

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

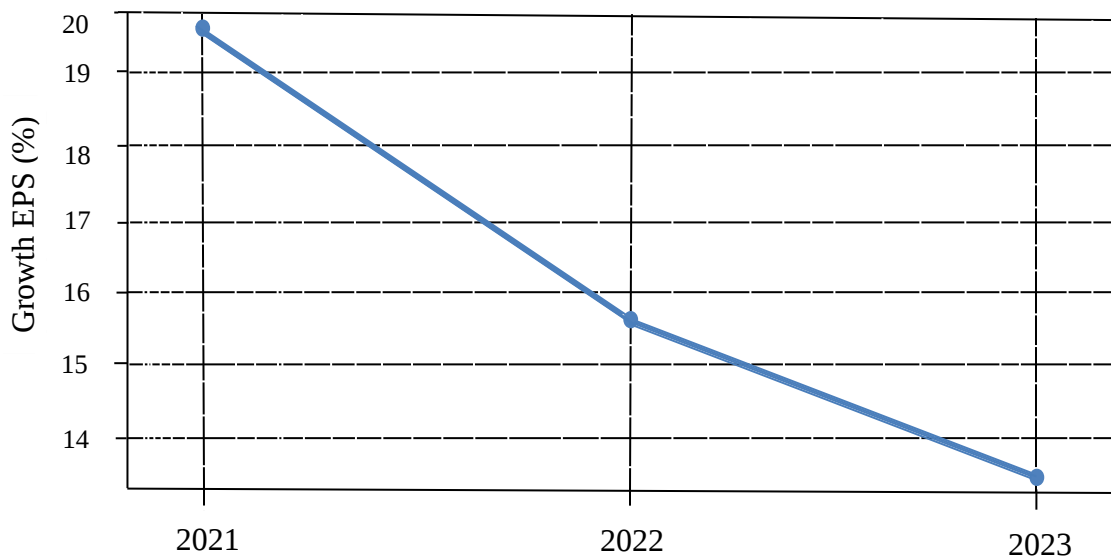
Financial distress adalah kondisi ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja perusahaan yang signifikan, yang biasanya terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Christine dkk., 2019). Penyebab *financial distress* dari 2 faktor, yaitu faktor internal seperti kelemahan pengelolaan keuangan maupun operasional dan faktor eksternal berupa kebijakan ekonomi yang meningkatkan beban bunga perusahaan, untuk mengetahui kondisi perusahaan dapat menganalisis melalui laporan keuangan dan laporan laba rugi untuk melihat dan mengidentifikasi adanya *financial distress* (Mafiroh dan Mu'arif, 2025). Jika faktor-faktor tersebut tidak dikelola dengan baik, perusahaan dapat menghadapi risiko yang lebih besar terhadap kelangsungan usahanya oleh karena itu diperlukan pengelolaan yang disertai dengan pemantauan secara rutin dan menyeluruh terhadap faktor-faktor tersebut (Luthan dkk., 2025).

Financial distress terjadi saat perusahaan tidak mampu menghasilkan dan mampu memenuhi kewajiban, khususnya ketika menghadapi krisis ekonomi (Wijaya dan Suhendah, 2023). Aktivitas perusahaan dapat terganggu karena menurunnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang dan membayar utang. Agar manajemen dapat memutuskan tindakan terbaik, analisis laporan keuangan merupakan alat penting untuk mengidentifikasi tanda-tanda awal *financial distress*. Ketika perusahaan mengalami kondisi *financial distress*, sejumlah pihak seperti pemangku kepentingan dan pemegang saham berpotensi mengalami kerugian (Hidayat dkk., 2020). Kondisi tersebut mendorong pentingnya analisis laporan keuangan sebagai alat untuk mendeteksi potensi *financial distress* sejak dini.

Jika perusahaan tidak mampu mempertahankan kegiatan operasionalnya akibat kerugian yang terjadi secara terus-menerus, kondisi tersebut disebut sebagai *financial distress*, maka perusahaan yang menghadapi *financial distress* akan berupaya melakukan berbagai tindakan yang memungkinkan agar dapat mempertahankan entitas bisnis (Andriani dkk., 2025). Pengambilan keputusan manajerial yang tepat dan sesuai sangat penting untuk mengurangi kemungkinan *financial distress*. Oleh karena itu, untuk memperbaiki situasi keuangan perusahaan, manajemen harus segera bertindak dengan membuat prediksi secepat mungkin (Junior dan Bangun, 2024).

Pada tahun 2020 sektor *consumer non-cyclicals* mencatat penurunan sebesar 19,17% dan kembali mengalami penurunan menjadi 11,27% pada awal tahun 2021, penurunan tersebut disebabkan oleh melemahnya harga saham perusahaan-perusahaan besar, seperti PT Unilever Indonesia Tbk yang turun hingga 30,95% (Nailatul & Anggulyah, 2024). Namun, tingkat penjualan pada tahun 2022 mengalami peningkatan, Rp39,54 triliun pada tahun 2021 menjadi Rp41,2 triliun, tetapi laba menurun akibat kenaikan biaya produksi 9,28% menjadi Rp19,59 triliun, terutama karena biaya iklan dan riset naik 39,33% dari tahun ke tahun hingga mencapai Rp3,04 triliun (Mafiroh dan Mu'arif, 2025).

