

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Beberapa tahun belakangan pasca pandemi kondisi internasional kembali tidak baik-baik saja. Tekanan global akibat konflik antarnegara Ukraina dan Rusia serta kebijakan suku bunga tinggi Amerika Serikat kisaran 5,25% - 5,50% menciptakan ketidakpastian ekonomi secara global (Ellyatt, 2022; Ivanova, 2023). Kondisi tersebut membuat rantai pasok global terganggu sehingga biaya produksi, harga barang meningkat dan daya beli menurun, kondisi tersebut berdampak ke semua negara termasuk Indonesia, dengan sektor ekonomi yang paling signifikan terdampak (Syafitri & Khalifaturofi'ah, 2023). Kenaikan suku bunga AS juga mendorong Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan dari 6% pada oktober 2023 menjadi 6,25% pada April 2024 (R. N. F. Putri, 2024) kebijakan ini cara untuk mengendalikan inflasi domestik, di mana inflasi Indonesia meningkat tajam menjadi 5,51% pada 2022 dari 1,87% pada 2021, selanjutnya inflasi berhasil ditekan menjadi 2,61% dan 1,57% pada 2023-2024 (Bank Indonesia, 2025). Namun demikian, kebijakan moneter tersebut memiliki konsekuensi perlambatan aktivitas ekonomi domestik, peningkatan beban bunga, dan melemahnya daya beli masyarakat sehingga perusahaan mengalami ketidakpastian pendapatan. Kondisi tersebut memiliki dampak pada performa keuangan perusahaan, terkhusus industri manufaktur

yang sangat bergantung pada pasar global (Pagiling et al., 2023), yang dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 1. 1 Presentase kontribusi PDB Indonesia berdasarkan sektor usaha

Tahun	Presentase PDB (%)			
	Manufaktur	Pertanian, kehutanan dan perikanan	Konstruksi	Perdagangan & Reparasi
2022	18,34%	12,4%	9,77%	12,85%
2023	18,67%	12,53%	9,92%	12,94%
2024	18,98%	12,61%	10,09%	13,07%

Sumber: Badan Pusat Statistik (2025)

Sektor manufaktur secara konsisten menjadi kontributor terbesar terhadap PDB Indonesia. Dengan kontribusi yang terus meningkat dari 18,34% pada 2022, 18,67% di 2023 dan 18,98% di 2024 (Badan Pusat Statistik Indonesia, 2025). Namun, peningkatan tersebut tidak sepenuhnya mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan, karena lebih didorong oleh pemulihan permintaan dan aktivitas produksi. Sementara, kondisi yang dijelaskan sebelumnya membuat perusahaan manufaktur tetap menghadapi risiko biaya produksi yang tinggi, beban bunga yang meningkat, serta potensi perlambatan permintaan, sehingga kinerja keuangan belum sepenuhnya pada kondisi sehat maka tetap berpotensi menghadapi risiko *Financial Distress* (Syafitri & Khalifaturofi'ah, 2023).

Financial Distress atau kesulitan keuangan secara umum mengacu pada situasi keuangan perusahaan tidak baik, disebabkan oleh penurunan kinerja keuangan perusahaan yang menjadikan suatu perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran kewajiban sehingga perlu melakukan penundaan pembayaran utang jika tidak potensi bangkrut akan terjadi (Bachtiar & Handayani, 2022).

Jika ditinjau dari tren PKPU dan kebangkrutan selama pasca pandemi, jumlah kasus pada 2022 tercatat sebanyak 636 kasus, menurun dari 757 kasus pada 2021. Angka tersebut kembali meningkat menjadi 676 kasus pada 2023, sebelum turun lagi menjadi 624 kasus pada 2024. Pada 2022, sektor manufaktur termasuk salah satu sektor dengan keterlibatan tertinggi, yakni sebesar 11,39% atau sekitar 64 perusahaan (CRiF, 2023). Memasuki 2023, kasus pada industri manufaktur menunjukkan penurunan, dengan sektor tekstil tercatat sebanyak 17 kasus, sementara sektor mineral non-logam lainnya dan alas kaki juga turut terlibat meskipun dalam jumlah yang terbatas (CRiF, 2024). Pada 2024, manufaktur kembali menjadi salah satu dengan jumlah PKPU dan kebangkrutan tertinggi, mencapai 10,33% atau sekitar 51 perusahaan (CRiF, 2025). Variasi kasus berbagai sektor menandakan keseluruhan manufaktur mengalami tekanan berkelanjutan, dikarenakan meningkatnya biaya produksi serta ketergantungan terhadap bahan baku impor. maka dari itu, disajikan beberapa perusahaan manufaktur dengan kondisi *Financial Distress* tahun 2022-2024:

