

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal terbesar di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* berawal sejak tahun 2007 secara resmi dilakukan *merger* atau penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) hingga akhirnya kini menjadi Bursa Efek Indonesia.

Hadirnya Bursa Efek Indonesia mampu memenuhi kebutuhan informasi pasar modal dan keuangan sehingga dapat didistribusikan dengan lebih mudah dan cepat. Bursa Efek Indonesia menjadi sarana yang penting bagi investor hingga masyarakat umum untuk berinvestasi. Bagi perusahaan *go public*, BEI juga berperan membantu mendapatkan modal tambahan dengan kegiatan perdagangan saham atau efek yang dilakukan emiten kepada masyarakat sesuai dengan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya.

Pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual belikan, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (Husnan, 2005). Salah satu kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka panjang dan tanpa batas. Dengan demikian, untuk membiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang dan memerlukan modal yang besar, sudah selayaknya para pengusaha menggunakan dana-dana dari pasar modal. Sedang untuk membiayai investasi jangka pendek, seperti kebutuhan modal kerja, dapat digunakan dana-dana (misalnya kredit) dari perbankan (Sawidji, 2015). Disamping itu pasar modal menjadi sarana bagi pihak yang memiliki kelebihan dana untuk menyalurkan dana tersebut kepada pihak yang membutuhkan dana. Definisi diatas menjelaskan, bahwa dalam pasar modal di satu sisi terdapat pihak yang kekurangan modal dan disisi lainya ada pihak yang kelebihan modal sehingga terjadinya transaksi (Puspa & Ghoni, 2013).

Bursa Efek Indonesia sebagai sarana jual beli saham mengharuskan perusahaan *go-public* untuk mempublikasikan laporan keuangannya secara terbuka dalam kurun waktu tertentu. Sehingga diharapkan bagi pembaca (investor, masyarakat, pemerintah, dll) dapat memberikan penilaian terhadap kondisi keuangan perusahaan yang akibatnya membantu mereka mengambil keputusan. Bagi investor, sangat penting untuk menganalisis kondisi laporan keuangan perusahaan agar membantu mereka mengambil keputusan investasi. Karena apabila kondisi keuangan perusahaan bermasalah, maka dapat merugikan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Dikarenakan banyaknya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membuat investor memakan waktu yang sangat lama untuk melakukan pengecekan manual terhadap kondisi keuangan perusahaan/emiten. Oleh karenanya, Bursa Efek Indonesia mengeluarkan fitur Notasi Khusus atau *Special Notation*. Notasi khusus atau *special notation* adalah fitur khusus yang dikeluarkan oleh BEI pada Desember 2018. Notasi khusus tersebut dikeluarkan pada emiten yang memiliki kondisi keuangan yang kurang baik. Notasi atau “tato” huruf tertentu diberikan dibelakang kode saham emiten yang menjadi peringatan kepada investor agar terhindar dari emiten-emiten yang bermasalah. Dilansir dari situs idx.co.id terdapat tujuh belas kategori notasi khusus yang dapat dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia yaitu:

Tabel 1.1 Kategori Perusahaan Notasi Khusus

NOTASI	KETERANGAN
B	Adanya permohonan Pernyataan Pailit, permohonan pembatalan perdamaian, atau dalam kondisi pailit
M	Adanya permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU)
E	Laporan keuangan terakhir menunjukkan ekuitas negatif
A	Adanya Opini Tidak Wajar (Adverse) dari Akuntan Publik
D	Adanya Opini "Tidak Menyatakan Pendapat (Disclaimer)" dari Akuntan Publik
L	Perusahaan Tercatat belum menyampaikan laporan keuangan
S	Laporan keuangan terakhir menunjukkan tidak ada pendapatan usaha
C	Kejadian perkara hukum terhadap Perusahaan Tercatat, Anak Perusahaan Tercatat dan/atau anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris Perusahaan Tercatat yang berdampak Material
Q	Pembatasan kegiatan usaha Perusahaan Tercatat dan/atau anak Perusahaan Tercatat oleh regulator

