bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Tingginya arus kas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansial serta aktivitas operasional lainnya sehingga *financial distress* semakin kecil. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Miswaty & Novitasari, 2023) bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi arus kas operasi suatu perusahaan tetapi perusahaan tidak bisa menjalankan kewajiban lancarnya untuk membayar sehingga menimbulkan kondisi *financial distress* meningkat.

Faktor yang keempat adalah solvabilitas. Menurut Effendi & Hariyono (2022) solvabilitas (*leverage*) adalah rasio yang berfungsi untuk mengukur seberapa besar dana yang bersumber dari utang digunakan dalam membiayai aset suatu perusahaan. Selain itu, seberapa jauh perusahaan di finansir oleh pihak eksternal atau kreditur. Pendanaan yang melalui hutang mempunyai kelebihan dan kelemahan, kelebihan nya antara lain bunga yang dibayarkan dapat mengurangi pajak. Sedangkan kelemahannya yaitu pemakaian hutang dalam jumlah besar dapat meningkatkan risiko dari sebuah perusahaan (Mahfullah & Handayani, 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Saraswati & Njotoprajitno, 2022) bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Semakin tinggi solvabilitas menyebabkan *financial distress* semakin tinggi pula karena utang yang

tinggi dapat membuat sebuah perusahaan berisiko untuk gagal bayar ketika jatuh tempo. Selain itu, utang yang semakin tinggi dapat mempengaruhi kepercayaan dari investor maupun kreditur. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Nuzurrahma & Fahmi, 2022) bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penggunaan utang yang terlalu besar akan menyebabkan bunga yang besar sehingga dapat mengurangi jumlah pajak yang akan dibayar. Dengan adanya hal tersebut, laba yang diperoleh suatu perusahaan semakin banyak dan dana perusahaan menjadi lebih stabil sehingga potensi *financial distress* menurun.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten sehingga perlu dilakukan penelitian kembali terhadap *financial distress*. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang dilakukan oleh Miswaty & Novitasari (2023). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penambahan variabel independen yaitu solvabilitas. Alasan penambahan variabel solvabilitas adalah semakin besar rasio solvabilitas perusahaan, maka semakin besar pula utang pada pihak luar. Selain itu, utang yang terlalu tinggi sampai batas yang dianggarkan, memungkinkan perusahaan mengalami risiko gagal bayar sehingga dapat menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang tinggi pula.

Selain itu, perbedaan yang kedua berkaitan dengan obyek yang diteliti. Penelitian sebelumnya meneliti pada perusahaan jasa sektor *infrastructure, utilities*, dan *transportation* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Sedangkan penelitian ini pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. Alasan memilih Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia karena semakin banyaknya pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, dan gedung perkantoran yang diiringi dengan jumlah penduduk yang bertambah menyebabkan perusahaan saling meningkatkan eksistensinya dari perusahaan lain dengan melakukan inovasi dan memperluas pangsa pasar sehingga perusahaan dapat bertahan dalam berbagai kondisi. Namun, perusahaan yang tidak mampu bertahan dan bersaing akan mengalami kerugian dan kesulitan keuangan (*financial distress*).

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *OPERATING CAPACITY*, *SALES GROWTH*, ARUS KAS OPERASI, DAN SOLVABILITAS TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS*”** (Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022).

1.2 Ruang Lingkup

Agar pelaksanaan dalam penelitian ini lebih terarah, maka penulis membatasi ruang lingkup pokok bahasan antara lain:

1. Dalam melakukan penelitian menitikberatkan pada permasalahan yang berkaitan dengan *operating capacity*, *sales growth*, arus kas operasi, dan solvabilitas terhadap *financial distress*.
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Periode penelitian dilakukan mulai dari tahun 2019 sampai dengan 2022.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah dalam penelitian ini adalah *financial distress* perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 mengalami fluktuasi atau kenaikan dan penurunan yang mengindikasikan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* memiliki kinerja keuangan yang tidak stabil. Kinerja keuangan yang tidak stabil menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Kerugian secara terus menerus dapat memunculkan masalah keuangan sehingga perusahaan tidak bisa membayar kewajibannya kepada kreditur.

Berdasarkan permasalahan yang timbul maka dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
2. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
3. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022?
4. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap *financial distress* periode 2019-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

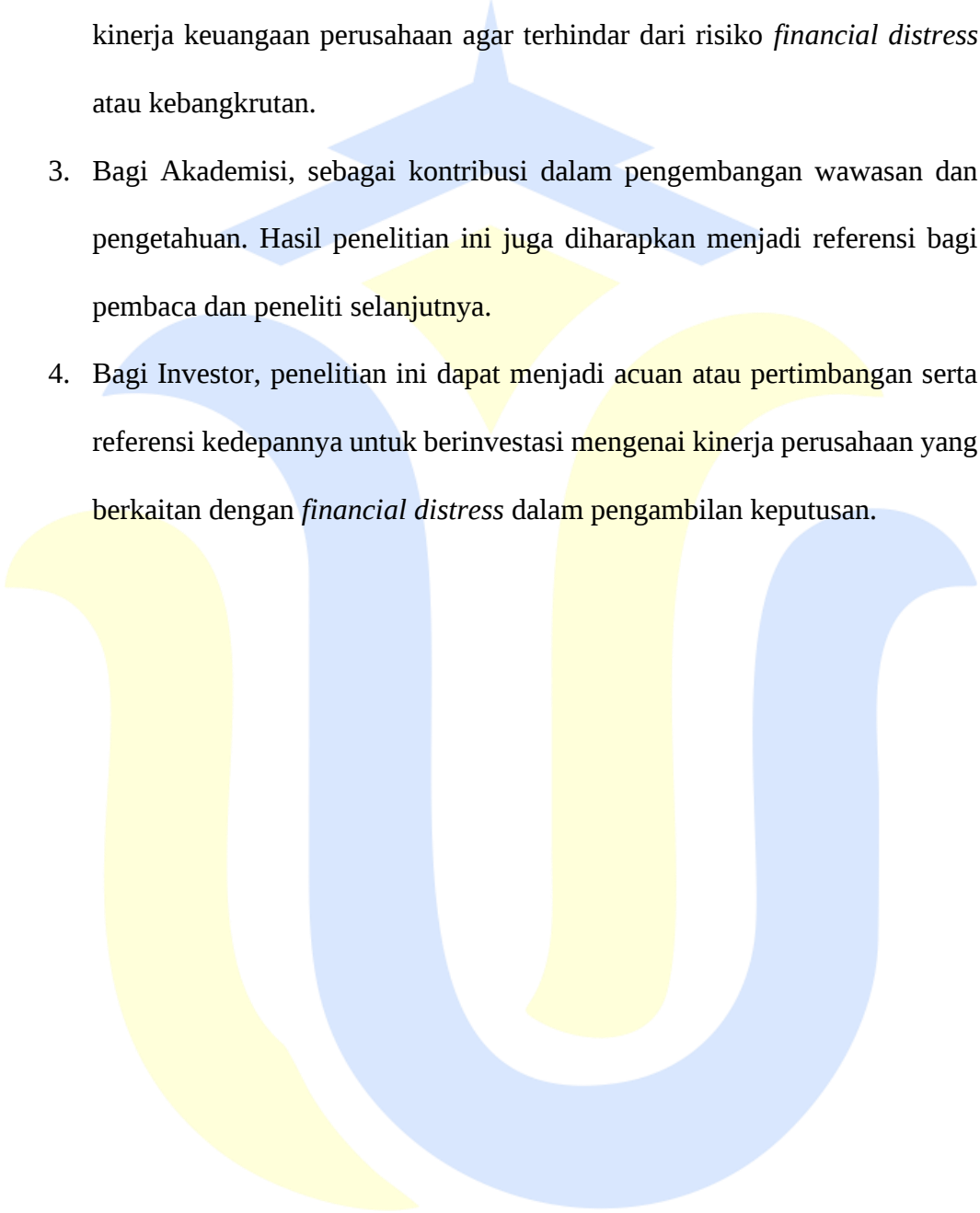
Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang terdapat diatas, maka tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Menguji dan menganalisis secara empiris *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
2. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
3. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh arus kas operasi terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.
4. Menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh solvabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022.

1.5 Kegunaan Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat, informasi, dan pengetahuan baru bagi banyak pihak, antara lain:

1. Bagi Peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menambah wawasan, pengetahuan untuk peneliti selanjutnya dan mengembangkan penelitian terutama mengenai pengaruh *operating capacity*, *sales growth*, arus kas operasi, dan solvabilitas terhadap *financial distress*.

- 
2. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dalam memprediksi *financial distress*, sehingga perusahaan dapat merencanakan strategi baru, memperbaiki, dan meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan agar terhindar dari risiko *financial distress* atau kebangkrutan.
 3. Bagi Akademisi, sebagai kontribusi dalam pengembangan wawasan dan pengetahuan. Hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi referensi bagi pembaca dan peneliti selanjutnya.
 4. Bagi Investor, penelitian ini dapat menjadi acuan atau pertimbangan serta referensi kedepannya untuk berinvestasi mengenai kinerja perusahaan yang berkaitan dengan *financial distress* dalam pengambilan keputusan.