Tabel 1. 2 Perusahaan Manufaktur yang mengalami *Financial Distress*

Indikator	Alumindo Light Metal Industry Tbk.			PT Sri Rejeki Isman Tbk		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
X ₁	0,12	-0,07	-0,36	0,23	0,13	0,06
X ₂	-1,66	-2,35	-5,32	-1,29	-1,79	-2,07
X ₃	-0,04	-0,14	-0,25	-0,42	-0,19	-0,03
X ₄	0,85	0,68	0,4	-0,51	-0,60	-0,63
Z-score	-4	-8,35	-20,1	-6,05	-6,89	-7,22

Sumber: (IDX, 2026; *Investing.com*, n.d.; *Stock Analysis*; *Stockbit*)

Pengukuran *Financial Distress* banyak modelnya, diantara yang paling teruji serta umum diterapkan penelitian empiris dalam menilai tingkat kesehatan perusahaan guna mengukur risiko *Financial Distress* yaitu *Altman Z-Score*

(Rashid et al., 2023). Pengukuran tabel di atas dengan *Altman Z-Score* (1983), masing-masing variabel memiliki perbandingan seperti variabel pertama merupakan *Working Capital* terhadap total aset mencerminkan kesanggupan perusahaan membayar kewajiban. Variabel kedua adalah *Retained Earning* terhadap total aset menunjukkan perolehan perusahaan mengumpulkan keuntungan. Variabel ketiga merupakan *EBIT* terhadap total aset menunjukkan perolehan hasil keuntungan dari operasional. Variabel keempat berupa nilai buku ekuitas terhadap total liabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menutup kewajibannya dengan modal yang dimiliki. Variabel-variabel tersebut digabungkan dengan bobot, yaitu $Z > 2,6$ menunjukkan zona aman dengan potensi kebangkrutan rendah, $1,10 < Z < 2,6$ menunjukkan zona abu-abu sebagai kondisi waspada, dan $Z < 1,10$ menunjukkan zona berbahaya yang mengindikasikan *Financial Distress*. Sehingga semakin besar nilai z semakin menurunkan Risiko *Financial Distress* (Manurung et al., 2025).

Dengan tabel dan penjelasan di atas ditemukan nilai kesehatan perusahaan seperti pada tabel, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk selama periode 2022–2024 secara keseluruhan terus menurun dan berada dalam kategori zona berbahaya. Kondisi tersebut dapat dilihat melalui nilai *Z-score* yang turun dari -4 di 2022 menjadi -8,35 di 2023, kemudian menurun tajam dengan -20,1 pada di 2024. Perubahan rasio *working capital* terhadap total aset (X_1) dari positif menjadi negatif serta *retained earnings* terhadap total aset (X_2) dengan terus menurun menandakan perusahaan mengalami masalah likuiditas dan kerugian yang semakin besar. Selain itu, penurunan EBIT terhadap total aset (X_3)

menandakan bahwa kesanggupan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari asetnya semakin rendah. Kondisi ini menyebabkan nilai *Z-score* berada sangat jauh di bawah batas aman 1,10 yang berarti kesehatan perusahaan turun, akibatnya risiko perusahaan berada dalam *Financial Distress* makin tinggi. Sama dengan Alumindo, tingkat kesehatan PT Sri Rejeki Isman Tbk selama periode 2022–2024 secara konsisten berada dalam zona berbahaya meskipun tidak serendah alumindo, dengan nilai *Z* masing-masing -6,05, -6,89, dan -7,22, yang menunjukkan kondisi *Financial Distress* berkelanjutan. Nilai negatif pada rasio *retained earnings* dan EBIT terhadap total aset mengindikasikan akumulasi kerugian serta menurunnya perusahaan memperoleh keuntungan atas aset yang di punya, memperbesar ketidakmampuan memenuhi kewajiban, sehing menurunkan kesehatan dan meningkatkan risiko *Financial Distress*.