Grafik 1. 1 Perkembangan Growth EPS Sektor Consumer Non-Cyclicals Tahun 2021-2023



Sumber : Bursa Efek Indonesia 2021-2023

Grafik 1.1 memperlihatkan persentase penurunan *Growth EPS* perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* tahun 2021 hingga 2023. Pada tahun 2021, *Growth EPS* sebesar 19,70%, kemudian menurun menjadi 15,54% pada tahun 2022, dan kembali menurun menjadi 13,39% pada tahun 2023. Penurunan ini dipengaruhi oleh beberapa emiten dalam sektor tersebut yang menunjukkan indikasi *financial distress*, salah satunya adalah PT Dua Putra Utama Makmur Tbk. Perusahaan ini mengalami EPS negatif sejak 2021 hingga 2023, dengan penurunan drastis pada tahun 2023 sebesar 211%, dari -10,95 pada tahun 2022 menjadi -34,08 di tahun 2023, sehingga Bursa Efek Indonesia mengeluarkan pengumuman mengenai potensi *delisting* dan dalam tahap suspensi karena tidak terlihat indikasi pemulihan. Suspensi saham yang dikenakan membuat PT Dua Putra Utama Makmur Tbk semakin kesulitan dalam memperbaiki kondisi keuangannya, sehingga meningkatkan potensi perusahaan mengalami *financial distress* (Fitri dan Muslimin, 2024).

Adapun Secara global, hubungan antara penjualan dan *financial distress* tidak selalu menunjukkan arah yang sama. perusahaan yang tetap mengalami *financial distress* meskipun mengalami peningkatan, karena didukung oleh faktor lain seperti likuiditas yang baik, cadangan kas yang cukup, dan pengelolaan biaya yang efektif, yaitu The Coca-Cola Company tetap mampu mempertahankan kondisi keuangannya meskipun mengalami peningkatan penjualan karena memiliki posisi kas yang kuat dan manajemen biaya yang baik Hal ini menunjukkan bahwa *financial distress* tidak hanya dipengaruhi oleh tingkat penjualan, tetapi juga bisa karena profitabilitas, arus kas, dan struktur keuangan perusahaan (Altman dan Hotchkiss, 2010)

Ketika perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*, investor dan kreditur cenderung meragukan perusahaan dan kesulitan untuk mengembalikan kepercayaan, maka dilakukan analisis kondisi keuangan (Mafiroh dan Mu'arif, 2025). Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki sistem peringatan dini untuk memantau kondisi keuangannya dan mengidentifikasi apakah sedang berada dalam situasi *financial distress* atau tidak (Octaviani dan Ratnawati, 2021). Dengan mengidentifikasi apakah perusahaan mengalami *financial distress* atau tidak dengan menggunakan Z –

score. Manajer dapat mengamati kondisi yang berpengaruh pada keberlangsungan usaha, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* (Supratno dkk, 2021).

ESG menggabungkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam strategi perusahaan, yang berfungsi untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam mendukung keberlanjutan dan menjalankan operasional bisnis secara etis (Amel dan Serafeim, 2018). Pengungkapan ESG kini menjadi tren populer di seluruh dunia yang membantu bisnis. Namun, tingkat pengungkapan ESG di Indonesia masih relatif rendah, hanya sekitar 50% dibandingkan dengan negara lain (Ramadhani, 2022). Namun, berbagai hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memberikan banyak manfaat, seperti meningkatnya kepercayaan publik serta stabilitas perusahaan dalam jangka panjang, yang nilainya jauh lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan (Zhahira dan Tri, 2024). Penerapan prinsip ESG oleh perusahaan tercermin melalui laporan keberlanjutan. Semakin luas pengungkapan aspek ESG dalam laporan tersebut, maka perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dan reputasi yang positif, yang pada akhirnya berdampak pada keberlangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang (Etania dan Harti, 2024). Hasil penelitian Luthan dkk. (2025) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, penelitian menurut Prameswari dkk. (2024) Pengaruh pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Mulyani, (2024) menunjukkan pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Free Cash Flow merupakan arus kas yang tersisa dan dihasilkan perusahaan pada akhir periode setelah seluruh biaya operasional, kewajiban, serta pengeluaran untuk belanja modal dipenuhi (Brigham dan Houston, 2004). *Free Cash Flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik serta memenuhi berbagai kewajibannya. Sebaliknya, *Free Cash Flow* bebas yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan perlu meningkatkan

pengelolaan keuangannya agar tetap stabil (Septiarni dkk., 2025). Tingginya *free cash flow* juga memberi peluang terjadinya penyimpangan yang melemahkan kredibilitas platform digital, ditambah lemahnya pengawasan pemilik modal yang meningkatkan risiko *financial distress*, sehingga *free cash flow* dapat memicu tindakan oportunistik yang merusak integritas pelaporan dan mengurangi kepercayaan investor terhadap akurasi data dalam sistem informasi terintegrasi (Mayangsari, 2025). Menurut penelitian Widyaningrum dkk. (2018) *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress*. Temuan penelitian Septiarni dkk. (2025) *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Sedangkan penelitian menurut Dirman (2020) *Free Cash Flow* tidak berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*.

