

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Keberlangsungan usaha (*going concern*) merupakan tujuan utama perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Melalui pengelolaan sumber daya yang optimal, perusahaan diharapkan mampu mempertahankan eksistensinya, menghasilkan laba secara berkelanjutan, serta memenuhi kewajiban kepada kreditur dan investor. Namun dalam realitas ekonomi modern, pencapaian *going concern* bukanlah hal yang mudah. Perusahaan beroperasi dalam lingkungan bisnis yang sangat dinamis, ditandai oleh volatilitas pasar, persaingan ketat, perubahan regulasi, perkembangan teknologi, hingga ancaman krisis global yang dapat mengguncang stabilitas keuangan. Ketidakmampuan perusahaan beradaptasi dengan dinamika tersebut berpotensi menurunkan kinerja keuangan dan membawa perusahaan pada kondisi *financial distress* bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan bisa berarti mulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) yang bersifat sementara dan belum begitu parah hingga ke pernyataan kebangkrutan (Masdiantini et al., 2020).

Pandemi Covid-19 menjadi salah satu peristiwa ekonomi terbesar yang mengguncang hampir seluruh sektor industri di dunia, termasuk Indonesia. Seperti yang tertuang dalam penelitian yang dilakukan oleh Masdiantini, bahwa pandemi Covid 19, yang muncul pada tahun 2020 awal, mampu menekan ekonomi secara global, terutama perekonomian Indonesia (Masdiantini et al., 2023). Lebih lanjut, pemerintah menganalisa bahwa krisis ekonomi pada masa Covid-19 mempengaruhi

penurunan profit dan performa bisnis pada berbagai bidang, (Devi et al., 2020). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fristamara dan Musmini yang menyatakan bahwa perusahaan dengan penerapan ESG dan sustainabilitas global memiliki ketahanan yang lebih baik dipengaruhi faktor pemerintahan yang lebih baik, kepercayaan pemegang saham yang meningkat dan manajemen resiko yang proaktif, (Fristamara & Musmini, 2024).

Aktivitas bisnis mengalami perlambatan signifikan akibat pembatasan sosial dan penurunan daya beli masyarakat. Industri keuangan, khususnya subsektor lembaga pembiayaan (*multifinance*), termasuk kategori yang terdampak paling serius. Hal ini disebabkan karena kegiatan utama perusahaan *multifinance* bergantung pada kemampuan bayar konsumen dalam mengembalikan pembiayaan. Ketika pendapatan masyarakat menurun, terjadi peningkatan pengajuan restrukturisasi kredit berupa penundaan pembayaran, perpanjangan tenor, hingga keringanan bunga. Di satu sisi kebijakan ini membantu menciptakan stabilitas ekonomi jangka pendek, namun di sisi lain memperbesar tekanan terhadap arus kas perusahaan dan memicu potensi *non-performing financing*.

Data Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia (APPI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) per Mei 2020 menunjukkan bahwa aset industri *multifinance* mengalami penurunan sebesar 1,42% (*year-on-year*), piutang pembiayaan turun 6,4%, dan rasio pembiayaan bermasalah atau *Non-Performing Financing* (NPF) meningkat hingga 4,1%. Angka tersebut menjadi indikator awal bahwa kondisi finansial perusahaan *multifinance* berada dalam situasi rawan. Jika peningkatan NPF tidak dikelola dengan baik, maka tingkat profitabilitas akan menurun, beban cadangan kerugian pembiayaan meningkat, modal berkurang, dan perusahaan

berpotensi memasuki fase *financial distress*. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Mayasari et al., (2022) pada sektor penerbangan dan Susiana (2025) pada sektor tekstil yang menjelaskan bahwa pandemi memberikan tekanan signifikan pada fundamental keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko kegagalan usaha. Perusahaan yang tidak mampu memperoleh laba, dapat mengakibatkan kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*, sehingga mengharuskan adanya evaluasi dalam manajemen perusahaan agar tidak mengalami kebangkrutan, (Mahayana & Diatmika, 2025).