Selanjutnya, untuk mengetahui kenapa perusahaan mengalami kesulitan keuangan, berdasarkan Amarthia Blog, (2021) dan Wahyuni, (2025) penyebab *Financial Distress* yang paling sering di rasakan oleh suatu perusahaan umumnya disebabkan oleh melemahnya struktur keuangan yang ditandai dengan tingginya utang, menurunnya ekuitas, serta kondisi keuangan yang negatif yakni laba operasi serta keuntungan bersih yang rendah. Kondisi ini diperparah oleh aliran kas yang lemah, pengeluaran yang tidak terkontrol, kesalahan alokasi anggaran, disertai penurunan pendapatan akibat perubahan pasar dan kinerja operasional yang buruk. Sejalan dengan permasalahan tersebut, penelitian ini memilih variabel *Free Cash Flow*, *Capital Intensity*, dan *Firm Size* karena masing-masing merepresentasikan sumber utama penyebab

Financial Distress yang sering terjadi di perusahaan, yaitu aspek likuiditas, efisiensi, dan kapasitas perusahaan (Nurmutia, 2024). *Free Cash Flow* menunjukkan kesanggupan untuk memperoleh arus kas operasi setelah dikurangi dengan kegiatan investasi aset operasional/produktif perusahaan, *Capital Intensity* mencerminkan tingkat efektifitas aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan, sedangkan *Firm Size* mencerminkan skala usaha dilihat dari nilai asetnya (Kemala & Suropto, 2024; Maula et al., 2023; Meryana & Setiany, 2021). Sehingga disajikan *Free Cash Flow*, *Capital Intensity*, dan *Firm Size* sebagai variabel penelitian ini:

Tabel 1. 3 Gambaran *Free Cash Flow*, *Capital Intensity*, dan *Firm Size* pada Perusahaan Manufaktur

Indikator	Alumindo Light Metal Industry Tbk.			PT Sri Rejeki Isman Tbk		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
FCF	-6,33	-5,15	11,99	8,58	14,61	-0,35
CI	0,91	1	1,56	1,46	2	8,61
FS	1,87	1,76	1,45	2,88	2,81	2,77

Sumber: (IDX, 2026; *Investing.com*; *Stock Analysis*; *Stockbit*)

PT Alumindo Light Metal Industry Tbk. menunjukkan dinamika yang cukup kontras selama periode 2022–2024. Angka *Free Cash Flow* (FCF) yang minus pada tahun 2022-2023 dengan nilai -6,33 dan -5,15 mengindikasikan bahwa arus kas operasional sedang terbatas dan belum mampu menutupi kebutuhan investasi aset operasional/produktif, sehingga mencerminkan tekanan likuiditas yang sejalan dengan kondisi Kesehatan perusahaan. Meskipun FCF sempat meningkat signifikan menjadi 11,99 pada tahun 2024, kondisi tersebut belum sejalan dengan kesehatan keuangan secara keseluruhan. Hal ini karena meningkatnya *Capital Intensity* (CI) dari 0,91 menjadi 1,56 yang mengindikasikan penurunan efisiensi aset untuk menghasilkan penjualan, serta

penurunan *Firm Size* (FS) dari 1,87 menjadi 1,45 yang mencerminkan penyusutan skala dan kapasitas perusahaan, mengindikasikan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Selanjutnya PT Sri Rejeki Isman Tbk. menunjukkan kondisi arus kas yang meningkat 8,58; 14,61 namun sempat mengalami penurunan signifikan -0,35 sehingga tetap berada dalam *Financial Distress*. Kenaikan arus kas tersebut tidak diimbangi dengan penggunaan aset yang efisien, terjadi peningkatan *Capital Intensity* (CI) yang signifikan dari 1,46; 8,61 menunjukkan rendahnya efisiensi pemanfaatan aset terhadap penjualan serta kas yang menurun tajam akan semakin menekan keuangan perusahaan. Meskipun *Firm Size* (FS) relatif stabil 2,88; 2,81; 2,77. Jika tidak ada perbaikan pada kinerja penjualan pada sisi *Capital Intensity* akan membuat perusahaan dalam kondisi distress.