Y	Perusahaan Tercatat yang belum menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) sampai dengan 6 (enam) bulan setelah tahun buku berakhir
F	Sanksi administratif dan/atau perintah tertulis dari Otoritas Jasa Keuangan yang dikenakan terhadap Perusahaan Tercatat karena pelanggaran peraturan di bidang Pasar Modal dengan kategori pelanggaran ringan
G	Sanksi administratif dan/atau perintah tertulis dari Otoritas Jasa Keuangan yang dikenakan terhadap Perusahaan Tercatat karena pelanggaran peraturan di bidang Pasar Modal dengan kategori pelanggaran sedang
V	Sanksi administratif dan/atau perintah tertulis dari Otoritas Jasa Keuangan yang dikenakan terhadap Perusahaan Tercatat karena pelanggaran peraturan di bidang Pasar Modal dengan kategori pelanggaran berat
N	Perusahaan Tercatat yang menerapkan Saham Dengan Hak Suara Multipel dan tercatat di Papan Utama atau Papan Pengembangan
K	Perusahaan Tercatat yang menerapkan Saham Dengan Hak Suara Multipel dan tercatat di Papan Ekonomi Baru
I	Perusahaan Tercatat yang tidak menerapkan Saham Dengan Hak Suara Multipel dan tercatat di Papan Ekonomi Baru
X	Perusahaan Tercatat dicatatkan di Papan Pemantauan Khusus

Sumber: idx.co.id

Dari tabel tujuh belas kategori notasi khusus di atas, menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan dan menghadapi kondisi yang sulit. Perusahaan terbuka yang mendapatkan notasi khusus serta telah dihentikan perdagangannya oleh Bursa Efek memiliki dampak yang signifikan. Dampak tersebut dapat berupa dampak positif dan dampak negatif. Dampak positifnya dapat berupa harga saham yang telah disuspensi tidak mengalami penurunan terus menerus sehingga tidak menambah kerugian yang diderita oleh investor. Akan tetapi, dampak negatifnya berupa uang investasi yang telah dilakukan oleh investor menjadi tidak dapat ditarik dengan cara apapun juga, sehingga menimbulkan kerugian secara tidak langsung di mana uang investasinya tidak dapat dipergunakan untuk diinvestasikan di perusahaan yang mempunyai likuiditas yang bagus (Mahmud, Linda Gusti Susanti, 2016).

Salah satu dari 17 kategori notasi khusus yang mengindikasikan perusahaan memiliki kondisi kesulitan keuangan adalah notasi dengan huruf “E” di belakang kode saham emiten. Bila perusahaan terbukti memiliki notasi khusus kategori tersebut maka perusahaan sudah dipastikan memiliki kondisi keuangan yang bermasalah. Kondisi kesulitan keuangan ini dikenal dengan istilah *financial distress*. *Financial distress* terjadi karena meningkatnya persaingan berbagai

industri di Indonesia serta kegiatan ekonomi yang semakin berkembang menyebabkan tantangan yang dihadapi perusahaan semakin besar, terutama dalam bidang keuangan.

Perusahaan harus siap mengelola bisnisnya dengan baik sehingga dapat bertahan ditengah-tengah persaingan bisnis global. Bila perusahaan tidak mampu mengelola sisi keuangannya dengan baik, maka akan muncul risiko terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan merupakan sesuatu yang sangat dihindari oleh perusahaan karena berdampak negatif bagi para pemangku kepentingan (*stakeholder*) seperti; manajemen, kreditor, investor, calon investor hingga pemerintah.

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah kondisi di mana perusahaan tidak mampu membayar utang berjalan dengan tingkat arus kas yang dimiliki. Perusahaan mengalami kondisi krisis ditunjukkan dengan posisi keuangan yang tidak sehat yang berarti perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, karena labanya lebih kecil dari biaya modal. Bila *financial distress* tersebut dibiarkan berlarut-larut maka besar kemungkinan terjadinya kebangkrutan, karena *financial distress* adalah tahap perusahaan mengalami penurunan sebelum terjadinya kebangkrutan.

Perusahaan yang mengalami penurunan kondisi keuangan sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi sering disebut mengalami kondisi *financial distress* (Platt & Platt, 2002). *Financial distress* didefinisikan sebagai arus kas negatif, dan lebih sulit memprediksi *financial distress* dari sudut arus kas dibandingkan dari sudut laba (McCue, 1991). Alasan terjadinya *financial distress* adalah karena organisasi lebih memilih untuk tidak mengikuti dan mengawasi kekuatan moneter sehingga organisasi mengalami kemalangan kerja dan defisit secara keseluruhan untuk tahun yang sedang berjalan (Choirunnisa & Nursiam, 2023).

Maka dari itu, harus dilakukan prediksi tentang keuangan perusahaan yang berkaitan dengan kebangkrutan, sehingga dapat memberikan panduan bagi pihak yang berkepentingan tentang kinerja keuangan perusahaan baik pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan (Nusran et al., 2021).

