

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di era globalisasi saat ini, sektor usaha berkembang dengan sangat pesat disertai persaingan yang semakin ketat. Situasi ini mengharuskan setiap perusahaan memiliki daya adaptasi tinggi serta kondisi finansial yang kuat agar tetap mampu menghadapi perubahan ekonomi yang berlangsung secara dinamis. Kesehatan keuangan menjadi faktor krusial dalam menjamin kelangsungan operasional perusahaan, karena pada hakikatnya setiap entitas bisnis didirikan dengan tujuan memperoleh laba semaksimal mungkin guna menjaga kelangsungan usahanya (Vernando & Henny, 2023).

Perusahaan didirikan untuk memperoleh laba dan meningkatkan nilai usaha demi memaksimalkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Untuk mewujudkan tujuan tersebut, perusahaan harus menjaga kesehatan keuangan agar operasional tetap berjalan lancar serta terhindar dari risiko kebangkrutan. Evaluasi finansial penting dilakukan guna menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, meningkatkan efisiensi, serta mendukung penyusunan strategi dan kebijakan yang lebih tepat. Pemantauan keuangan secara berkelanjutan juga berperan dalam mendeteksi penurunan kinerja sejak dini agar perusahaan dapat menghindari *financial distress*. Oleh karena itu, stabilitas keuangan menjadi faktor utama dalam menjaga keberlangsungan operasional dan mencegah kesulitan keuangan (Khasanah *et al.*, 2021).

Financial distress merupakan suatu kondisi yang menunjukkan penurunan keuangan perusahaan sebelum memasuki tahap kebangkrutan. Situasi ini terjadi ketika perusahaan gagal menjaga dan mengelola stabilitas finansialnya dengan baik, sehingga menimbulkan kerugian (Jonnardi *et al.*, 2023). Langkah pencegahan terhadap kemungkinan kebangkrutan menuntut adanya analisis yang komprehensif dan terstruktur mengenai berbagai faktor yang memicu terjadinya *financial distress*, terutama pada perusahaan yang telah berada dalam kategori berisiko. Analisis ini tidak hanya berguna untuk menemukan akar permasalahan finansial di dalam perusahaan, tetapi juga memiliki manfaat strategis bagi pihak eksternal seperti investor dan kreditur, karena mampu meningkatkan ketepatan prediksi terhadap potensi kebangkrutan serta mendukung pengambilan keputusan ekonomi yang lebih rasional dan berdasarkan data (Wulandari & Jaeni, 2021).

Financial distress merujuk pada situasi ketika perusahaan mulai menghadapi hambatan dalam memenuhi kewajiban keuangannya atau menunjukkan penurunan kemampuan dalam menjalankan tanggung jawab finansial secara berkelanjutan. Kesulitan keuangan muncul akibat dinamika lingkungan bisnis yang kompleks serta ketidakmampuan manajemen dalam mengantisipasi perubahan, sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan. Oleh sebab itu, *financial distress* tidak sekadar mencerminkan tekanan keuangan jangka pendek, tetapi juga menjadi sinyal awal adanya potensi kegagalan perusahaan apabila tidak segera diatasi dengan strategi yang efektif. Keadaan tersebut menuntut respons manajerial yang cepat, tepat, dan terukur untuk mengurangi risiko kerugian sekaligus menjaga kelangsungan operasional perusahaan. Dengan demikian, *financial distress* menjadi indikator

penting atas melemahnya kesehatan finansial perusahaan yang dapat mengancam keberlanjutan usaha jika tidak ditangani secara optimal (Primawan *et al.*, 2024).

Memburuknya perekonomian global menjadi tanda penting yang mengharuskan perusahaan meningkatkan kewaspadaan, karena kondisi tersebut dapat memberikan pengaruh besar terhadap kestabilan finansial, keberlangsungan operasional, dan kinerja usaha secara menyeluruh. Dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi yang terus berkembang, perusahaan perlu menyusun strategi yang lebih fleksibel serta memperkuat dasar bisnis melalui struktur permodalan yang kokoh, manajemen risiko yang lebih menyeluruh, dan efisiensi operasional yang optimal untuk menjaga ketahanan perusahaan. Namun, apabila pengelolaan sumber daya keuangan tidak dilakukan secara efektif, perusahaan dapat secara bertahap mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan menurunnya arus kas, meningkatnya kewajiban utang, serta melemahnya kemampuan memenuhi tanggung jawab finansial jangka pendek maupun jangka panjang. Jika kondisi tersebut tidak segera diatasi dengan tindakan perbaikan dan strategi pemulihan yang tepat, tekanan keuangan yang terus menumpuk dapat membawa perusahaan ke tingkat *financial distress* yang lebih serius hingga berisiko menyebabkan kebangkrutan (Anthoni *et al.*, 2025).

Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja sektor manufaktur mengalami penurunan yang cukup signifikan, yang tercermin dari fluktuasi nilai *Purchasing Managers' Index* (PMI) manufaktur Indonesia pada tahun 2022 - 2025. Hal ini ditunjukkan pada gambar berikut :



Sumber : www.pmi.spglobal.com, (2025)

Gambar 1. 1 Kinerja Manufaktur Indonesia

Berdasarkan gambar diatas bahwa sektor manufaktur Indonesia mengalami dinamika yang cukup tajam sepanjang Januari 2022 hingga Juni 2025. Nilai *Purchasing Managers' Index* (PMI) yang dikeluarkan oleh S&P Global memperlihatkan pergerakan yang tidak stabil, dengan beberapa kali menembus batas ekspansi (50) dan kontraksi (<50). Puncak ekspansi terjadi pada Maret 2024 dengan nilai 54,2, namun setelah itu mengalami penurunan tajam hingga mencapai 46,7 pada April 2025, yang menandakan terjadinya kontraksi tajam dalam aktivitas produksi dan permintaan industri manufaktur. Fenomena tersebut mengindikasikan adanya perlambatan pada sektor ekonomi riil yang berpotensi memengaruhi stabilitas keuangan serta kapasitas operasional perusahaan manufaktur. Fluktuasi

ini juga menegaskan bahwa industri pengolahan di Indonesia masih menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan pertumbuhan yang stabil di tengah tekanan ekonomi, baik dari faktor global maupun domestik (Nurdifa, 2025).

Selain itu, kondisi tersebut secara langsung memengaruhi kinerja keuangan berbagai perusahaan manufaktur melalui penurunan aktivitas industri dan melemahnya permintaan pasar. Dampaknya terlihat pada berkurangnya pendapatan, terganggunya kestabilan finansial, meningkatnya risiko kebangkrutan, serta munculnya gelombang pemutusan hubungan kerja (PHK) di sejumlah sektor. Situasi ini juga tercermin pada perusahaan manufaktur besar seperti PT Indofarma Tbk (INAF), yang pada tahun 2023 mengalami penurunan pendapatan sebesar 54,2% disertai rugi bersih mencapai Rp600 miliar, sehingga perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban pembayaran utangnya (Indopremier, 2024), serta PT Kimia Farma Tbk (KAEF) yang mengalami kerugian konsolidasian hingga Rp1,82 triliun akibat meningkatnya beban usaha dan masalah keuangan pada anak usahanya (Indopremier, 2024). Di sektor tekstil, PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) melaporkan kerugian sebesar US\$ 174,84 juta atau setara Rp2,8 triliun pada tahun 2023 setelah penjualan turun hingga 38% yang menyebabkan perusahaan kesulitan melunasi kewajiban utangnya, disertai peringatan *going concern* kepada investor (Sandria, 2024).

Kondisi serupa juga dialami PT Pan Brothers Tbk (PBRX) yang membukukan rugi bersih sebesar US\$4,34 juta, serta menghadapi tekanan terhadap likuiditas dan pembayaran pinjaman bank (Dwi, 2024), serta PT Century Textile Industry Tbk (CNTX) mengalami rugi bersih sebesar US\$4,04 juta yang menyebabkan

perusahaan tidak lagi mampu memenuhi kewajiban keuangannya terhadap pemegang saham dan kreditur, yang pada akhirnya memutuskan untuk *delisting* dari BEI (Binekasri, 2024).

Dengan adanya fenomena tersebut, dapat memberikan ancaman serius bagi keberlangsungan perusahaan manufaktur. Menurut Safitriawati *et al.*, (2023) perusahaan yang gagal menjaga performanya di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat berpotensi mengalami penurunan pendapatan hingga memasuki kondisi *financial distress*, yang dapat mengganggu operasional dan berakhir pada kebangkrutan. Perusahaan umumnya dikategorikan mengalami *financial distress* ketika memperlihatkan kinerja keuangan yang memburuk, seperti laba operasi dan laba bersih bernilai negatif, penurunan nilai buku ekuitas hingga mencapai angka negatif, atau mengambil langkah korporasi seperti merger sebagai akibat dari tekanan finansial (Pranita & Kristanti, 2020).

Terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress*, salah satunya yaitu *operating capacity*. *Operating capacity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola serta memanfaatkan asetnya secara efektif guna menunjang aktivitas operasional. Ketika aset tidak digunakan secara optimal, peluang perusahaan dalam menghasilkan pendapatan maksimal akan menurun, sehingga risiko mengalami tekanan keuangan menjadi lebih besar (Rahma & Efendi, 2023). Penelitian Khasanah *et al.* (2021) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, yang berarti peningkatan *operating capacity* diikuti oleh meningkatnya potensi *financial distress*. Berbeda dengan hasil

penelitian yang dilakukan Hani & Viriany (2023) *operating capacity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi *total asset turnover ratio* (TATO) sebagai proksi *operating capacity*, semakin efektif perusahaan memaksimalkan perputaran aset untuk meningkatkan laba, sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin rendah.

Selain itu, faktor lain yang mempengaruhi *financial distress* adalah *operating cash flow*. *Operating cash flow* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana guna menunjang keberlangsungan aktivitas usahanya. Ketika arus kas yang dimiliki terbatas, perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam mengoptimalkan kegiatan operasional yang pada akhirnya berdampak pada penurunan laba serta mengancam keberlangsungan perusahaan (Paryati, 2023). *Operating cash flow* dihitung melalui perbandingan arus kas operasi dengan kewajiban lancar. Rasio ini digunakan digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang berkaitan dengan arus kas operasional (Miswaty & Novitasari, 2023). Hasil penelitian yang dilakukan Julianti & Hartikayanti (2025) menemukan bahwa *operating cash flow* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Fathihani (2024) *operating cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*, dikarenakan semakin kecil *operating cash flow* maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Selanjutnya, faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial distress*, yaitu *sales growth*. *Sales growth* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan

perusahaan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan posisi ekonominya di tengah perkembangan kondisi perekonomian serta pertumbuhan sektor usaha (Prapanca & Kumalasari, 2023). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Soraya & Tara (2025) bahwa *sales growth* terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan justru dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan aset dan biaya yang efisien. Sedangkan hasil penelitian Delia *et al.* (2024) *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan maka laba yang diperoleh juga meningkat sehingga peluang terjadinya *financial distress* menjadi lebih kecil.

Melihat fenomena yang terjadi serta adanya *research gap* dari penelitian sebelumnya, masih menunjukkan adanya hasil yang berbeda terkait dengan faktor - faktor yang memengaruhi *financial distress*, sehingga penelitian ini perlu dikaji kembali. Perbedaan hasil tersebut terjadi karena adanya variabel yang pada satu penelitian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, namun tidak selalu memberikan hasil yang serupa pada penelitian lainnya. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, karena dilihat dari fenomena yang terjadi diatas, perusahaan manufaktur mempunyai peluang mengalami kondisi *financial distress* seperti PT Indofarma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Sri Rejeki Isman Tbk, PT Pan Brothers Tbk, dan PT Century Textile Industry Tbk. Perusahaan - perusahaan tersebut diketahui mengalami penurunan kinerja yang tercermin dari

akumulasi kerugian, sehingga berdampak pada kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini diarahkan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan tujuan untuk menganalisis secara komprehensif pengaruh *operating capacity*, *operating cash flow*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Dengan demikian, penelitian ini diberi judul **“Pengaruh *Operating Capacity*, *Operating Cash Flow*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022 - 2024”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut: :

1. Apakah *operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022 - 2024
2. Apakah *operating cash flow* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022 – 2024
3. Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022 – 2024

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat diketahui tujuan dalam penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh *operating capacity* terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022 – 2024

2. Untuk mengetahui pengaruh *operating cash flow* terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022 – 2024
3. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022 - 2024

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, baik manfaat secara teoritis maupun secara praktis.

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan serta menjadi sumber referensi akademik bagi penelitian selanjutnya yang membahas pengaruh *operating capacity*, *operating cash flow*, dan *sales growth* terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain :

1. Bagi perusahaan : penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan serta rekomendasi yang berguna bagi perusahaan manufaktur dalam menjaga dan mengelola kondisi kesehatan keuangannya. Dengan menitikberatkan pada kapasitas operasional, arus kas operasional, dan ukuran perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan mengenali faktor-faktor yang berpotensi menyebabkan *financial distress* sehingga perusahaan dapat menyusun strategi untuk mengurangi risiko tersebut.

2. Bagi investor dan pemangku kepentingan : hasil penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, sekaligus memberikan informasi kepada investor terkait kondisi perusahaan pada sektor manufaktur yang mengalami *financial distress* maupun yang berada dalam kondisi non *financial distress*.