Selain data-data yang disajikan di atas yang mengindikasikan terdapat *Financial Distress*, hal ini didukung dengan berita nasional. PT Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) yang bergerak di bidang industri pengolahan aluminium, selama 2022-2024 produsen aluminium lembaran itu terus merugi. Pada 2022, Alumindo mencatat rugi bersih Rp49 miliar kemudian membengkak di 2023 menjadi Rp165 miliar. Pada tahun 2024, mencetak rugi Rp76 miliar dalam sembilan bulan pertama, sehingga membuat saldo laba defisit USD139 juta atau Rp2 triliun. Hal ini terjadi dari 2018 di mana kinerja penjualan menurun, karena pemerintah AS yang menaikkan bea masuk impor rolling. Rp1,2 triliun pada 2022. Pada 2023, kinerja Alumindo kembali merosot dengan pendapatan Rp876 miliar dan pada sembilan bulan pertama tahun 2024 tinggal

Rp277 miliar saja (Securities, 2024). Tidak hanya gagal mengumpulkan laba, saham PT Alumindo Metal Light Industry Tbk juga menghadapi tantangan besar, harga saham yang anjlok sebesar 119 poin atau 61.66%, meninggalkan harga saham terkini di angka Rp74, serta aktivitas perdagangan saham ALMI juga menunjukkan penurunan signifikan. Volume perdagangan harian tercatat hanya 30.600 lembar saham, jauh di bawah rata-rata volume perdagangan sebesar 173.260 lembar saham (Wati, 2024). Penurunan ini menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan sedang mengalami masalah fundamental yang serius, sehingga minat terhadap saham perusahaan menurun karena investor menjadi lebih berhati-hati akibat meningkatnya risiko dan ketidakpastian terhadap prospek perusahaan di masa depan. Penurunan berkelanjutan membuat manajemen Alumindo memutuskan untuk menghentikan kegiatan operasional perusahaan pada Oktober 2024 (Securities, 2024). Langkah ini diambil karena perusahaan tidak lagi mampu menahan beban kerugian semakin besar. Kegiatan produksi, administrasi, dan penjualan seluruhnya dihentikan hingga waktu yang belum ditentukan (Wicaksono, 2024). Langkah tegas juga diambil BEI, di mana memutuskan untuk melakukan penghentian sementara perdagangan efek ALMI di seluruh pasar. Suspensi tersebut berlaku pada Rabu, 30 Oktober 2024, hingga adanya pengumuman lebih lanjut dari bursa (Asa, 2026). Ketidakseimbangan antara arus kas masuk dan kewajiban keuangan tersebut membatasi perusahaan dalam membiayai kewajibannya, sehingga mencerminkan *Financial Distress*.

Tekanan keuangan juga dirasakan oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk (PT Sritex) yang bergerak di bidang garmen. Sebelum mengalami krisis Sritex

