

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian yang tidak stabil dalam beberapa tahun terakhir menjadi hal yang perlu diperhatikan. Dimulai dari munculnya pandemi covid-19 pada tahun 2020, yang menuntut banyak negara memberlakukan kebijakan pembatasan sosial ketat. Hal ini mengakibatkan jalannya operasional perusahaan terganggu. Kebijakan ini berdampak pada penghentian total operasional bagi 8,76% perusahaan dan 31,81% lainnya tidak bisa beroperasi secara normal (Badan Pusat Statistik, 2020). Di tengah upaya pemulihan dari dampak pandemi, muncul konflik geopolitik yang memperburuk situasi. Seperti konflik antara Rusia dan Ukraina, serta konflik yang terjadi di timur tengah, memicu lonjakan harga produk energi, mengganggu rantai pasok, dan memperparah inflasi di banyak negara dunia. Di Indonesia, inflasi tahunan pada tahun 2022 mencapai angka 5,51%, yang merupakan angka tertinggi sejak tahun 2014 (Badan Pusat Statistik, 2022).

Ketidakstabilan ekonomi berlanjut dimana ekonomi global mengalami perlambatan pada tahun 2023. Pada tahun tersebut, perekonomian dunia hanya tumbuh 2,7%, yang mana mengalami penurunan dari 3,2% pada tahun 2022 (The World Bank Group, 2025) . Ketidakpastian ekonomi ini turut berdampak bagi negara-negara berkembang, salah satunya Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2024, pertumbuhan

ekonomi Indonesia melambat dan berada di angka 5,05% pada tahun 2023, menurun dibandingkan angka pertumbuhan tahun sebelumnya sebesar 5,31%. Indonesia sebagai negara dengan sistem perdagangan terbuka yang bergantung pada kondisi ekonomi nasional maupun global, perdagangan internasional, dan modal asing, tentunya harus siap untuk menghadapi tantangan ini guna menjaga stabilitas perekonomian.

Salah satu tujuan utama bisnis didirikan yaitu untuk mendapatkan keuntungan. Namun, ketidakstabilan ekonomi yang terjadi ini memunculkan dampak yang tidak terbatas pada lingkup makroekonomi, namun juga kinerja industri di pasar domestik, termasuk sektor manufaktur. Padahal sektor manufaktur menjadi salah satu penopang utama perekonomian Indonesia. Dari tahun 2014-2022, rata-rata kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) sektor manufaktur terhadap PDB Indonesia mencapai 19,9% melampaui angka rata-rata PDB manufaktur dunia yang hanya sebesar 16,25% (Waluyo & Sari, 2024).

Di balik kontribusinya terhadap ekonomi Indonesia, sektor manufaktur khususnya sektor aneka industri yang merupakan sektor *consumer cyclicals* cukup rentan terhadap ketidakstabilan ekonomi. Dalam beberapa tahun terakhir, sektor aneka industri seperti industri tekstil, garmen, dan otomotif, menjadi sektor yang sedang berada dalam kondisi gawat darurat, akibat ketidakstabilan ekonomi ini. Ketatnya persaingan di tingkat nasional maupun internasional, dimana produk domestik harus bersaing dengan barang impor dari negara liberal dengan sumber daya lebih banyak sehingga berbiaya

produksi lebih rendah, turut memperburuk kondisi, sehingga sektor manufaktur semakin lesu karena tidak mampu bersaing (Azizah *et al.*, 2024)



Gambar 1. 1 Pertumbuhan Penjualan Beberapa Perusahaan Aneka Industri 2020-2023

Sumber: Bursa Efek Indonesia dan diolah kembali oleh penulis (2024)

Pada gambar 1.1, terlihat bahwa beberapa perusahaan manufaktur aneka industri, menunjukkan pertumbuhan penjualan yang negatif. Golden Flower Tbk dan Sepatu Bata Tbk menunjukkan pertumbuhan penjualan negatif pada 2020, 2021, dan 2023, dengan hanya mencatat pertumbuhan positif pada 2022. Sat Nusapersada Tbk mencerminkan pola serupa, dengan pertumbuhan penjualan negatif pada tahun 2020, 2022, dan 2023, hanya mengalami pertumbuhan positif sangat kecil pada tahun 2021. Sementara itu, Sri Rejeki Isman Tbk, bahkan menghadapi penjualan negatif berkelanjutan sejak 2021 hingga 2023.