Data statistik dari Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa *outstanding* piutang pembiayaan perusahaan *multifinance* terus tumbuh namun berfluktuasi secara tahunan, mencapai lebih dari Rp500 triliun pada 2024 dan lebih dari Rp507 triliun pada awal 2025, meskipun pertumbuhan pada akhir tahun sempat melambat dibandingkan periode sebelumnya. Secara simultan, rasio *Non-Performing Financing* (NPF) *gross* di industri pembiayaan tercatat berada pada kisaran 2,5 %–2,9 %, yang mencerminkan adanya tekanan terhadap kualitas portofolio pembiayaan di tengah tekanan ekonomi makro dan perubahan perilaku kreditur setelah pandemi. Tren tersebut diperparah oleh fakta bahwa beberapa perusahaan pembiayaan masih belum memenuhi persyaratan ekuitas minimum yang ditetapkan regulator, menunjukkan potensi masalah solvabilitas dan struktur modal di beberapa entitas industri.

Dalam situasi tersebut, upaya deteksi dini terhadap potensi kebangkrutan menjadi sangat penting. Sistem peringatan dini (*early warning system*) dibutuhkan untuk memantau kesehatan finansial perusahaan secara berkala sehingga manajemen dapat mengambil langkah strategis sebelum kondisi keuangan semakin

memburuk. Informasi ini tidak hanya berguna bagi manajemen internal, tetapi juga krusial bagi investor, kreditur, pemegang saham, regulator, serta masyarakat luas yang berkepentingan terhadap kelangsungan usaha perusahaan (Rahmawati & Santoso, 2025). Pendeteksian potensi kebangkrutan juga berperan dalam menjaga stabilitas sektor keuangan nasional, mengingat lembaga pembiayaan merupakan penopang penting dalam pendanaan konsumsi dan UMKM.

Berbagai pendekatan telah dikembangkan untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Di antaranya, model Ohlson O-Score, Zmijewski Score, dan Grover Model termasuk yang paling banyak digunakan dalam penelitian empiris. Namun dari berbagai studi yang telah dilakukan, hasil akurasi ketiga model tersebut menunjukkan variasi yang cukup luas antar sektor industri. Penelitian Mufidah dan Handayani (2024) pada sektor perbankan menemukan bahwa model Grover memiliki tingkat akurasi mencapai 100%, lebih tinggi dibandingkan model lainnya. Temuan ini sejalan dengan Sabilalo et al., (2025) pada sektor barang mewah dan Safitri dan Arifin (2023) pada perusahaan *go public* yang menunjukkan bahwa Grover konsisten menjadi model dengan performa prediksi terbaik. Akan tetapi hasil yang berbeda ditemukan pada sektor *Food and Beverage*, di mana Maldani dan Sari (2024) menunjukkan bahwa model Zmijewski lebih unggul dengan akurasi mencapai 79,2%. Pada sektor pertambangan, Wulansari dan Nelvirita (2024) juga menemukan dominasi model Zmijewski dengan akurasi 98%.

Sementara itu, model Ohlson O-Score seringkali memberikan hasil yang beragam. Lestari (2022) mencatat adanya perbedaan signifikan antara hasil prediksi Ohlson dengan model lain pada sektor properti, sedangkan Safitri dan Arifin (2023) menunjukkan bahwa tingkat akurasi Ohlson hanya mencapai 37% pada sampel

perusahaan yang diteliti. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap terkait inkonsistensi tingkat akurasi model prediksi kebangkrutan pada masing-masing sektor industri. Dengan kata lain, tidak ada satu model pun yang dapat dinyatakan sebagai yang paling unggul untuk semua konteks. Hal ini mendorong perlunya pengujian lebih lanjut dengan objek dan periode penelitian yang berbeda.