melakukan ekspansi dengan melakukan pembelian mesin produksi dan membuka pabrik untuk meningkatkan kapasitas produksi yang semuanya dibiayai dengan utang dengan bunga tinggi (Puspa, 2025). Tekanan keuangan ini dimulai dari Indo Bharat rayon mengendalikan skema pembayaran tanggungan sritex dengan klausul homologasi selama 4 tahun yang dimulai dari tahun 2022-2026, sejak juli 2023 sritex disebut tidak membayar ke Indo Bharat, alhasil dilakukan somasi. Sritex melakukan pembelaan, bahwa mereka berhenti membayar untuk menghindari pembayaran ganda karena sudah dilunasi oleh pihak ketiga tetapi tidak bisa memberikan bukti adanya pembayaran oleh pihak ketiga. Atas fakta tersebut sritex dianggap lalai, majelis hakim MA kemudian menolak permohonan kasasi sritex (Rajendra, 2025). Dengan kondisi yang kembali sulit karena penjualan merosot dengan mencatatkan 131,73 juta dolar AS (Rp 2,2 triliun) pada semester I 2024. Jumlah itu turun drastis dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya, yakni sebesar 166,9 juta dolar AS (Rp 2,7 triliun) (Puspa, 2025), serta gugatan utang yang kian bertambah, dengan sementara terhimpun tagihan kreditur Sritex dan anak usahanya dari kreditur preferen sebesar Rp691,42 miliar, kreditur separatis sebesar Rp7,2 triliun dan kreditur konkuren sebesar Rp24,73 triliun (Wahyudi, 2024). Dengan jumlah antara beban dengan aset yang timpang membuat Sritex gagal memenuhi kewajiban membayar utang kepada kreditur. Hasil skema pembayaran dan homologasi yang lalai, PT Indo Bharat Rayon kembali menggugat meminta pencabutan putusan PKPU dan Homologasi yang didaftarkan 24 Agustus 2024, Sritex jatuh dalam pailit setelah PN Kota Semarang mengabulkan permohonan

PT Indo Bharat Rayon. (Heriani, 2024). Hal ini menggambarkan bahwasannya ketidakmampuan aset menghasilkan pendapatan secara optimal. Sementara biaya, beban penyusutan dan kewajiban utang tetap berjalan sehingga memperburuk kondisi dan mendorong Sritex kedalam kondisi *distress*.

Berdasarkan berita dan penelitian terdahulu telah menjelaskan dan mengkaji faktor apa saja yang dianggap mampu memengaruhi *Financial Distress*, seperti *Free Cash Flow*, *Capital Intensity*, dan *Firm Size*. Faktor pertama yang dianggap dapat memengaruhi *Financial Distress* adalah *Free Cash Flow*. *Free Cash Flow* merupakan sisa kas yang di punya oleh perusahaan setelah di investasikan dan memenuhi kegiatan operasionalnya (Suwarno & Putri, 2022). Dalam penelitian (Azzahra & Praptiningsih, 2026; Imtiyaz & Arilyn, 2024; Meryana & Setiany, 2021; Pandapotan & Puspitasari, 2022; Suwarno & Putri, 2022a) menyatakan *Free Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap risiko *Financial Distress*. Menunjukkan ketika *Free Cash Flow* tinggi, akan menurunkan kesehatan perusahaan sehingga semakin meningkatkan risiko *Financial Distress*. Karena ketersediaan kas bebas tinggi tidak di manfaatkan manajemen dengan baik dengan menggunakan pada operasional yang tidak produktif/*overinvestment*, hal ini sejalan dengan Jensen (1986), yang menyatakan bahwa akses besar terhadap dana internal tanpa pengawasan yang memadai mendorong perilaku oportunistik manajerial. Akibatnya, beban perusahaan meningkat sementara fleksibilitas kas justru menurun, sehingga perusahaan menjadi lebih rentan terhadap *Financial Distress*. Pada penelitian (Duan & Ren, 2026; Junior & Bangun, 2024a; Suranta

et al., 2023a; H. Umar et al., 2025) menyatakan bahwa *Free Cash Flow* memiliki pengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress*. Menunjukkan ketika *Free Cash Flow* tinggi, akan meningkatkan kesehatan perusahaan sehingga semakin menurun risiko *Financial Distress* dan sebaliknya. Hal ini karena arus kas bebas yang besar akan semakin mempermudah perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dan menghadapi tekanan keuangan. Sedangkan (Ananda et al., 2022; Putra et al., 2022) mengemukakan *Free Cash Flow* tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*, artinya kemampuan perusahaan memperoleh kas sesudah operasional dan investasi terpenuhi tidak secara langsung mempengaruhi kondisi *Financial Distress*, hal ini disebabkan adanya variabel lain yang lebih baik dalam menjelaskan *Financial Distress*.

