

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi perekonomian global yang semakin tidak menentu telah membawa berbagai tantangan serius bagi keberlangsungan usaha perusahaan di seluruh dunia, termasuk Indonesia. Krisis keuangan, volatilitas nilai tukar, gejolak harga komoditas hingga dampak pandemi COVID – 19 yang melanda sejak awal 2020 telah memperlemah fundamental keuangan banyak perusahaan secara signifikan. Dalam hal itu, kesulitan keuangan atau *financial distress* menjadi ancaman nyata yang tidak dapat diabaikan oleh para pemangku kepentingan dunia usaha. Kondisi ini mengharuskan perusahaan mempertahankan dan juga memperkuat keunggulan kompetitifnya. Keunggulan tersebut tercermin dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan pengetahuan, keterampilan, inovasi, serta aset intelektual yang dimiliki baik oleh individu maupun organisasi. Selain itu, keunggulan perusahaan juga dapat diukur dari efektivitas dalam menjalankan operasional, kemampuan memproduksi barang atau jasa secara optimal, serta ketepatan dalam pengelolaan keuangan guna mencapai tujuan finansial entitas (Sibarani & Machdar, 2024).

Financial distress sendiri didefinisikan sebagai situasi ketika perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun panjang (Rahaga Restu, 2024). Dalam kajian literatur keuangan, munculnya *financial distress* dikaitkan dengan beragam determinan internal, khususnya yang

berkaitan dengan efisiensi kinerja operasional dan kebijakan struktur modal perusahaan.

Permasalahan ini semakin relevan ketika dikaitkan dengan subsektor *food & beverage* (F&B). Subsektor ini dipilih karena merupakan salah satu sektor yang relatif stabil dan memiliki kontribusi penting terhadap perekonomian nasional. Di Indonesia, subsektor industri makanan dan minuman (*food & beverage*) merupakan salah satu pilar utama perekonomian nasional yang memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan industri pengolahan non-migas. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), pada tahun 2022 industri makanan dan minuman nasional mencatat Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga berlaku sebesar Rp1,23 kuadriliun. Nilai tersebut memberikan kontribusi sebesar 38,355 terhadap total PDB industri pengolahan nonmigas, sehingga menempatkan subsektor makanan dan minuman sebagai penyumbang terbesar dibandingkan subsektor industri pengolahan lainnya (Kusnandar, 2022).

Selain itu, Kementerian Perindustrian mencatat bahwa pertumbuhan industri makanan dan minuman pada triwulan III-2022 mencapai 3,57%, lebih tinggi dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya, meskipun perekonomian nasional masih dalam proses pemulihan pasca pandemi (Kemenperin, 2022). Kondisi tersebut menunjukkan perusahaan *food & beverage* memiliki daya tahan yang baik terhadap berbagai tekanan ekonomi serta tetap menjadi salah satu sektor unggulan di Indonesia.

Meskipun demikian, kontribusi terhadap perekonomian dan karakteristik sektor yang relatif stabil tidak menjamin seluruh perusahaan *food & beverage*

terbebas dari risiko *financial distress*. Perusahaan sektor ini tetap menghadapi berbagai tantangan, seperti rantai pasok yang kompleks, fluktuasi harga komoditas pertanian, regulasi lingkungan yang semakin ketat, serta perubahan preferensi konsumen yang berlangsung cepat (Sustainable Fitch, 2024). Berbagai kondisi tersebut berpotensi memengaruhi kinerja operasional dan stabilitas keuangan perusahaan sehingga meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Tabel 1. 1 Perusahaan dengan Rata-rata Kapitalisasi Pasar Terbesar pada Subsektor *Food & Beverage* Periode 2020–2024