Di tengah situasi ketidakpastian ekonomi ini, setiap perusahaan dituntut melakukan penyesuaian strategi mereka demi terhindar dari berbagai kemungkinan ancaman. Salah satu ancamannya adalah potensi terjadinya *financial distress*. *Financial distress* digambarkan sebagai situasi penurunan

keuangan perusahaan yang menjadi sinyal awal dari kebangkrutan (Platt & Platt, dalam Putra & Yacobus, 2022). Perusahaan dengan kondisi ini digambarkan dengan sulitnya melunasi kewajibannya karena memburuknya keuangan. Tanpa dilakukannya prediksi dan penanganan yang cermat serta di waktu yang tepat, kondisi ini berpotensi menimbulkan efek buruk jangka panjang bagi perusahaan.

Ketidakstabilan ekonomi telah berdampak signifikan pada sejumlah perusahaan besar, termasuk PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) serta PT Grand Kartech Tbk (KRAH), yang akhirnya dinyatakan pailit dalam beberapa tahun terakhir. PT Sritex yang dikenal sebagai salah satu produsen tekstil terkemuka di wilayah Asia Tenggara, menghadapi tekanan keuangan berat dengan utang mencapai US\$1,6 miliar per September 2024. Penurunan permintaan global dan jumlah utang yang besar memperburuk keuangan perusahaan hingga berujung pada gugatan pailit (Pratika *et al.*, 2024) dan dinyatakan bangrut pada maret 2025. Kondisi serupa dialami oleh PT Grand Kartech Tbk, yang tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran kepada pemasoknya, sehingga pengadilan niaga memutuskan perusahaan ini dalam keadaan pailit pada 2021.

Potensi terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan dapat tercermin dari pengurangan tenaga kerja yang signifikan, penghentian pemberian dividen, *Interest coverage ratio* yang kurang dari satu, kecilnya jumlah arus kas dibandingkan utang jangka panjangnya, adanya perubahan harga ekuitas, *earning per share* negatif dan laba operasional bersih yang negatif (Platt & Platt, dalam Silanno & Loupatty (2021)). Dalam penelitian ini,

laba bersih negatif dalam satu periode menjadi tanda bahwa ada suatu masalah dalam kondisi perusahaan dan menjadi penanda adanya gejala *financial distress*. Hal ini karena laba bersih menggambarkan keberhasilan kegiatan operasional perusahaan juga sebagai indikator kemampuan perusahaan membayar utang. Selain itu, laba juga menunjukkan nilai perusahaan yang menggambarkan prospek masa depan (Ahmad & Hanifan, 2022). Berdasarkan data laporan keuangan, beberapa perusahaan manufaktur khususnya subsektor aneka industri mencatat laba bersih negatif selama 2019-2023. Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan, perusahaan aneka industri yang mengalami laba bersih negatif terbanyak dan merupakan indikasi terjadinya *financial distress* terjadi pada tahun 2020 yaitu sebanyak 25 perusahaan, seperti dalam gambar 1.2 berikut:



Gambar 1.2 Perusahaan Aneka Industri dengan Laba Bersih Negatif 2019-2023

Sumber: Bursa Efek Indonesia dan diolah kembali oleh penulis (2024)

Selain itu, kondisi *financial distress* juga dapat dilihat dari pemberian notasi khusus dari Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data dari BEI, ada

beberapa perusahaan manufaktur subsektor aneka industri yang mendapatkan notasi khusus, seperti pada tabel 1.1. Notasi tersebut diberikan untuk memberikan tanda mengenai kondisi atau adanya masalah pada emiten. Dengan melihat notasi tersebut, investor dapat mengetahui perusahaan yang mengalami penurunan kondisi keuangan dan sedang mengalami *financial distress*.

