

## BAB I

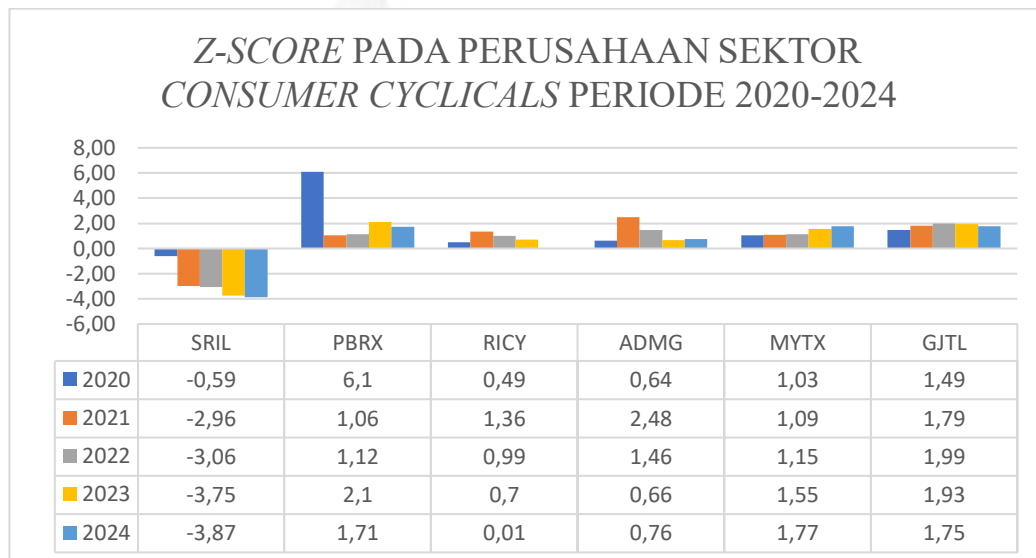
### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perubahan kondisi ekonomi global dalam beberapa tahun terakhir memberikan tekanan signifikan terhadap kinerja perusahaan di berbagai sektor, terutama pada sektor *consumer cyclicals* yang sangat bergantung pada siklus ekonomi. Sektor ini meliputi industri tekstil, garmen, otomotif, serta barang konsumsi tahan lama yang sensitif terhadap fluktuasi pendapatan masyarakat dan permintaan ekspor. Setelah pandemi COVID-19, ketidakpastian ekonomi, kenaikan suku bunga global, serta pelemahan nilai tukar rupiah memperparah tekanan terhadap sektor ini. Laporan (Marsal, 2024) menunjukkan bahwa sekitar 30% emiten sektor *consumer cyclicals* di Indonesia menghadapi potensi *financial distress* karena kombinasi faktor utang tinggi, biaya produksi meningkat, dan penurunan arus kas operasional.

Fenomena tersebut semakin jelas terlihat pada perusahaan-perusahaan besar di subsektor tekstil dan garmen. Misalnya, PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) dan PT Pan Brothers Tbk (PBRX), dua pemain utama industri tekstil Indonesia, mengalami tekanan keuangan berat dalam lima tahun terakhir. Berdasarkan laporan (Pan Brothers, 2023), PBRX harus melakukan restrukturisasi utang lebih dari USD 400 juta untuk menjaga keberlangsungan operasionalnya. Sementara SRIL sempat mengajukan permohonan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU), yang menjadi indikator kuat terjadinya *financial distress*. Kondisi ini menegaskan bahwa

sektor *consumer cyclicals* memiliki risiko finansial yang lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya.