No	Kode	Kapitalisasi Pasar Rata-rata (Juta Rp)	ICR 2020	ICR 2021	ICR 2022	ICR 2023	ICR 2024	Rata- rata ICR	Keterangan
1	ICBP	Rp 81.050.261,00	13,72	5,93	2,16	7,11	3,84	6,552	Relatif Sehat
2	MYOR	Rp 39.497.853,00	8	5,53	6,25	14,21	9,21	8,64	Relatif Sehat
3	ADES	Rp 19.171.648,00	193,27	439,39	1074,39	1712,7	5523,14	1788,578	Relatif Sehat
4	ULTJ	Rp 14.141.519,00	40,57	6,92	10,77	31,48	113766	22771,22	Relatif Sehat
5	MLBI	Rp 13.274.101,00	6,8	34,74	60,11	54,27	57,36	42,656	Relatif Sehat
6	STTP	Rp 12.838.000,00	35,49	111,29	18702,2	117080	3,56	27186,59	Relatif Sehat
7	GOOD	Rp 11.210.792,00	3,34	4,7	5,3	5,72	5,59	4,93	Relatif Sehat
8	CLEO	Rp 9.168.000,00	8,37	18,95	16,7	20,94	214,66	55,924	Relatif Sehat
9	TGKA	Rp 4.381.210,00	2,21	2,38	2,27	1,58	1,67	2,022	Relatif Sehat
10	ROTI	Rp 3.429.588,00	3,15	8,26	12,72	7,84	8,27	8,048	Relatif Sehat

Berdasarkan Tabel 1.1, perusahaan dengan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar pada subsektor *food & beverage* umumnya memiliki nilai *Interest Coverage Ratio* (ICR) di atas 1,5, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga masih tergolong baik. Namun, kondisi tersebut tidak mewakili seluruh perusahaan pada subsektor ini. Masih terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai ICR di bawah 1,5, bahkan bernilai negatif pada periode tertentu, sehingga berpotensi mengalami *financial distress*. Perusahaan-perusahaan tersebut disajikan pada Tabel 1.2.

Tabel 1. 2 Perusahaan yang Terindikasi Mengalami *Financial Distress* Berdasarkan *Interest Coverage Ratio (ICR)* pada Subsektor *Food & Beverage* Periode 2020–2024

No.	Kode	Rata-rata Kapitalisasi Pasar (Juta Rp)	ICR 2020	ICR 2021	ICR 2022	ICR 2023	ICR 2024	Rata- rata ICR	Interpretasi
1	FOOD	Rp -	-2,54	-3,38	-6,28	-13,28	-47	14,496	<i>Financial distress</i>
2	AISA	Rp 372.961,00	22,25	13,27	-2,33	2,74	5,08	8,202	Relatif Sehat
3	HOKI	Rp 483.888,00	3,7	1,58	0,99	0,52	0,34	1,426	Warning Zone
4	SKBM	Rp 743.944,00	1,3	2,03	3,83	1,16	-1,56	1,352	Warning Zone
5	COCO	Rp 1.032.242,00	1,41	1,86	1,89	-0,82	0,29	0,926	<i>Financial distress</i>
6	BEEF	Rp 1.656.531,00	-6,43	-0,05	5,89	165,15	4,97	33,906	Relatif Sehat

Temuan pada Tabel 1.2 didukung oleh beberapa kasus yang terjadi pada perusahaan subsektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satunya adalah PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) yang pada kuartal I tahun 2022 tetap mencatat rugi bersih sebesar Rp13,30 miliar meskipun penjualan meningkat, akibat tingginya beban penjualan dan beban administrasi (Baskoro, 2022). Selain itu PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) juga melaporkan penurunan penjualan dari Rp94,65 miliar menjadi Rp91,56 miliar pada periode pelaporan. Disisi lain, beban pokok penjualan justru meningkat sehingga perusahaan mencatat rugi usaha sebesar Rp10,12 miliar dan rugi bersih sebesar Rp12, 75 miliar. Kondisi ini mencerminkan adanya tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berpotensi meningkatkan kerentanan terhadap *financial distress* (Maghiszha, 2022). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam subsektor *food & beverage* tetap menghadapi risiko penurunan kinerja keuangan yang dapat mengarah pada kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, diperlukan penelitian untuk mengidentifikasi faktor – faktor yang

dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada subsektor *food & beverage*.

Seiring dengan meningkatnya kesadaran terhadap isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi perhatian utama investor dan regulator karena dinilai mampu mencerminkan kualitas manajemen risiko perusahaan secara jangka panjang (Broadstock *et al.*, 2021). Secara global, tekanan dari para pemangku kepentingan mengenai tanggung jawab etika dan lingkungan telah mendorong perusahaan untuk semakin memperhatikan dan mengakui kinerja non keuangan mereka (ESG) (Suprabha *et al.*, 2025).