Tabel 1. 1 Jumlah Perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang Mendapat Notasi Khusus BEI

Kode	Arti	Jumlah Perusahaan
B	Adanya permohonan pernyataan pailit, permohonan pembatalan perdamaian, atau dalam kondisi pailit	5
M	Adanya permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU)	2
E	Laporan keuangan terakhir menunjukkan ekuitas negatif	6
X	Perusahaan tercatat dicatatkan di papan pemantauan khusus	17

Sumber: www.idx.co.id (2025)

Sebelum mengalami kepailitan, kondisi *financial distress* penting untuk diprediksi sedini mungkin. Prediksi dapat dilakukan dengan melihat berbagai aspek baik faktor dari dalam perusahaan, seperti kinerja keuangan, pengambilan keputusan pihak manajerial, serta budaya organisasi, maupun faktor dari luar, seperti keadaan ekonomi, situasi politik, dan lain sebagainya (Ernawati & Fikri, 2024). Dari banyaknya aspek penyebab kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada kinerja keuangan perusahaan. Menurut Damayanti & Widati (2024), beberapa faktor internal penyebab *financial distress* antara lain adalah

leverage, likuiditas, dan *sales growth*. Selain itu, fenomena kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan manufaktur aneka industri, yang ditandai dengan isu kesulitan pembayaran utang dan penurunan penjualan, mendasari penetapan faktor-faktor tersebut untuk dijadikan variabel independen yang akan diteliti.

Leverage menjadi salah satu rasio pengukuran mengenai besaran penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. Secara garis besar, *leverage* didefinisikan sebagai parameter penilaian daya perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek, panjang, maupun saat perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi (Lubis & Nugroho, 2023). Pada perusahaan manufaktur, penggunaan utang dalam tingkat tertentu, yang digunakan sebagai modal dan aset produktif diharapkan dapat meningkatkan keuntungan (Suardana *et al.*, 2020). Namun, setiap penggunaan utang tentunya akan memiliki risiko maupun pengembalian. Utang berpotensi menambah beban, seperti biaya bunga. Akhirnya, biaya tambahan ini apabila tidak disertai oleh tingkat penjualan tinggi, konsisten serta pengembalian yang baik, maka dapat mengurangi total pendapatan dan memperbesar risiko perusahaan mengalami kesulitan finansial di masa mendatang (Rissi & Herman, 2021). Hal tersebutlah yang menyebabkan masih adanya kontradiksi dalam penggunaan *leverage* terhadap potensi kesulitan keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan juga menunjukkan adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh *leverage* terhadap potensi *financial distress*. Sasongko *et al.* (2021), Rokhayati *et al.* (2024), dan Arif Efendi *et al.* (2023), menunjukkan hasil penelitian mengenai adanya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Di sisi lain, hasil yang

ditemukan Oktaviani & Lisiantara (2022), Purwaningsih & Safitri (2022), dan Damayanti & Rianto (2023) menunjukkan rasio *leverage* terhadap *financial distress* tidak berpengaruh signifikan.