Faktor lain yang mendorong suatu perusahaan mengalami *Financial Distress* adalah *Capital Intensity*. Menurut (Kemala & Suripto, 2024) *Capital Intensity* merupakan rasio dari sejumlah uang yang di investasikan dalam bentuk aset untuk menghasilkan output penjualan/pendapatan. (Azzahra & Praptiningsih, 2026; Bachtiar & Handayani, 2022a; Marlina & Setiawati, 2024; Prastyatini et al., 2024) menjelaskan bahwasannya *Capital Intensity* berpengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress*, artinya semakin tinggi tingkat *Capital Intensity* yang dikelola dengan baik akan meningkatkan kesehatan keuangan sehingga semakin menurun risiko terjadinya *Financial Distress* dan sebaliknya, karena Perusahaan dengan *Capital Intensity* tinggi mempunyai aset besar dan beban biaya tinggi. Jika aset dimanfaatkan dengan optimal/efisien dalam menghasilkan penjualan risiko *Financial Distress*

menurun, adapun penghasilan yang sudah dibelikan aset pada awal mula dapat di alokasikan untuk fleksibilitas keuangan. Pada penelitian (Duan & Ren, 2026; Syafella et al., 2022a) menjelaskan *Capital Intensity* berpengaruh positif terhadap risiko *Financial Distress* yang diartikan semakin kecil nilai *Capital Intensity* akan meningkatkan kesehatan perusahaan sehingga semakin menurun risiko perusahaan terkena *Financial Distress* dan sebaliknya, karena rendahnya nilai *Capital Intensity* mencerminkan struktur aset tetap perusahaan kecil tapi optimal dalam menghasilkan penjualan sehingga beban operasional relatif lebih rendah. Sedangkan menurut (Agustria et al., 2024; Harahap et al., 2025; Kemala & Suropto, 2024) bahwa *Capital Intensity* secara signifikan tidak memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress*. Artinya investasi aset atas penjualan/pendapatan tidak secara langsung mempengaruhi distress, karena ada faktor lain lebih baik dalam menjelaskan *Financial Distress*.

Selain *Free Cash Flow* dan *Capital intensity*, *Firm Size* juga merupakan faktor yang berpengaruh terhadap risiko *Financial Distress*. *Firm Size* merupakan Gambaran yang menjadi tolak ukur besar kecilnya perusahaan berdasarkan nilai total pendapatan, jumlah aset, dan ekuitas yang dimiliki (Agustria et al., 2024; Luspratama et al., 2023; Salim & Dillak, 2021a; Sehgal et al., 2021; U. Umar et al., 2024) *Firm Size* memiliki pengaruh yang arahnya positif, artinya semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan kesehatan perusahaan sehingga semakin meningkatkan risiko terjadi *Financial Distress*, kondisi tersebut dapat terjadi disebabkan perusahaan besar cenderung memiliki kompleksitas operasional yang tinggi, biaya operasional yang besar, serta

potensi inefisiensi pengelolaan sumber daya, sehingga dapat menekan kinerja keuangan apabila tidak dikelola secara optimal. Menurut (Gaos & Mudjiyanti, 2021; Lutvian & Sudrajat, 2025; Maula et al., 2023) *Firm Size* memiliki pengaruh negatif terhadap risiko *Financial Distress*, artinya semakin kecil ukuran perusahaan, akan menurunkan kesehatan perusahaan sehingga semakin meningkatkan risiko *Financial Distress*. Karena perusahaan dengan berukuran lebih kecil umumnya punya keterbatasan sumber daya, akses dana, serta kapasitas operasional, sehingga lebih rentan dalam menghadapi *Financial Distress*. Sedangkan menurut (Muslimin & Bahri, 2023; Putra et al., 2022; Rochendi & Nuryaman, 2022; Stepiani & Nugroho, 2023) *Firm Size* tidak memiliki pengaruh, karena *Firm Size* hanya di ukur melalui total aset, yang hanya menggambarkan skala ekonomi perusahaan bukan gambaran kualitas keuangan maupun menghasilkan laba. Hal ini mengindikasikan bahwasannya terdapat faktor yang lebih dominan untuk menjelaskan *Financial Distress*.

Berdasarkan fenomena *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur dan temuan peneliti sebelumnya tentang *Financial Distress* tidak konsisten, peneliti ingin menguji kembali komponen yang mempengaruhi *Financial Distress* seperti *Free Cash Flow*, *Capital Intensity*, dan *Firm Size* merupakan komponen yang dibahas oleh peneliti. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan jadi subjek penelitian ini pada periode 2022–2024. Industri manufaktur dipilih sebab menunjukkan model bisnis yang kompleks dan relevan untuk di kaji. Adapun pemilihan variabel berdasarkan dari faktor-faktor yang sering memengaruhi *Financial Distress*, selain itu studi

pada periode pasca pandemi di sektor ini serta penggunaan pengukuran *Altman Z-Score* (1983) juga masih relatif sedikit. Oleh karena itu peneliti mengangkat judul penelitian ini "**Pengaruh *Free Cash Flow*, *Capital Intensity*, dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress* (studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2024)**".

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan penjelasan latar belakang, pertanyaan penelitian dapat dirumuskan seperti berikut:

1. Apakah *Free Cash Flow* memiliki pengaruh terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024?
2. Apakah *Capital Intensity* memiliki pengaruh terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024?
3. Apakah *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan pertanyaan penelitian, penelitian ini memiliki tujuan seperti berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Free Cash Flow* terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.
2. Menganalisis pengaruh *Capital Intensity* terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.
3. Menganalisis pengaruh *Firm Size* terhadap risiko *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian yang akan dilakukan, peneliti mampu menghadirkan berbagai manfaat seperti berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Penelitian ini berkontribusi untuk memperkuat dan mengembangkan teori sinyal (*signal theory*) dalam menguraikan faktor-faktor yang berkontribusi terhadap risiko *Financial Distress*, dengan menekankan bahwa informasi keuangan yang disajikan perusahaan merupakan sinyal yang relevan untuk pihak luar agar mengevaluasi karakteristik dan kondisi perusahaan serta untuk menghindari asimetri informasi. Variabel *Free Cash Flow* berfungsi sebagai sinyal likuiditas dan fleksibilitas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas, *Capital Intensity* mencerminkan tingkat efisiensi aset tetap dalam menghasilkan penjualan, dan *Firm Size* menunjukkan tingkat kapasitas,

stabilitas serta akses terhadap sumber pendanaan. Dengan menggabungkan ketiga variabel tersebut, penelitian ini memperkaya penerapan teori sinyal sebagai dasar dalam menilai kesehatan suatu perusahaan dalam menilai risiko *Financial Distress*.

- b. Penelitian ini mampu memperkuat penelitian terdahulu mengenai *Financial Distress*
- c. Penelitian mampu digunakan sebagai bahan acuan tambahan informasi untuk peneliti lainnya yang sedang mengkaji *Financial Distress*.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, menjadi sumber informasi dan dasar pertimbangan dalam melihat faktor-faktor yang mampu memengaruhi risiko *Financial Distress*, maka manajemen dapat merencanakan strategi dengan lebih efektif sehingga meminimalisir risiko *Financial Distress*
- b. Bagi pihak eksternal, menjadi sumber informasi yang relevan dalam menilai kondisi serta karakteristik keuangan perusahaan. Informasi yang diberikan diharapkan mendukung pengambilan keputusan investasi, pemberian kredit yang lebih objektif berdasar tingkat risiko.
- c. Bagi pemerintah, memberikan gambaran untuk merumuskan kebijakan serta meningkatkan pengawasan terhadap sektor manufaktur, sehingga temuan-temuan dapat dijadikan acuan agar *Distress* tidak terulang lagi.
- d. Bagi masyarakat, dapat menjadi sumber informasi dan edukasi mengenai pentingnya memahami kondisi keuangan perusahaan, terkait faktor dan risiko *Financial Distress*, sehingga menjadi lebih kritis lagi.