Berbagai macam metode dapat dilakukan untuk menganalisis kebangkrutan salah satunya adalah metode Altman *Z-Score* yang telah digunakan oleh berbagai negara. Metode ini pertama kali dikemukakan oleh Edward Altman di tahun 1968 atas penelitiannya yang dilakukan di Amerika Serikat khusus pada perusahaan manufaktur *go-public*. Tahun 1984 model kebangkrutan tersebut direvisi agar dapat digunakan untuk *private manufacturing company* dan *go public*. Selanjutnya di tahun 1995 Altman memodifikasi kembali modelnya agar dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan (Ramlah, 2020). Peneliti menggunakan model Altman *Z-Score* di tahun 1968 untuk perusahaan manufaktur *go-public* yang membagi perusahaan menjadi tiga kategori yaitu *safe zone*, *gray zone* dan *distress zone*. Analisis Altman *Z-Score* dipilih dalam penelitian ini dibandingkan dengan metode-metode lainnya karena rasio yang digunakan untuk mengukur potensi kesulitan keuangan lebih banyak dibandingkan metode lainnya sehingga dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan (Ramlah, 2020).

Pada kenyataannya, masih terdapat beberapa perusahaan *go-public* yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* sehingga dikategorikan dengan notasi khusus “E” (ekuitas negatif) di Bursa Efek Indonesia. Hingga saat ini Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sarana pasar saham untuk mempertemukan jual dan beli efek dari pihak-pihak yang ingin memperdagangkan efek tersebut.

Dilansir dari www.idx.co.id per tanggal 03 November 2023 pukul 15.00 WIB masih terdapat total 188 emiten yang diberi notasi khusus oleh BEI. Dari 188 data tersebut, tercatat 49 emiten dengan notasi khusus “E” yang dikategorikan oleh BEI sebagai emiten yang memiliki nilai ekuitas negatif. Pemilihan metode *purposive sampling* ini didukung oleh penelitian Agusta & Ayu (2023) bahwa penentuan sampel yang digunakan adalah emiten dengan notasi khusus “E” dan pada catatan atas laporan keuangan yang menggunakan nilai mata uang rupiah.

Tabel 1.2 Perusahaan dengan Notasi Khusus “E” (Ekuitas Negatif)

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	NILAI Z-SCORE	KATEGORI
1	MKNT	PT Mitra Komunikasi Nusantara	2020	7,15	<i>Safe Zone</i>
			2021	4,33	<i>Safe Zone</i>
			2022	4,52	<i>Safe Zone</i>
2	CENT	PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.	2020	-0,49	<i>Distress Zone</i>
			2021	0,11	<i>Distress Zone</i>
			2022	-0,24	<i>Distress Zone</i>
3	TIRT	Tirta Mahakam Resources	2020	-6,21	<i>Distress Zone</i>
			2021	-6,03	<i>Distress Zone</i>
			2022	-6,53	<i>Distress Zone</i>
4	INAF	Indofarma	2020	1,32	<i>Distress Zone</i>
			2021	1,75	<i>Distress Zone</i>
			2022	-0,99	<i>Distress Zone</i>
5	OCAP	Onix Capital	2020	-19,06	<i>Distress Zone</i>
			2021	-32,92	<i>Distress Zone</i>
			2022	-162,81	<i>Distress Zone</i>
6	ABBA	Mahaka Media	2020	-1,77	<i>Distress Zone</i>
			2021	-0,53	<i>Distress Zone</i>
			2022	-0,74	<i>Distress Zone</i>
7	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works	2020	-4,97	<i>Distress Zone</i>
			2021	-4,99	<i>Distress Zone</i>
			2022	-5,19	<i>Distress Zone</i>
8	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia	2020	-6,52	<i>Distress Zone</i>
			2021	-5,30	<i>Distress Zone</i>
			2022	-6,61	<i>Distress Zone</i>
9	INTA	Intraco Penta	2020	-3,22	<i>Distress Zone</i>
			2021	-3,43	<i>Distress Zone</i>
			2022	-1,89	<i>Distress Zone</i>
10	BIKA	PT Binakarya Jaya Abad	2020	-0,09	<i>Distress Zone</i>
			2021	0,42	<i>Distress Zone</i>
			2022	-0,15	<i>Distress Zone</i>
11	KARW	ICTSI Jasa Prima	2020	-7,49	<i>Distress Zone</i>
			2021	-5,45	<i>Distress Zone</i>
			2022	-9,52	<i>Distress Zone</i>
12	WSBP	PT Waskita Beton Precast	2020	-1,99	<i>Distress Zone</i>
			2021	-4,43	<i>Distress Zone</i>
			2022	-2,69	<i>Distress Zone</i>
13	SAFE	Steady Safe	2020	-3,90	<i>Distress Zone</i>
			2021	-4,47	<i>Distress Zone</i>
			2022	-3,84	<i>Distress Zone</i>
14	POLY	Asia Pacific Fibers	2020	-18,31	<i>Distress Zone</i>
			2021	-16,88	<i>Distress Zone</i>