Indikator untuk menilai kinerja finansial kedua yaitu rasio likuiditas. Rasio ini menilai seberapa baik aset lancar perusahaan dapat diubah menjadi dana tunai untuk melunasi utang lancarnya. Rasio ini mengukur kapasitas perusahaan dalam membayar kewajibannya pada waktu jatuh tempo (Defa *et al.*, 2022). Saat kondisi keuangan tidak stabil, perusahaan akan kesulitan untuk melunasi utang yang dimiliki atau berarti likuiditasnya rendah. Perusahaan yang beroperasi di kondisi ini secara terus-menerus sangat mungkin terbawa menuju situasi yang lebih berbahaya, yaitu situasi *financial distress* karena adanya gugatan dari kreditur. Namun, tingginya tingkat likuiditas belum tentu juga mengindikasikan kesehatan keuangan perusahaan. Tingginya tingkat rasio ini menggambarkan ada banyaknya aset yang tidak dialokasikan untuk menghasilkan keuntungan (Wulandari & Lihan, 2022). Menurut hasil temuan Stephanie *et al.* (2020), Hadi. A. (2022), dan Arifuddin *et al.* (2023) ditemukan adanya pengaruh likuiditas dan *financial distress*. Disisi lain, menurut Rahma (2020), Hidayat *et al.* (2024), serta Sitorus *et al.* (2022) tidak ditemukannya pengaruh antara likuiditas dan *financial distress*. Hal tersebutlah yang menyebabkan masih adanya kontradiksi dalam penggunaan rasio likuiditas terhadap potensi kesulitan keuangan perusahaan.

Indikator kinerja keuangan ketiga adalah pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Menurut Agustin & Wahyuni (2020) rasio ini menggambarkan

perubahan penjualan di laporan keuangan baik sebuah kenaikan maupun penurunan dalam kurun waktu tertentu. Pertumbuhan penjualan menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mendorong penjualan produk, baik dari volume maupun dari intensitas transaksinya. Peningkatan ini umumnya dihasilkan dari strategi pemasaran dan penjualan yang berhasil, yang pada gilirannya meningkatkan penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi sering kali dikaitkan dengan peningkatan laba perusahaan dan dapat menjadi prediksi pertumbuhan penjualan dimasa depan (Delia *et al.*, 2024). Namun, menurut (Panigoro *et al.*, 2023), kenaikan penjualan tidak otomatis membuat terhindarnya perusahaan dari risiko *financial distress*, karena peningkatan penjualan tanpa kemampuan perusahaan mengendalikan beban, dapat memberikan tekanan terhadap operasional, sehingga jika biaya untuk merespon peningkatan produksi dan pembesaran operasional melebihi pendapatan dari pertumbuhan penjualan perusahaan, maka tetap berisiko mengalami kesulitan keuangan. Temuan dari Nadapdap & Hazmi (2024), serta Liffa *et al.* (2020) mengemukakan adanya pengaruh antara pertumbuhan penjualan dan *financial distress*. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Utami & Taqwa (2023), Oktaviani & Lisiantara (2022), dan Muzharoatiningsih (2022), yang menunjukkan pertumbuhan penjualan dan *financial distress* tidak memiliki pengaruh. Hal tersebutlah yang menyebabkan masih adanya kontradiksi antara pertumbuhan penjualan terhadap potensi kesulitan keuangan perusahaan.