Sumber: *Lampiran 1, Data Diolah 2025*

**Gambar 1. 1**

### **Z-Score pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* Periode 2020-2024**

Gambar 1.1 menunjukkan hasil penghitungan *Z-Score* pada enam perusahaan sektor *consumer cyclicals* untuk periode 2020–2024, terlihat adanya penurunan nilai yang konsisten. Grafik menunjukkan bahwa SRIL mencatat nilai *Z-Score* negatif dari tahun ke tahun, yakni dari -0,59 pada 2020 hingga -3,87 pada 2024, yang menandakan kondisi keuangan yang terus memburuk. Perusahaan PBRX, meskipun sempat berada di zona aman dengan nilai *Z-Score* sebesar 6,1 pada 2020, mengalami penurunan tajam menjadi 1,71 pada 2024, yang menunjukkan adanya tekanan besar pada stabilitas finansialnya. Perusahaan lain seperti RICY, ADMG, MYTX, dan GJTL juga menunjukkan fluktuasi nilai *Z-Score* mendekati ambang batas distress sebesar 1,81, sesuai klasifikasi dari Altman (1968).

Fenomena penurunan *Z-Score* ini mencerminkan melemahnya daya tahan perusahaan *consumer cyclicals* terhadap tekanan ekonomi eksternal. Sektor ini bergantung pada konsumsi masyarakat dan ekspor global, sehingga mudah terdampak oleh perubahan kebijakan moneter dan gangguan rantai pasok internasional. Kontan (2023) mencatat bahwa volume ekspor tekstil Indonesia menurun sekitar 20% pada tahun 2023, yang berdampak langsung terhadap penurunan pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Akibatnya, banyak perusahaan menghadapi arus kas operasi negatif dan peningkatan *leverage*, yang menjadi indikator utama kondisi *financial distress*.

Selain tekanan eksternal, masalah internal seperti manajemen keuangan yang kurang efisien dan strategi ekspansi yang agresif juga memperburuk kondisi finansial. Banyak perusahaan *consumer cyclicals* memperbesar kapasitas produksi menggunakan pembiayaan utang selama periode pertumbuhan ekonomi 2017–2019. Namun, ketika pandemi melanda dan permintaan menurun drastis, beban bunga meningkat sementara pendapatan menurun. Fenomena ini memperkuat relevansi teori *financial distress* menurut (Beaver, 1966), bahwa kegagalan keuangan seringkali diawali oleh ketidakseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas jangka panjang.

Kondisi ini memperlihatkan bahwa meskipun sebagian perusahaan masih mampu bertahan, risiko *distress* di sektor *consumer cyclicals* semakin nyata. Nilai *Z-Score* yang menurun di bawah ambang batas aman mencerminkan penurunan solvabilitas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Fakta bahwa tren penurunan ini terjadi hampir merata pada semua

perusahaan dalam periode 2020–2024 menunjukkan bahwa masalahnya bersifat sistemik, bukan individual. Artinya, tekanan keuangan di sektor *consumer cyclicals* tidak hanya terjadi karena kesalahan manajemen, tetapi karena sifat bisnisnya yang sangat sensitif terhadap perubahan ekonomi makro.

Di sisi lain, sektor *consumer non-cyclicals* seperti farmasi dan bahan pokok relatif lebih stabil, karena produknya tetap dibutuhkan meskipun daya beli masyarakat menurun. Penelitian terdahulu oleh (Sari, 2022) serta (Maulidia, 2020) menunjukkan bahwa variabel *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada sektor *consumer non-cyclicals*. Namun, penelitian tersebut belum membahas secara mendalam kondisi pada sektor *consumer cyclicals* yang memiliki struktur biaya dan risiko pasar yang berbeda. Hal ini menunjukkan adanya gap penelitian, yakni kurangnya penelitian mengenai pengaruh variabel keuangan terhadap *financial distress* pada sektor yang sangat fluktuatif seperti sektor *consumer cyclicals*.