Corporate governance merupakan rangkaian mekanisme, prosedur, dan aturan yang berfungsi untuk mengarahkan serta mengawasi perusahaan agar terwujud tata kelola yang baik, adil, dan transparan di antara seluruh pihak yang terlibat serta menekankan pentingnya efisiensi ekonomi yang mengharuskan sistem pengelolaan perusahaan diarahkan untuk hasil optimal (Kusmayadi dkk., 2015). *Corporate Governance* aspek non keuangan perusahaan yang spesifik pada tata kelola perusahaan (Syifa dan Idawati, 2023). *Corporate governance* bertujuan untuk memastikan bahwa manajemen bertindak secara tepat serta melindungi kepentingan para pemangku kepentingan perusahaan tanpa mendahulukan kepentingan pribadi (Haddad dkk., 2011). Menurut Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance* Indonesia, secara umum ada lima kriteria yang dapat digunakan untuk menentukan apakah sebuah sistem tata kelola baik atau tidak, meliputi transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, indenpendensi, kewajaran dan kesetaraan. *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Financial Distress* (Mulansari dan Setiyorini, 2019). Sedangkan penelitian menurut Cahyani dan Diantini (2016) *Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *Financial Distress*. Menurut penelitian Sucipto dan Zulfa (2021) *Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

Penelitian ini merujuk pada jurnal utama oleh (Reiza dan Wisnu, 2024) yang berjudul Pengaruh Strategi Bisnis dan Kinerja ESG (*Environmental, Social, And Governance*) Terhadap Risiko *Financial Distress*. Dibandingkan dengan penelitian sebelumnya, dengan penambahan variabel *Free Cash Flow* dan *Corporate Governance*. Sehingga judul yang dihasilkan **“Pengaruh ESG, *Free Cash Flow* dan *Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah ESG berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh ESG terhadap *Financial Distress*
2. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Financial Distress*
3. Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*

1.4 Manfaat Penelitian

Kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan tata kelola perusahaan diharapkan dapat diberikan oleh penelitian ini. Selain itu, penambahan wawasan serta pengayaan literatur mengenai faktor-faktor internal dan eksternal yang memengaruhi financial distress juga diharapkan dapat dilakukan, khususnya melalui pengujian variabel ESG, *free cash flow*, dan *corporate governance*, dengan bukti empiris terbaru mengenai bagaimana praktik keberlanjutan perusahaan, tingkat ketersediaan *free cash flow*, serta mekanisme tata kelola dapat berperan dalam meminimalisir risiko *financial distress* yang diharapkan dapat disajikan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk menciptakan teori-teori baru dan meningkatkan teori-teori yang sudah ada, terutama yang berkaitan dengan pilihan manajerial dan manajemen risiko keuangan. Selain itu, diharapkan para peneliti di masa mendatang yang tertarik pada subjek terkait dapat menggunakan penelitian ini

sebagai referensi. Selain memajukan teori, karya ini akan menciptakan peluang untuk penelitian tambahan dengan menggunakan berbagai metodologi dan faktor yang lebih luas.

1.5 Ruang Lingkup atau Pembahasan Masalah

Penelitian ini difokuskan pada Pengaruh ESG, *free cash flow*, dan *corporate governance* terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Dalam penelitian ini ESG dalam penelitian ini diukur berdasarkan indikator GRI Standar 2021, *free cash flow* diukur menggunakan rasio FCF yang dihitung berdasarkan *Free Cash Flow* perusahaan, sedangkan *corporate governance* diukur berdasarkan seperangkat 15 indikator. Ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada :

1. Fokus penelitian pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2022-2024 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangannya.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2022–2024.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini disusun agar pembaca lebih mudah dalam memahami isi penelitian. Dalam penelitian ini, sistematika penulisan dibagi menjadi lima bab. yaitu sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup atau pembahasan masalah. Selain itu, pada bab ini juga dijelaskan sistematika penulisan sebagai pedoman dalam memahami alur penelitian secara keseluruhan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan teori-teori yang relevan sebagai landasan teori, perumusan hipotesis, model penelitian, serta hasil-hasil dari penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan metode yang digunakan dalam penelitian, mulai dari jenis penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, hingga metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menyajikan hasil penelitian yang telah diperoleh, meliputi analisis data, hasil pengujian hipotesis, serta pembahasan yang disesuaikan dengan rumusan masalah dan teori-teori yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian, dilengkapi dengan keterbatasan yang ditemui selama proses penelitian. Bab ini juga memuat saran-saran yang ditujukan bagi perusahaan, investor, serta peneliti selanjutnya dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran-saran untuk perusahaan, investor dan peneliti selanjutnya.