Sektor lembaga pembiayaan memiliki karakteristik unik yang membedakannya dengan sektor lain, seperti ketergantungan pada pendapatan bunga, eksposur risiko kredit, serta sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi suku bunga dan kondisi makroekonomi. Selain itu, karakteristik piutang pembiayaan yang bersifat jangka menengah-panjang menyebabkan perusahaan *multifinance* sangat rentan terhadap perubahan kondisi eksternal. Meski demikian, penelitian yang secara komprehensif membandingkan akurasi metode Ohlson, Zmijewski, dan Grover terhadap perusahaan *multifinance* khususnya pada periode pasca-pandemi 2020–2024 masih sangat terbatas. Periode ini merupakan fase penting yang tidak hanya menggambarkan tekanan keuangan saat pandemi, tetapi juga proses pemulihan perusahaan di masa berikutnya. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih mendalam untuk mengetahui model prediksi mana yang paling tepat digunakan dalam mengidentifikasi potensi kebangkrutan pada subsektor ini.

Dengan demikian, berdasarkan uraian permasalahan, data empiris, serta celah penelitian yang telah dipaparkan, penelitian ini menjadi relevan dan penting dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan subsektor lembaga pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan metode Ohlson O-Score, Zmijewski Score, dan Grover Model,

serta membandingkan hasil prediksi untuk mengetahui model yang paling akurat dalam mendeteksi kondisi *financial distress*. Oleh sebab itu, judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah: “**Analisis Potensi Kebangkrutan Lembaga Pembiayaan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2020-2024**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, masalah-masalah yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

1. Terjadinya penurunan kinerja keuangan pada industri multifinance akibat pandemi Covid-19, ditandai dengan penurunan aset, piutang pembiayaan, dan peningkatan NPF.
2. Adanya risiko likuiditas dan solvabilitas akibat kebijakan restrukturisasi kredit yang dapat berujung pada ancaman kebangkrutan.
3. Terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai tingkat akurasi model prediksi kebangkrutan (Ohlson, Zmijewski, dan Grover) pada berbagai sektor industri, sehingga belum diketahui model mana yang paling presisi untuk sektor *multifinance*.
4. Perlunya alat ukur yang teruji untuk memberikan sinyal peringatan dini bagi investor dan manajemen di sektor lembaga pembiayaan pasca-pandemi.

1.3 PEMBATASAN MASALAH

Agar penelitian ini lebih terarah dan mendalam, penulis membatasi masalah sebagai berikut:

1. Objek Penelitian: Perusahaan sektor keuangan subsektor Lembaga Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode Penelitian: Laporan keuangan tahunan (*annual report*) periode tahun 2020 hingga 2024, yang mencakup masa pandemi dan pemulihan pasca-pandemi.
3. Metode Analisis: Terbatas pada penggunaan tiga model prediksi kebangkrutan, yaitu model Ohlson O-Score, Zmijewski Score, dan Grover Model.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah potensi kebangkrutan pada perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar pada BEI tahun 2020-2024 jika dianalisis menggunakan metode Ohlson O-Score?
2. Bagaimanakah potensi kebangkrutan pada perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar pada BEI tahun 2020-2024 jika dianalisis menggunakan metode Zmijewski Score?
3. Bagaimanakah potensi kebangkrutan pada perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar pada BEI tahun 2020-2024 jika dianalisis menggunakan metode Grover Model?

1.5 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan permasalahan yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 menggunakan metode Ohlson O-Score.
2. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 menggunakan metode Zmijewski Score.
3. Untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 menggunakan metode Grover Model.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur akuntansi keuangan dan manajemen risiko, khususnya dalam memperkaya bukti empiris mengenai komparasi akurasi model prediksi kebangkrutan (Ohlson, Zmijewski, dan Grover) ketika diterapkan pada sektor industri keuangan non-bank (multifinance) di negara berkembang.

2. Manfaat Praktis

a) Bagi Investor

Memberikan gambaran mengenai kondisi kesehatan keuangan emiten multifinance, sehingga dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang rasional.

b) Bagi Manajemen Perusahaan

Sebagai alat evaluasi kinerja dan sistem peringatan dini (*early warning system*) untuk mendeteksi gejala kesulitan keuangan lebih awal, sehingga dapat segera mengambil langkah perbaikan.

c) Bagi Regulator (OJK)

Penelitian ini dapat menjadi bahan masukan dalam memantau stabilitas sektor jasa keuangan non-bank pasca-pandemi.