Sebagian penelitian terdahulu hanya menggunakan pendekatan profitabilitas dan *leverage* tanpa mempertimbangkan arus kas operasi sebagai indikator likuiditas aktual perusahaan. Padahal, dalam sektor *consumer cyclicals*, arus kas operasi merupakan faktor penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional utama. Ketika arus kas operasi negatif terjadi secara berturut-turut, maka perusahaan berpotensi mengalami kesulitan membayar kewajiban jangka pendek meskipun masih mencatatkan laba akuntansi. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan variabel

arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

Untuk mengisi kesenjangan pada peneliti terdahulu, peneliti sekarang menggabungkan variabel *leverage*, arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap tingkat *financial distress* yang diukur menggunakan model *Altman Z-Score*. Selain itu, penelitian ini juga membantu memeperlihatkan kondisi riil bagaimana perusahaan *consumer cyclicals* bertahan secara finansial dari dampak ekonomi pasca-pandemi.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis. Secara akademik, penelitian ini memperluas pemahaman tentang faktor-faktor penentu *financial distress* dalam konteks industri yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam mengambil keputusan strategis untuk mencegah terjadinya krisis keuangan yang lebih luas di sektor *consumer cyclicals*. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi dasar bagi kebijakan pengawasan keuangan dan penguatan struktur permodalan perusahaan di sektor yang berisiko tinggi.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini berjudul “Pengaruh *Leverage*, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals*”

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka diperoleh perumusan pokok masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah Rasio Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh *Financial Distress*?
4. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dipaparkan maka penulis merumuskan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis apakah *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*
2. Untuk menganalisis apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Financial Distress*
3. Untuk menganalisis apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*
4. Untuk menganalisis apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap *Financial Distress*

## 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang serta tujuan penelitian di atas, adapun manfaat penelitian sebagai berikut :

## 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan literatur dalam bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan analisis faktor-faktor penyebab *financial distress* pada sektor *consumer cyclicals*. Melalui data lapangan yang diperoleh, penelitian ini diharapkan mampu menambah wawasan pada teori-teori terkait hal-hal yang mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan, seperti *leverage*, arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan terkait tingkat utang, pengelolaan arus kas operasi, mengoptimalkan ukuran perusahaan, serta strategi pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan untuk mencegah risiko *financial distress*.

### b. Bagi Investor dan Kreditor

Penelitian ini dapat membantu investor dan lembaga keuangan dalam menilai tingkat risiko dan stabilitas keuangan perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi atau pemberian kredit.

### c. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan titik tolak bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengembangkan model prediksi *financial distress* dengan menambahkan variabel lain, periode yang berbeda, dan teknik pengambilan data yang berbeda.

## **1.5 Sistematika Penulisan Skripsi**

Salah satu tujuan dari penyusunan sistematika penulisan proposal adalah untuk memberikan kemudahan terhadap pembaca dalam mengetahui arah pembahasan serta penjelasan ringkas terkait dengan topik yang disajikan sebagai berikut :

### **1. BAB I PENDAHULUAN**

Bab I menjelaskan dasar pemikiran dilaksanakannya penelitian melalui paparan latar belakang, perumusan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian, serta memberikan gambaran singkat mengenai struktur bab yang terdapat dalam karya tulis ini.

### **2. BAB II TINJAUAN TEORITIS**

Bab II membahas landasan teori yang meliputi kajian literatur dan hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan, teori-teori pendukung, kerangka berpikir penelitian, serta hipotesis yang akan diuji menggunakan data nyata.

### **3. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab III membahas mengenai pendekatan atau desain penelitian yang diterapkan, ruang lingkup studi, serta penjelasan mengenai variabel penelitian beserta definisi operasional dan metode pengukurannya. Selain itu, bab ini juga menguraikan alat yang digunakan untuk mengumpulkan data, deskripsi populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, prosedur pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

#### **4. BAB IV GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN**

Bab IV membahas mengenai gambaran objek penelitian yang meliputi kriteria penelitian serta analisis data. Analisis data terdiri dari analisis deskriptif, analisis asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis, dan pembahasan.

#### **5. BAB V PENUTUP**

Bab V berisikan kesimpulan dari uji hipotesis pada penelitian ini, keterbatasan penelitian yang timbul selama proses penelitian serta saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.