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	NILAI Z-SCORE	KATEGORI
			2022	-9,52	<i>Distress Zone</i>
15	ARGO	Argo Pantas	2020	-5,66	<i>Distress Zone</i>
			2021	-5,57	<i>Distress Zone</i>
			2022	-5,89	<i>Distress Zone</i>
16	DIGI	PT Arkadia Digital Media	2020	0,87	<i>Distress Zone</i>
			2021	-0,64	<i>Distress Zone</i>
			2022	-4,42	<i>Distress Zone</i>
17	POSA	PT Bliss Properti Indonesia	2020	-1,96	<i>Distress Zone</i>
			2021	-2,77	<i>Distress Zone</i>
			2022	-3,29	<i>Distress Zone</i>
18	BTEL	Bakrie Telecom	2020	-8448,85	<i>Distress Zone</i>
			2021	-1333,36	<i>Distress Zone</i>
			2022	-841,02	<i>Distress Zone</i>
19	WICO	Wicaksana Overseas International	2020	3,99	<i>Safe Zone</i>
			2021	2,46	<i>Gray Zone</i>
			2022	0,34	<i>Distress Zone</i>
20	HDTX	Panasia Indo Resources	2020	-8,11	<i>Distress Zone</i>
			2021	-9,16	<i>Distress Zone</i>
			2022	-12,66	<i>Distress Zone</i>
21	KOIN	Kokoh Inti Arebama	2020	2,72	<i>Gray Zone</i>
			2021	2,38	<i>Gray Zone</i>
			2022	2,40	<i>Gray Zone</i>
22	SINI	PT Singaraja Putra	2020	2,02	<i>Gray Zone</i>
			2021	3,37	<i>Safe Zone</i>
			2022	2,56	<i>Gray Zone</i>
23	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia	2020	3,31	<i>Safe Zone</i>
			2021	-18,65	<i>Distress Zone</i>
			2022	-17,54	<i>Distress Zone</i>
24	VIVA	PT Visi Media Asia	2020	-1,05	<i>Distress Zone</i>
			2021	-1,40	<i>Distress Zone</i>
			2022	-2,24	<i>Distress Zone</i>
25	GLOB	PT Globe Kita Terang	2020	-194,71	<i>Distress Zone</i>
			2021	-172,50	<i>Distress Zone</i>
			2022	-284,54	<i>Distress Zone</i>
26	TELE	PT Omni Inovasi Indonesia	2020	-37,70	<i>Distress Zone</i>
			2021	-33,47	<i>Distress Zone</i>
			2022	-60,18	<i>Distress Zone</i>
27	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations	2020	-4,87	<i>Distress Zone</i>
			2021	-3,76	<i>Distress Zone</i>
			2022	-5,11	<i>Distress Zone</i>
28	KBLV	First Media	2020	3,03	<i>Safe Zone</i>
			2021	3,35	<i>Safe Zone</i>
			2022	3,91	<i>Safe Zone</i>

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	NILAI Z-SCORE	KATEGORI
29	TRIO	Trikomsel Oke	2020	-116,68	<i>Distress Zone</i>
			2021	-135,81	<i>Distress Zone</i>
			2022	-127,65	<i>Distress Zone</i>
30	ETWA	Eterindo Wahanatama	2020	-1,06	<i>Distress Zone</i>
			2021	-1,81	<i>Distress Zone</i>
			2022	-3,37	<i>Distress Zone</i>
31	CMPP	PT AirAsia Indonesia	2020	-4,68	<i>Distress Zone</i>
			2021	-6,08	<i>Distress Zone</i>
			2022	-5,71	<i>Distress Zone</i>
32	MYTX	PT Asia Pacific Investama	2020	-1,15	<i>Distress Zone</i>
			2021	-1,17	<i>Distress Zone</i>
			2022	-1,00	<i>Distress Zone</i>
33	MDRN	Modern Internasional	2020	-16,00	<i>Distress Zone</i>
			2021	-8,92	<i>Distress Zone</i>
			2022	-9,72	<i>Distress Zone</i>

Sumber: Data Diolah Peneliti (2023)

Terdapat kategori dalam memprediksi kebangkrutan menurut model Altman, yaitu perusahaan dengan skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat (*safe zone*), lalu perusahaan yang berada di antara 1,81-2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu dan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut (*distress zone*) (Sutra & Mais, 2019).