Terdapat sejumlah alasan yang mendorong penulis dalam melakukan kembali penelitian mengenai berbagai faktor penyebab *financial distress* di perusahaan manufaktur subsektor aneka industri ditengah ketidakstabilan ekonomi. Pertama, penelitian mengenai pengukuran *financial distress* dengan menggunakan laba bersih negatif dalam satu periode keuangan, sebagai indikator masih sangat terbatas. Padahal, menurut Marsenne *et al.* (2023) laba bersih perusahaan dalam satu tahun fiskal yang bernilai negatif mencerminkan kondisi *financial distress*. Kondisi ini harus segera ditangani sebelum berdampak lebih jauh terhadap kondisi keuangan perusahaan dan kebangkrutan (Umam & Yusuf, 2024). Kedua, fenomena perusahaan manufaktur yang dinyatakan pailit dan mendapatkan notasi khusus dari Bursa Efek Indonesia (BEI) semakin memperkuat kebutuhan untuk memprediksi *financial distress*, baik bagi perusahaan, kreditur maupun para investor, agar mereka dapat lebih siap menghadapi potensi kesulitan keuangan. Ketiga, banyak kasus perusahaan yang terjerat masalah utang dan penurunan penjualan dalam beberapa tahun terakhir ini, sehingga perlu diteliti lebih dalam mengenai variabel *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan yang sejauh pengetahuan dan pencarian peneliti masih jarang diteliti secara bersamaan dampaknya terhadap *financial distress* dalam subsektor aneka industri. Keempat, ditemukannya perbedaan temuan pada penelitian-penelitian terdahulu, yang memberikan ruang untuk peneliti dalam menggali lebih dalam keterkaitan antar variabel yang memengaruhi *financial distress* di sektor ini.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Oktaviani (2023), dengan persamaan penggunaan laba bersih negatif sebagai proksi *financial distress*. Sementara perbedaan penelitian terletak pada periode variabel independen yang digunakan dan periode pengamatan yang lebih terbaru, yakni dari 2020 hingga 2023, yang mencerminkan dinamika ekonomi yang sedang berlangsung. Kemudian, objek penelitian ini akan fokus pada perusahaan subsektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, untuk meneliti lebih mendalam mengenai *financial distress* pada sektor yang sedang mengalami tekanan hebat dalam beberapa tahun terakhir ini.

Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan dan ketidakkonsistenan hasil studi sebelumnya mengenai faktor penyebab terjadinya *financial distress* pada perusahaan, sehingga penulis menetapkan topik penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Pertumbuhan penjualan Terhadap *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023”**.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Merujuk pada latar belakang yang dipaparkan, peneliti mendapatkan empat pertanyaan penelitian, antara lain:

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023?.

2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023?.
3. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress* pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023?.
4. Apakah *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial distress* pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023?.

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk:

1. Mengetahui serta menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023.
2. Mengetahui serta menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023.
3. Mengetahui serta menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023.
4. Mengetahui serta menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama terhadap *financial distress*

pada subsektor aneka industri yang telah terdaftar di BEI periode 2020-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini dimaksudkan agar implikasi teoritis maupun praktis dapat diberikan kepada para pihak terkait. Pada penelitian ini, manfaat yang ingin dicapai, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumbangan pemikiran dalam menambah wawasan dan referensi keilmuan mengenai faktor penyebab *financial distress* pada perusahaan dengan proksi yang masih jarang digunakan yaitu laba bersih negatif. Selain itu, temuan penelitian ini dapat menjadi tambahan kajian yang membuktikan kembali pengaruh *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Temuan dari studi ini diharapkan bisa menjadi media pendeteksi terhadap faktor yang mungkin mengindikasikan *financial distress*, sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Dengan demikian, pihak manajerial diharapkan dapat merumuskan keputusan dengan cepat dan mengambil langkah strategis untuk mengantisipasi *financial distress*.

b. Bagi Investor

Temuan dari studi ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi.

Selain itu, informasi yang dihasilkan dapat memberikan wawasan kepada investor mengenai perusahaan dalam sektor manufaktur aneka industri mana yang berpotensi mengalami *financial distress*.

c. Bagi Kreditur

Temuan dari studi ini diharapkan dapat menjadi informasi relevan mengenai perusahaan sektor manufaktur aneka industri mana yang layak diberikan pinjaman dan perusahaan mana yang memiliki risiko gagal bayar. Sehingga penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai pertimbangan untuk mengantisipasi risiko terburuk sebelum memutuskan untuk menyalurkan pinjaman.

d. Bagi Penulis dan Pembaca

Temuan studi ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam menggali lebih dalam faktor yang mendasari penyebab kondisi *financial distress* perusahaan.

e. Bagi Universitas dan Peneliti Selanjutnya

Temuan studi ini diharapkan bisa menambah kekayaan pustaka yang digunakan sebagai kajian terdahulu dan pengembangan teori, bagi penelitian di masa depan supaya lebih baik dan dapat melengkapi penelitian sebelumnya yang berkenaan dengan *financial distress*.