Di Indonesia, kebijakan yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui *Roadmap* keuangan berkelanjutan bertujuan untuk mendorong perusahaan agar lebih terbuka mengenai kinerja ESG mereka. Keterbukaan ini meningkatkan kepercayaan pemodal dan mendukung kelangsungan operasional. Secara teoritis, perusahaan dengan pengungkapan ESG yang memadai cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik, yang pada gilirannya mengurangi kemungkinan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), seperti gagal bayar atau kebangkrutan (OJK, 2021).

Menurut Azkiya *et al.*, (2024) perusahaan *food & beverage* masih menghadapi tantangan dalam menginterogasikan ESG karena pengungkapannya belum mampu mendongkrak profitabilitas secara signifikan. Namun, penelitian ini juga menyoroti bahwa pengungkapan ESG adalah alat yang kuat untuk

membangun identitas dan reputasi perusahaan, yang secara tidak langsung dapat memperluas basis konsumen dan memperkuat loyalitas pelanggan.

Selain itu, dua indikator utama yang juga sering digunakan untuk memprediksi risiko *financial distress* adalah profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas merefleksikan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba serta arus kas internal yang memadai untuk bertahan terhadap guncangan eksternal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga risiko kesulitan keuangan dapat ditekan. Sebaliknya *leverage* mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Tingginya *leverage* akan meningkatkan beban bunga dan kewajiban tetap lainnya, yang pada akhirnya memperbesar kerentanan terhadap *financial distress* ketika pendapatan mengalami penurunan (Baihaqi *et al.*, 2025).

Penelitian tentang hubungan antara ESG, profitabilitas, *leverage*, dan risiko *financial distress* menghasilkan hasil yang berbeda. Bukti dari Penelitian oleh Utami *et al.*, (2021) menyatakan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sementara penelitian lain menunjukkan bahwa ESG belum berdampak signifikan terhadap penurunan risiko *financial distress*, bahkan dapat membebani profitabilitas jangka pendek (Adriyani & Prabowo, 2024).

Selanjutnya penelitian oleh Theopratama dan Bangun (2025) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress*, tetapi *leverage* tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam subsektor ini. Temuan

tersebut tidak sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Sihombing & Angela (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan. Sama halnya dengan Stepani & Nugroho (2023) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, namun berlawanan dengan temuan penelitian pada perusahaan *food and beverage* yang tercatat di BEI tahun 2020-2022 justru menemukan hubungan positif yang tidak signifikan antara profitabilitas dan *financial distress* (Febiyana & Alliyah, 2025). Ketidakkonsistenan temuan ini menjadi dasar kuat untuk melakukan pengujian ulang, pada konteks subsektor *food & beverage* yang memiliki karakteristik industri yang berbeda dari subsektor – subsektor yang telah diteliti sebelumnya.

Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa masih terdapat faktor lain yang memoderasi hubungan antar variabel tersebut. Salah satu faktor krusial yang dapat menguraikan inkonsistensi dalam temuan penelitian adalah siklus hidup perusahaan (*firm life cycle*). Penelitian oleh Aisyah dan Mulyani (2024) menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan ditemukan tidak memoderasi pengaruh negatif dari pengungkapan ESG terhadap risiko kesulitan keuangan (*financial distress*), akan tetapi, justru memperkuat hubungan negatif antara profitabilitas dan *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian oleh Purnomo *et al.*, (2023) menemukan bahwa *Firm Life Cycle* mampu memperkuat pengaruh negatif profitabilitas terhadap *financial distress*, meskipun tidak berhasil memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap *financial distress*. Perbedaan

hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peran moderasi siklus hidup perusahaan bersifat subsektoral spesifik, sehingga pengujiannya pada subsektor *food & beverage* yang belum banyak dilakukan menjadi sangat penting dan berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan.

Penelitian oleh Ngo *et al.*, (2023) menemukan bahwa tingkat probabilitas *financial distress* berbeda secara signifikan antar tahapan siklus hidup perusahaan, sehingga variabel ini berpotensi memoderasi hubungan antara *leverage* dan *financial distress*. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya dapat dijelaskan melalui pendekatan siklus hidup perusahaan.

Oleh karena itu, menguji peran siklus hidup perusahaan (*firm life cycle*) sebagai variabel moderasi menjadi hal yang krusial. Terlebih lagi penggunaan siklus hidup perusahaan sebagai variabel moderasi dalam model yang mengintegrasikan ketiga variabel tersebut secara bersamaan (pengungkapan ESG, profitabilitas, dan *leverage*) terhadap *financial distress* masih sangat terbatas. Khususnya pada subsektor *food & beverage* karena sifatnya yang sensitif terhadap tekanan perubahan pasar, hal ini dapat memastikan bahwa temuan yang diperoleh dapat memberikan wawasan manajerial yang akurat mengenai faktor – faktor yang memperburuk atau meredakan risiko keuangan di subsektor *food & beverage*.

Dengan mengisi celah penelitian tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis maupun praktis yang signifikan bagi pengembangan literatur *financial distress* di Indonesia. Kesenjangan ini menekankan pentingnya studi mendalam dan lebih lanjut dengan konteks yang

lebih luas. Penelitian mengenai pengungkapan ESG, profitabilitas, dan *leverage* pada *financial distress*, dengan mempertimbangkan siklus hidup perusahaan sebagai variabel pemoderasi, diharapkan mampu memberikan wawasan baru terkait bagaimana cara perusahaan *food & beverage* menangani risiko keuangan di tengah perubahan industri yang dinamis.

Kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan siklus hidup perusahaan sebagai variabel moderasi dalam menganalisis pengaruh pengungkapan ESG, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang umumnya hanya menguji pengaruh langsung variabel- variabel tersebut, penelitian ini menguji apakah setiap tahapan siklus hidup perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengungkapan ESG, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian ini mengintegrasikan aspek keberlanjutan dan faktor fundamental perusahaan dalam satu model penelitian pada perusahaan subsektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, sehingga diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih spesifik mengenai peran siklus hidup perusahaan dalam menjelaskan risiko *financial distress* pada industri tersebut.

Dengan adanya fenomena empiris yang beragam dan kesenjangan penelitian (*research gap*) yang telah diidentifikasi, peneliti merasa perlu melakukan penelitian lanjutan mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan (*financial distress*), khususnya pada perusahaan *food & beverage* yang rentan akibat karakteristik operasionalnya yang rumit. Maka dari itu, penelitian ini diangkat dengan judul **“Pengaruh Pengungkapan ESG,**

Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah di paparkan, beberapa rumusan masalah yang akan di teliti dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan *Food & Beverage* yang terdaftar di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan *Food & Beverage* yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* pada perusahaan *Food & Beverage* yang terdaftar di BEI?
4. Apakah Siklus Hidup Perusahaan memperkuat pengaruh negatif pengungkapan ESG terhadap *financial distress* ?
5. Apakah siklus hidup perusahaan memperkuat pengaruh negatif profitabilitas terhadap *financial distress* ?
6. Apakah siklus hidup perusahaan memperlemah pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, penelitian ini mempunyai tujuan yang dirumuskan dalam bentuk pernyataan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh negatif pengungkapan ESG terhadap *financial distress*.
2. Untuk menganalisis pengaruh negatif profitabilitas terhadap *financial distress*.

3. Untuk menganalisis pengaruh positif *leverage* terhadap *financial distress*.
4. Untuk menganalisis pengaruh moderasi siklus hidup perusahaan dalam memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap *financial distress*.
5. Untuk menganalisis pengaruh moderasi siklus hidup perusahaan dalam memperkuat profitabilitas terhadap *financial distress*.
6. Untuk menganalisis pengaruh moderasi siklus hidup perusahaan dalam memperlemah hubungan *leverage* dan *financial distress*.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini sekiranya mampu memberikan manfaat bagi para peneliti selanjutnya dan pihak pengguna peneliti lainnya, manfaat tersebut antara lain yaitu :

1. Manfaat teoritis

Penelitian ini memperluas literatur keberlanjutan dengan mengintegrasikan pengungkapan ESG, profitabilitas, *leverage*, serta siklus hidup perusahaan dalam satu model analisis komprehensif pada perusahaan *food & beverage* di Indonesia, sehingga memberikan interaksi antara keberlanjutan dan risiko keuangan.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi investor

Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam menilai risiko investasi. Informasi mengenai pengungkapan ESG, profitabilitas, dan kondisi *financial distress* dapat membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan mengurangi potensi kerugian.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi manajemen dalam menyusun strategi keberlanjutan. Dengan memperhatikan pengungkapan ESG serta menjaga profitabilitas, perusahaan dapat meningkatkan reputasi, menarik minat investor, dan meminimalkan risiko *financial distress*.