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan dengan notasi khusus “E” yang terdaftar di BEI per tanggal 03 November 2023 pukul 15.00 WIB setelah dianalisis dengan rasio kebangkrutan dengan model Altman Z-Score diperoleh data perusahaan yang berada di kategori “*safe zone*” pada tahun 2020 sejumlah 4 perusahaan namun menurun di tahun 2021 hanya 3 perusahaan dan di tahun 2022 hanya 2 perusahaan. Sedangkan dengan kategori “*gray zone*” jumlah per tahun dari tahun 2020-2022 tetap hanya ada 2 perusahaan. Lalu di kategori “*distress zone*” pada tahun 2020 total 27 perusahaan, di tahun 2021 meningkat menjadi 28 perusahaan dan di tahun 2022 juga meningkat menjadi 29 perusahaan.

Berdasarkan fenomena di atas, maka urgensi penelitian ini sangat penting untuk dilakukan mengingat masih banyak perusahaan yang berada dalam pemantauan Bursa Efek Indonesia (notasi khusus). Bila jumlah perusahaan dengan

notasi khusus semakin meningkat, maka kondisi perekonomian Indonesia berpotensi akan semakin memburuk, terlebih lagi jika perusahaan yang memiliki notasi tersebut adalah perusahaan yang berkontribusi besar terhadap pendapatan negara.

Kondisi *financial distress* seringkali ditandai dengan menurunnya laba, kesulitan membayar hutang jangka pendek maupun jangka panjang, perputaran aset yang lambat, dll. Selain ditandai dari sisi internal perusahaan, *financial distress* juga dapat dipengaruhi dari faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi negara. Menurut William Beaver dalam (Munawir, 2016) kegagalan keuangan atau *financial distress* dapat dipengaruhi atau diketahui bila telah memenuhi indikator yang dilihat dari *cash flow*, *net income*, dan *total debt/total assets*. Selanjutnya menurut Suprihatin & Nasser (2016) terdapat beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadinya kondisi *financial distress* yaitu rasio keuangan, rasio *relative industry*, variabel ekonomi makro, dan reputasi *underwriter* dan reputasi auditor. Adapun menurut Kristanti & Farida (2019) terdapat dua faktor penyebab *financial distress*. Faktor internal diantaranya yaitu kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk, anggaran dan penetapan harga yang tidak realistis, produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen, ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan, kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan dan saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga mengalami kerugian perusahaan.

Disamping itu, faktor pendukung eksternal menurut Kristanti & Farida (2019) yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya, kondisi ekonomi makro seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan baru dari regulator baik *fiscal* maupun moneter, kehadiran teknologi baru, pengaturan hukum dan kejadian yang terkait dengan bencana alam.

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan kemampuan perusahaan dalam menyisihkan laba dari pendapatan (Wahyuni & Giyartiningrum, 2022). Salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang paling disoroti karena mampu menunjukkan keberhasilan

perusahaan menghasilkan keuntungan (Iswandir, 2018). Menurut Altman 1968 dalam (Susilawati, 2019) pengukuran rasio profitabilitas adalah salah satu rasio yang paling signifikan dari beberapa rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007), ROA merupakan pengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tingkat efektivitas manajemen dapat dilihat dari penghasilan laba penjualan dan penghasilan investasi (Kasmir, 2013). Apabila tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding aktiva sebuah perusahaan tinggi, maka memungkinkan perusahaan tersebut terhindar dari *financial distress* (Zhafirah & Majidah, 2019). Namun sebaliknya jika nilai rasio profitabilitas perusahaan rendah, maka memungkinkan kinerja perusahaan kurang efektif dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba sehingga dapat menimbulkan kerugian yang berakibat pada arus kas negatif dan perusahaan akan mengalami *financial distress* (Lausiri & Nahda, 2022).

