

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Guncangan sektor keuangan pada sebuah perusahaan dapat disebabkan oleh ketidakstabilan kondisi perkenomian suatu negara. Pandemi Covid-19 telah menimbulkan dampak yang signifikan terhadap perekonomian global, termasuk Indonesia. Salah satu dampaknya yaitu penurunan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Direktorat Jendral Kekayaan Negara (DJKN) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami perlambatan. Pada tahun 2019 pertumbuhan ekonomi sebesar 5,02% turun menjadi 2,97%, namun pada tahun 2020 perekonomian mulai mengalami pemulihan (Melati, 2023). Pertumbuhan ekonomi Indonesia secara konsisten berada di atas 5% sejak akhir 2019. Perekonomian kembali tumbuh positif pada tahun 2021 dan mencapai 5,31% pada tahun 2022 (Hidranto, 2023). Dengan demikian, kondisi ini menandai fase pemulihan ekonomi, yang akan memainkan peran penting dalam dinamika pertumbuhan Indonesia pada tahun-tahun berikutnya.

Periode antara tahun 2021-2024 merupakan fase penting bagi perekonomian global dan Indonesia. Hal ini membawa dampak pada berbagai sektor, baik sektor swasta maupun perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Hampir 90% BUMN dari total 142 BUMN terkena dampak pandemi Covid-19 (Lisnawati, 2020). Sejak pasca Covid-19 pemerintah dan perusahaan BUMN menjalani fase pemulihan dan restrukturisasi kegiatan usaha. Salah satu program pemerintah yakni melalui Strategi Pemulihan Ekonomi Nasional

(PEN). Pemulihan ekonomi dan krisis kesehatan tersebut berjalan dengan cepat dan efektif. Keberhasilan program PEN tidak terlepas dari kebijakan makro pemerintah maupun stabilitas keuangan perusahaan sebagai penopang utama perekonomian Indonesia.

Stabilitas perekonomian Indonesia sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. Ditengah persaingan dan kondisi pasar yang tidak menentu, baik pemerintah maupun perusahaan swasta terus berusaha untuk bertahan. Berdasarkan penjelasan Undang Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, BUMN adalah perusahaan milik negara yang seluruh atau sebagian besar modalnya berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Dalam sistem perekonomian Indonesia, BUMN memainkan peran penting dengan menghasilkan barang dan jasa.

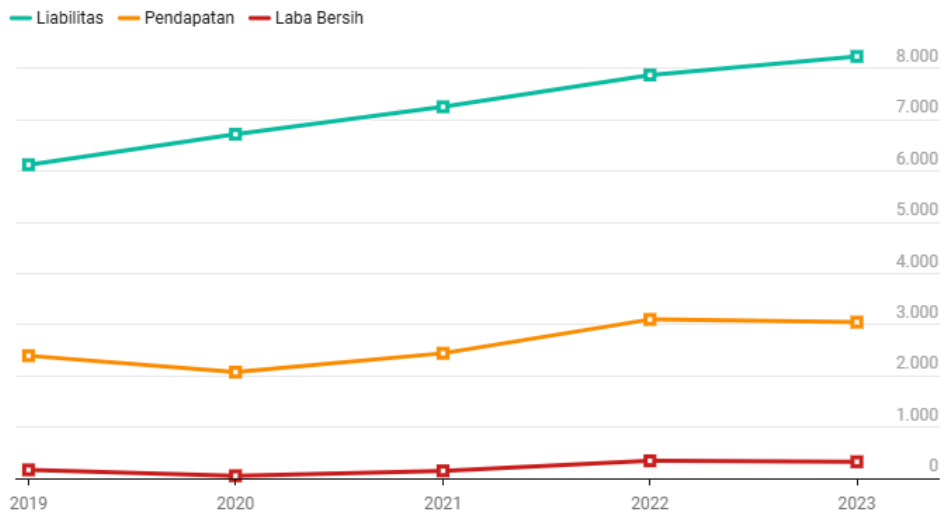
Perusahaan BUMN merupakan salah satu perusahaan yang bertanggung jawab menghasilkan laba sebagai sumber utama penerimaan negara melalui pajak, dividen, dan hasil privastiasi (UU No. 19, 2003). Oleh karena itu, keberlanjutan pada kinerja keuangan BUMN sangat penting untuk menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Menurut Satriana, sebagai salah satu sumber pendapatan negara, diharapkan kondisi finansial BUMN tetap stabil dan tidak mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) (Esfandiatri, 2023).

Pelaksanaan peran BUMN di Indonesia terdapat pada berbagai sektor baik industri maupun jasa, seperti energi, kesehatan, keuangan, hingga telekomunikasi dan media. Walaupun BUMN telah mencapai tujuan awal

mereka sebagai agen pembangunan, namun pada kenyataannya tujuan tersebut dicapai dengan biaya yang cukup besar. Rendahnya laba yang diperoleh dibandingkan dengan modal yang ditanamkan, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dinilai belum memadai (UU No.19, 2003). Hal ini membuat kinerja BUMN menjadi subjek yang menarik untuk diteliti dalam beberapa tahun terakhir. Selain faktor internal, faktor eksternal dan situasi ekonomi global juga mempengaruhi kinerja BUMN.

Menurut Dhany et al., (2022), kinerja perusahaan adalah suatu hasil yang perlu dicapai dari berbagai proses dengan menggunakan segala sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dalam situasi ekonomi apapun, perusahaan dapat dikatakan sehat apabila dapat bertahan ditengah tidak menentunya kondisi ekonomi. Hal ini dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dengan tetap melaksanakan kegiatan operasional dan mengembangkan usahanya.

Pada beberapa tahun terakhir telah muncul isu yang cukup serius terkait masalah kesulitan keuangan yang terjadi pada perusahaan BUMN, yaitu terkait utang yang terus meningkat, menyebabkan sejumlah perusahaan terancam bangkrut akibat kinerjanya yang dinilai buruk. Terlepas dari perampangan perusahaan BUMN di Indonesia dari 117 menjadi 75 perusahaan, kinerja BUMN tetap dinilai belum optimal, seperti yang ditunjukkan oleh akumulasi laporan kinerja BUMN di tahun 2023 (Redaksi, 2024).



Sumber: *Indonesiawatch.id*

Gambar I-1 Kinerja BUMN di Indonesia (dalam triliun)

Berdasarkan gambar 1-1 yang diambil dari pemaparan kementerian keuangan dalam rapat kerja bersama komisi XI DPR, menunjukkan bahwa jumlah total liabilitas mengalami peningkatan, sementara pendapatan dan laba bersih sejumlah BUMN justru mengalami penurunan. Menurut data dari *indonesiawatch.id* menunjukkan bahwa laba bersih dan pendapatan yang dihasilkan BUMN mengalami penurunan dari tahun 2019 hingga tahun 2020 dan sempat mengalami kenaikan pada tahun 2021 hingga tahun 2022, namun kembali mengalami penurunan pada tahun 2023. Total laba bersih BUMN tercatat turun sebesar Rp 19 triliun (5,47%), dari sekitar Rp 347 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp 328 triliun pada tahun 2023. Sementara total pendapatan menurun sebesar Rp 52,8 triliun (1,7%) dibandingkan tahun 2022, dari sekitar Rp 2.106,8 triliun turun menjadi Rp 3.054 triliun di 2023. Sedangkan liabilitas atau kewajiban BUMN dari tahun 2019 hingga tahun 2023

terus mengalami kenaikan. Hal ini menandakan meningkatnya ketergantungan BUMN pada utang sebagai sumber pendanaan.



Sumber: *Indonesiawatch.id*

Gambar I-2 ROA dan ROE BUMN

Optimalnya kinerja BUMN juga dapat dilihat pada indikator profitabilitas. Berdasarkan gambar 1-2 yang diambil dari pemaparan kementerian keuangan dalam rapat kerja bersama komisi XI DPR, menunjukkan bahwa nilai *Return of Equity* (ROE) yang menurun 10,8% pada tahun 2022 menjadi 9,3% pada tahun 2023, dan penurunan *Return on Assets* (ROA) yakni 3,2% pada tahun 2022 menjadi 2,8% pada tahun 2023. Hal ini menunjukkan penurunan kemampuan BUMN dalam menghasilkan laba bersih dan asset yang dikelola.

Pada tahun 2024 kementerian BUMN melaporkan capaian kinerja yang dinyatakan “sangat memuaskan”, yakni secara umum telah mencapai sasaran strategis dan menunjukkan perkembangan yang signifikan. Sebagai Pembina BUMN, kementerian BUMN telah berhasil meningkatkan kinerja BUMN selama tahun 2024. Hal ini terlihat dari perolehan laba bersih BUMN tahun 2024 mencapai Rp 304 triliun atau 127,53% dari target yang telah ditetapkan

(Hattari, 2025). Menurut Gondokusumo, (2025) meskipun laba bersih BUMN pada tahun 2024 mengalami penurunan, namun pendapatan konsolidasi BUMN justru mengalami pertumbuhan positif yakni mencapai sekitar Rp 3,1 triliun pada tahun 2024 meningkat dibandingkan pada tahun 2023 yang hanya sekitar Rp 2,8 triliun.

Fenomena penurunan kinerja keuangan di beberapa BUMN dalam beberapa tahun terakhir ini terlihat dari sejumlah kasus yang muncul dalam pemberitaan. Sejumlah kasus menunjukkan bahwa BUMN tidak hanya menghadapi tekanan keuangan, namun juga menghadapi utang yang meningkat, bahkan ancaman kepailitan. Sebagai contoh PT PP (Persero) Tbk (PTPP) yang merupakan salah satu BUMN, menghadapi gugatan pailit dari dua subkontarkor dengan klaim utang sebesar Rp 2,99 miliar. Permohonan pailit tersebut terkait sisa kewajiban yang tak kunjung dibayar dalam proyek pembangunan museum KCBN Muarojambi. Seiring gugatan tersebut, saham PTPP menerima tato khusus berupa kode B dari BEI (Tonce, 2025).

Daftar BUMN dengan utang besar juga pernah dirilis media nasional. Seperti kinerja keuangan Garuda Indonesia yang buruk, telah tercatat utang sekitar USD 9,78 miliar (Rp 138,87 triliun) yang membuat perusahaan hampir mengalami kebangkrutan (Idris, 2021). Selain itu Waskita Karya dan beberapa BUMN sektor konstruksi lain pun sempat mengalami restrukturasi utang besar-besaran yang dapat menjadi sinyal bahwa *leverage* sebelumnya terlalu tinggi bahkan mendekati *distress*.

Kondisi penurunan kinerja, penurunan profitabilitas, dan kenaikan utang yang terus-menerus tersebut menunjukkan adanya gejala yang mengarah pada kesulitan keuangan atau *financial distress*. Dimana hal tersebut dapat menyebabkan pada risiko likuidasi, penundaan kewajiban, bahkan hingga pada potensi kebangkrutan, yang tidak hanya merugikan kreditur dan pemegang saham tetapi juga membahayakan stabilitas pasar modal dan perekonomian Indonesia apabila tidak ditangani secara optimal.

Menurut Platt dan Platt *financial distress* dapat didefinisikan sebagai suatu tahap kondisi keuangan yang menurun sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas (Usmany & Loupatty, 2023). Dengan kata lain, kebangkrutan sebuah perusahaan dapat terdeteksi melalui sinyal “masalah keuangan” yang timbul. Namun, tidak semua perusahaan dapat bertahan atau menghindari likuidasi, hal ini dapat menyebabkan perusahaan bangkrut karena ketidakmampuannya dalam mempertahankan bisnis.

Timbulnya *financial distress* dapat dipicu oleh berbagai kesalahan, seperti pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kurangnya pengelolaan perusahaan (Jenitia et al., 2024). Melakukan analisis pada data keuangan dan elemen terkait lainnya sangat penting dalam proses pengambilan keputusan yang akurat. Tanda-tanda yang menjadi sinyal *financial distress* yang dihadapi oleh perusahaan termasuk perusahaan BUMN, perlu segera diatasi untuk mencegah *financial distress* benar terjadi.

Financial distress dapat dilihat dengan melakukan analisis pada data laporan keuangan. Penggunaan rasio keuangan sebagai salah satu cara untuk

memprediksi adanya *financial distress*, sehingga perusahaan dapat bertindak untuk mencegah *financial distress* terjadi (Yosandra & Sembiring, 2022). Dalam memprediksi potensi *financial distress* perusahaan dapat menggunakan berbagai macam model analisis untuk memprediksinya.

Indikator pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Menurut Hery rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan dalam menilai kemampuan suatu perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkatan penjualan, asset, dan ekuitas (Khoirinnisa & Lestiningih, 2024). Rasio profitabilitas yang digunakan untuk menghitung *financial distress* dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset* (ROA). ROA adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Hanafi & Halim, 2016).

ROA penting dalam menggambarkan keuntungan bersih yang didapatkan oleh perusahaan dari seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi ROA semakin tinggi pula laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi ROA atau laba yang dihasilkan perusahaan, maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik dan peluang untuk terjadinya *financial distress* kecil. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Natalia et al. (2025) dan Letiana & Hartono (2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun Aullia & Lisiantara, (2023) dalam penelitiannya menemukan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Rasio selanjutnya yang digunakan untuk mengukur *financial distress* yaitu rasio *leverage*.

Rasio *leverage* menurut Hery merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Khoirinnisa & Lestiningsih, 2024). Rasio *leverage* yang digunakan untuk menghitung *financial distress* umumnya yaitu *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*. *Debt ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur total liabilitas terhadap total asset (Sukamulja, 2019).

Menurut Putri & Hendrani (2024) perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi melakukan sebagian besar aktivitas operasionalnya dengan utang. Perusahaan dianggap dapat menutupi utangnya apabila memiliki asset yang lebih besar daripada utangnya. Apabila perusahaan dianggap dapat membayar kewajibannya maka kemungkinan *financial distress* akan semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aullia & Lisiantara (2023) dan E. S. Putri et al. (2024) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Sedangkan Khoirinnisa & Lestiningsih, (2024) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Rasio likuiditas merupakan elemen lain yang berpengaruh terhadap masalah keuangan selain profitabilitas dan *leverage*. Menurut Munawir likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang perlu segera dipenuhi (Dhany et al., 2022). Rasio likuiditas untuk perhitungan *financial distress* umumnya menggunakan *Current Ratio (CR)*. CR atau rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2010:111).

Ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan dalam menghadapi likuiditas, maka perusahaan tersebut dianggap mengalami *financial distress*. Semakin tinggi likuiditas maka kinerja akan dinilai baik. Apabila suatu perusahaan memiliki likuiditas yang rendah, maka kemungkinan terjadinya *financial distress* tinggi karena perusahaan dinilai tidak mampu memenuhi kewajiban ketika jatuh tempo (Wijaya & Suhendah, 2023). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Natalia et al. (2025) dan E. S. Putri et al. (2024) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun Aullia & Lisiantara (2023) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penjelasan latar belakang serta uraian mengenai rasio-rasio yang dapat digunakan untuk menghitung prediksi kebangkrutan, serta beberapa penelitian yang memiliki hasil berbeda, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Rasio Keuangan dalam Memprediksi *Financial Distress* pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2021-2024**”.

1.2. Rumusan Masalah

Kinerja keuangan sejumlah BUMN mengalami sejumlah tantangan yang serius, seperti peningkatan utang, penurunan laba, dan profitabilitas menurun. Data menunjukkan bahwa pada tahun 2023 laba bersih dan pendapatan BUMN menurun, sementara liabilitas meningkat, hal ini menandakan adanya

ketergantungan yang tinggi terhadap utang yang menjadikan adanya potensi kesulitan keuangan (*financial distress*).

BUMN memiliki peran dalam perekonomian Indonesia. Adanya potensi *financial distress* pada BUMN maka perlu diantisipasi agar tidak berujung pada kebangkrutan. Berdasarkan latar belakang masalah mengenai *financial distress* pada BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan dalam analisis penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *financial distress* pada BUMN yang terdaftar di BEI?
2. Apakah terdapat pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada BUMN yang terdaftar di BEI?
3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada BUMN yang terdaftar di BEI?

1.3. Batasan Masalah

Penelitian ini mengambil data perusahaan BUMN yang listing di Bursa Efek Indonesia dan melaporkan kinerja keuangan secara lengkap pada tahun 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021-2024 tercatat sebanyak 28 perusahaan BUMN yang terdaftar dan melaporkan kinerja keuangannya secara lengkap (idx fact book).

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut dan untuk menghindari perluasan pembahasan mengenai rasio keuangan yang digunakan pada variabel independen dan dependennya, maka penelitian ini dibatasi oleh faktor dari

masing-masing rasio yang terkandung dalam variabel independen dan dependen, yaitu:

1. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA)
2. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR)
3. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR)
4. *Financial Distress* diprediksikan dengan *Interest Coverage Ratio* (ICR)

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk menguji variabel-variabel yang berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara rinci tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2024.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat yang baik terhadap ilmu pengetahuan yang selalu berkembang maupun terhadap *stakeholder* yang berkaitan dengan penggunaan teori dan praktiknya di lapangan. Adapun manfaat yang diharapkan yaitu sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan mengenai rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penelitian, diharapkan mampu menambah pengetahuan dan keterampilan dalam melakukan analisa terhadap rasio profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap *financial distress*.
- b. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bagi manajemen perusahaan mengenai *financial distress* sehingga manajemen dapat mengetahui faktor yang dapat menyebabkan terjadinya dan dapat memitigasi atau menghindari dari *financial distress*.
- c. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan investor dapat mempertimbangkan keputusan investasi pada perusahaan.