Selain profitabilitas, faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah struktur modal. Struktur modal berperan penting dalam jangka pendek maupun jangka panjang perusahaan, karena struktur modal dan struktur aset tersebut terkait dengan pembiayaan dan kekayaan (aset) yang dimiliki oleh perusahaan (Rajan & Zingales, 1995). Apabila perusahaan dapat mengelola dan mengendalikan dengan baik sumber pembiayaan dan asetnya maka perusahaan tersebut dapat berada pada kondisi yang baik-baik saja atau bahkan lebih berkembang dari sebelumnya, sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat melakukannya dengan baik maka kondisi *financial distress* bisa saja dialami oleh perusahaan tersebut (Akmalia, 2020). Menurut Suniah & Herawati (2020) mengatakan struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan.

Selain dari faktor internal keuangan perusahaan, faktor eksternal perusahaan yang juga berpengaruh terhadap *financial distress* yaitu kondisi makroekonomi

(Liou & Smith, 2006). Makroekonomi adalah studi perihal ekonomi secara menyeluruh, yang didalamnya meliputi inflasi, pengangguran dan perkembangan ekonomi (Mankiw, 2018).

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 2014). Inflasi akan secara tidak langsung mempengaruhi daya beli konsumen untuk membeli barang dan juga akan menurunkan omset penjualan perusahaan. Penurunan penjualan akan menurunkan juga pendapatan perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan mengalami *financial distress*. Inflasi adalah suatu kondisi yang terjadi pada suatu negara di mana terdapat kenaikan harga barang secara menyeluruh. Peningkatan harga yang terjadi secara tiba-tiba akan menurunkan permintaan dan daya beli konsumen, sehingga akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan (Darmawan, 2017).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai *financial distress* tetapi hasil yang diperoleh beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Salim (2020) dan Naomi Ulayya Adzroo dan Diah Hari Suryaningrum (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*, yang artinya bila tingkat profitabilitas pada perusahaan semakin tinggi, maka semakin sempit peluang perusahaan untuk mengalami kondisi *financial distress*. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Syifa Aulia Asmaarni & Dina Lestari P (2018) dan Dita Maretha Rissi & Lisa Amelia Herman (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress*.

Selain itu penelitian menurut Alien Akmalia (2020) dan Ni Wayan Ray Darmiasih dkk. (2022) menunjukkan bahwa struktur modal terbukti secara signifikan dapat mempengaruhi *financial distress*. Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian oleh Sri Nuranti dkk. (2021) dan Alien Akmalia (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap situasi *financial distress* artinya besar atau kecilnya struktur modal yang dimiliki perusahaan bukan menjadi penentu terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Lalu penelitian menurut Fransiska Adiliana (2020) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti bahwa

semakin tinggi inflasi yang terjadi di suatu negara maka akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Penelitian oleh Inayah Tri Cahyanti (2020) menunjukkan bahwa variabel suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Irmayanti & Almurni (2020) dan Priyatnasari & Hartono (2019) yang menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian terdahulu seringkali menggunakan objek yang berfokus di satu sektor saja, dan masih sedikit penelitian berfokus pada perusahaan dengan notasi khusus, maka peneliti memilih menggunakan objek perusahaan dengan notasi khusus sehingga perusahaan yang sudah jelas dikategorikan memiliki keuangan yang bermasalah dapat dianalisis dengan baik alasan potensi kebangkrutan yang dialaminya. Beberapa penelitian lain juga masih terlalu berpusat pada faktor-faktor internal yang mempengaruhi risiko kebangkrutan dan masih sedikit penelitian yang menguji faktor eksternal dan internal terhadap *financial distress* secara bersamaan. Beranjak dari latar belakang di atas, maka peneliti memilih untuk menggunakan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Inflasi terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2023”** pada penelitian ini.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Inflasi terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus?
3. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus?
4. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat dirumuskan tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris dan menghasilkan model yang dapat menjelaskan tentang:

1. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Inflasi terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus.
2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus.
3. Pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus.
4. Pengaruh Inflasi terhadap *Financial Distress* perusahaan dengan Notasi Khusus.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya teori tentang Profitabilitas, Struktur Modal, Inflasi yang memengaruhi *Financial Distress* pada perusahaan dengan Notasi Khusus yang terdaftar di BEI Tahun 2023.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan dan informasi bagi pihak manajemen perusahaan terkait pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Inflasi terhadap *Financial Distress* serta diharapkan dapat memberikan informasi kualitatif kepada investor maupun kreditor untuk mengambil keputusan investasi dan kredit kepada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan tertentu. Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan referensi perpustakaan dan bahan acuan guna perbandingan peneliti selanjutnya yang ingin melakukan pengembangan penelitian tentang *Financial Distress* terutama pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia