

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Persaingan bisnis di Indonesia harus memperhatikan hal yang sangat penting salah satu diantaranya permodalan. Perusahaan harus memperhatikan penggunaan dananya agar tetap produktif dalam menghadapi persaingan. Sumber dana dapat berasal dari sumber internal, seperti laba yang ditahan dan sumber eksternal seperti modal, hutang jangka panjang dan jangka pendek. Perusahaan mengutamakan sumber dana dalam beberapa situasi yang berasal dari dalam untuk memenuhi kebutuhan dananya. Perusahaan harus menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, dikarenakan perusahaan semakin berkembang, kebutuhan dana akan semakin meningkat. Keberhasilan dalam dunia bisnis suatu perusahaan seringkali diukur dari kemampuan mengelola hutang-hutangnya dan menjaga kinerja keuangan yang baik (Yusuf *et al.*, 2022).

Fenomena *financial distress* terjadi karena pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil, rendahnya perluasan sarana kerja, dan kesulitan dalam memprediksi dan mengevaluasi arus kas, sehingga menyebabkan masalah dalam perusahaan seperti penjualan yang tidak mencukupi, anggaran restrukturisasi yang tidak realistis. Kondisi dimana perusahaan tidak dapat

memenuhi kewajiban baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Younas *et al.*, 2021).

Perusahaan didirikan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk mempertahankan perusahaan. Kondisi *financial distress* adalah kondisi dimana keuangan perusahaan sebelum mencapai kebangkrutan. *Financial distress* terjadi ketika laba bersih suatu perusahaan bernilai negatif selama beberapa tahun berturut-turut. *Financial distress* merupakan suatu tahap dimana posisi keuangan suatu perusahaan menurun sebelum menjadi terhutang atau dilikuidasi (Athreya *et al.*, 2020).

*Financial distress* adalah situasi dimana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang serius, bahkan sampai mengganggu kelangsungan aktivitasnya. Di sektor tekstil, tekanan keuangan dapat disebabkan oleh buruknya pengelolaan hutang dan buruknya kinerja keuangan. Berdasarkan studi terhadap perusahaan tekstil di Indonesia, tingkat solvabilitas yang tinggi dan tingkat aktivitas yang tidak efisien terbukti menyebabkan peningkatan risiko krisis keuangan secara signifikan (Fatmayuni & Ambarwati, 2023). Sektor tekstil memainkan peran penting dalam perekonomian Indonesia, namun seringkali menghadapi berbagai tantangan keuangan. Contoh peran penting pada tahun 2023, industri tekstil di Indonesia mencatatkan penurunan kinerja ekspor yang cukup signifikan. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), volume ekspor tekstil mengalami penurunan sebesar 2,43%, sedangkan jumlah ekspornya turun sebesar 14,78% setiap tahunnya hingga mencapai sekitar USD 3,6 miliar. Ini merupakan level terendah dalam enam

tahun dan menunjukkan penurunan berulang sejak tahun 2022 ([www.indotextile.com](http://www.indotextile.com)).

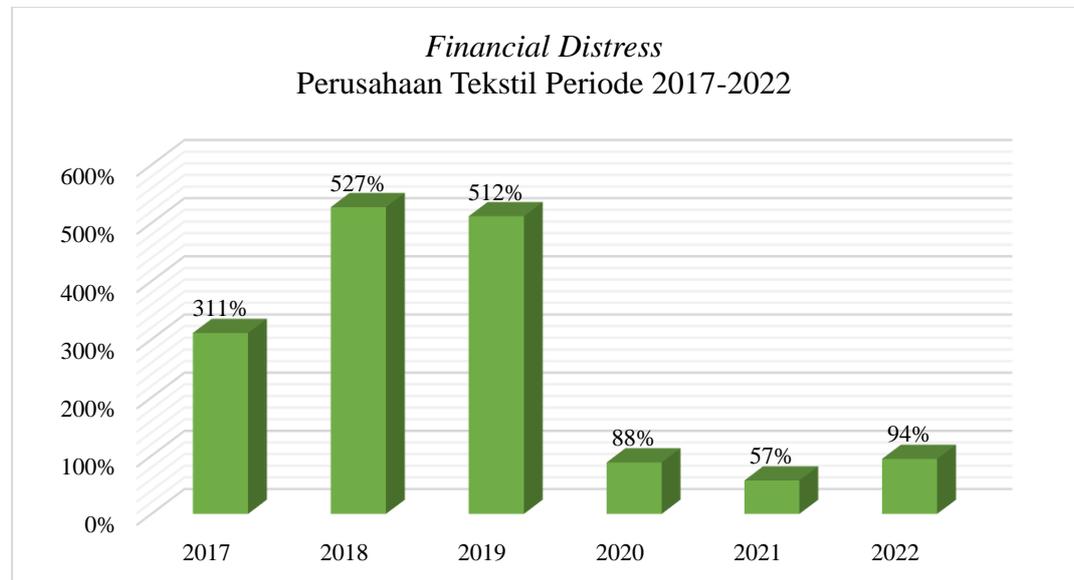
Batas waktu pembayaran bunga pinjaman pada perusahaan PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) melewati masa tenggat pembayaran, sehingga lembaga pemeringkat *Global Fitch* menurunkan tingkat peringkat perusahaan Sritek dari C menjadi RD (*Default Restricted*) atau gagal bayar ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Tidak ada pembayaran yang dilakukan setelah berakhirnya masa perbaikan, yang merupakan pelanggaran pembayaran sesuai ketentuan kontrak pinjaman. Bank mempunyai pilihan untuk memutuskan mempercepat pembayaran pinjaman, meskipun hal ini memerlukan persetujuan mayoritas pemberi pinjaman, yang harus mewakili setidaknya 66,67% dari jumlah pinjaman. Menurut *Fitch* pada tahun 2023, salah satu asumsi utama dalam pemeringkatan kasus dasar perusahaan Sritek adalah penurunan penjualan sebesar 6% ([www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)).

Suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan oleh konteks perekonomian perusahaan saat ini yang berada dalam situasi krisis. Situasi ini, dimungkinkan untuk melihat pengurangan dana yang diperlukan untuk menjalankan kegiatannya. Hal ini mungkin disebabkan oleh menurunnya pendapatan dari penjualan atau operasi yang dilakukan oleh bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Penghasilan tersebut tidak sejalan dengan banyaknya kewajiban atau hutang yang harus dilunasi. Pertama kalinya, *Beaver* mengajukan gagasan kebangkrutan perusahaan

dengan menggunakan tingkat profitabilitas perusahaan lima tahun sebelum krisis. Metode ini kemudian diperbaiki oleh *Altman* pada tahun 1968. Metode *Altman* memperbaiki kekurangan metode *univariat*. Metode *multivariat* memasukkan variabel-variabel berbeda yang diteliti dalam suatu persamaan dan mengevaluasinya secara bersamaan. Penelitian ini menggunakan metode *Altman Z-score* untuk memprediksi risiko kebangkrutan. Tujuannya adalah untuk mengetahui perusahaan mana yang paling berisiko mengalami kebangkrutan dan seberapa besar kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Sutra & Mais, 2019).

*Altman Z-Score* merupakan suatu alat atau metode yang digunakan untuk memprediksi kesehatan suatu perusahaan, serta mengevaluasi kinerjanya sehingga menilai prospek masa depan perusahaan tersebut. *Altman Z-Score* merupakan penilaian keuangan yang digunakan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan (Linda *et al.*, 2021). Analisis kebangkrutan model *Altman Z-Score* merupakan suatu alat yang bisa digunakan untuk menganalisis tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menghitung nilai dari berbagai rasio lalu kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. *Z-Score* adalah metrik berdasarkan peringkat standar yang menunjukkan seberapa besar kemungkinan perusahaan akan jatuh. *Altman* sedang melakukan kajian baru mengenai kemungkinan bangkrutnya perusahaan-perusahaan, termasuk perusahaan manufaktur, baik dalam tahap konsesi maupun tidak. Modifikasi Rumus *Z-Score* menawarkan fleksibilitas yang besar karena dapat digunakan di berbagai sektor bisnis, baik

dipublikasikan maupun tidak, dan cocok untuk negara berkembang seperti Indonesia (Isnain *et al.*, 2022).



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), data diolah 2024

Gambar 1.1 Perkembangan *Financial Distress* Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan perkembangan *financial distress* pada perusahaan tekstil antara tahun 2017 hingga tahun 2022. Selama tahun 2017, perusahaan tekstil mengalami tingkat kondisi *financial distress* sebesar Rp 5.908.000 dengan persentase 311%. Selama tahun 2018, tingkat kondisi *financial distress* meningkat secara signifikan dari tahun sebelumnya mencapai Rp 10.019.000 dengan kenaikan persentase 527%. Selama tahun 2019, tingkat kondisi *financial distress* mencapai titik Rp 9.722.000 dengan persentase 512%. Selama tahun 2020 terjadi penurunan yang signifikan yaitu turun sebesar Rp 1.680.000 dengan penurunan persentase 88%. Selama tahun

2021, tingkat tekanan *financial distress* menurun sebesar Rp 1.090.000 dengan kenaikan persentase 57%. Selama tahun 2022, tingkat tekanan *financial distress* mengalami kenaikan, yaitu sebesar Rp 1.795.000 dengan kenaikan persentase 94%.



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), data diolah 2024

Gambar 1.2 Perkembangan *Financial Distress* Yang Terjadi Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan gambar 1.2 menunjukkan perkembangan *financial distress* yang terjadi pada perusahaan tekstil dengan periode 2017-2022. Pada tahun 2017, sebanyak 9 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase sebesar 47,4% dengan rincian perusahaan yaitu, Argo Pantes Tbk, Permarindo Asia Infrastructure Tbk, Century Textile Industry Tbk, Asia Pacific Investama Tbk, Ricky Putra Globalindo Tbk, Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk, Eratex Djaya Tbk, Sri Rejeki Isman Tbk, Sunson

Textile Manufacture Tbk. Pada tahun 2018, mengalami kenaikan sebanyak 10 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase sebesar 52,6% dengan rincian perusahaan yaitu, Pada tahun 2019, sebanyak 9 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase sebesar 47,4% dengan rincian perusahaan yaitu, Argo Pantes Tbk, Permarindo Asia Infrastructure Tbk, Century Textile Industry Tbk, Asia Pacific Investama Tbk, Ricky Putra Globalindo Tbk, Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk, Eratex Djaya Tbk, Sri Rejeki Isman Tbk, Sunson Textile Manufacture Tbk, Tifico Fiber Tbk. Pada tahun 2020, terjadi kenaikan sebanyak 11 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase sebesar 57,9% dengan rincian perusahaan yaitu, Argo Pantes Tbk, Permarindo Asia Infrastructure Tbk, Century Textile Industry Tbk, Asia Pacific Investama Tbk, Ricky Putra Globalindo Tbk, Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk, Eratex Djaya Tbk, Sri Rejeki Isman Tbk, Sunson Textile Manufacture Tbk, Tifico Fiber Tbk, Trisula International Tbk. Pada tahun 2021, sebanyak 9 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase sebesar 47,4% dengan rincian perusahaan yaitu, Argo Pantes Tbk, Permarindo Asia Infrastructure Tbk, Century Textile Industry Tbk, Asia Pacific Investama Tbk, Ricky Putra Globalindo Tbk, Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk, Eratex Djaya Tbk, Sri Rejeki Isman Tbk, Sunson Textile Manufacture Tbk. Pada tahun 2022, mengalami penurunan sebanyak 8 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dengan persentase sebesar 42,1% dengan rincian perusahaan yaitu, Argo Pantes Tbk,

Permarindo Asia Infrastructure Tbk, Century Textile Industry Tbk, Asia Pacific Investama Tbk, Ricky Putra Globalindo Tbk, Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk, Eratex Djaya Tbk, Sri Rejeki Isman Tbk. Secara keseluruhan, tingkat perusahaan tekstil yang mengalami krisis keuangan cenderung bervariasi setiap tahunnya, dengan rekor peningkatan pada tahun 2020 dimana 57,9% perusahaan mengalami krisis keuangan.

Situasi krisis keuangan di Indonesia antara tahun 2017 hingga 2022, krisis perekonomian global, menurunnya harga pangan dan fluktuasi nilai tukar rupiah menyebabkan kesulitan bagi perekonomian Indonesia selama tahun 2017. Khususnya pada perusahaan tekstil, terdapat persaingan dengan negara lain seperti China dan Vietnam. Selama tahun 2018, kenaikan target suku bunga oleh Bank Indonesia (BI) juga meningkatkan biaya pinjaman bagi dunia usaha. Selama tahun 2019, berbagai kebijakan perdagangan internasional dan perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok juga memberikan dampak negatif terhadap sektor tekstil di Indonesia. Terdapat dampak terhadap permasalahan lingkungan hidup dan penguatan standar ketenagakerjaan serta upah yang berdampak pada biaya produksi perusahaan tekstil ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

Pada tahun 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan gangguan besar pada sistem produksi dan permintaan global. Hal ini pada awalnya mempunyai konsekuensi negatif, namun pemerintah menerapkan langkah-langkah restrukturisasi hutang yang memungkinkan banyak perusahaan untuk bertahan ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)). Pada tahun 2021-2022, perekonomian

Indonesia mulai berangsur pulih meski masih jauh dari kata stabil. Tanda-tanda ketahanan terlihat pada perusahaan tekstil, meskipun terdapat tantangan seperti kenaikan harga produk berbasis tekstil ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)).

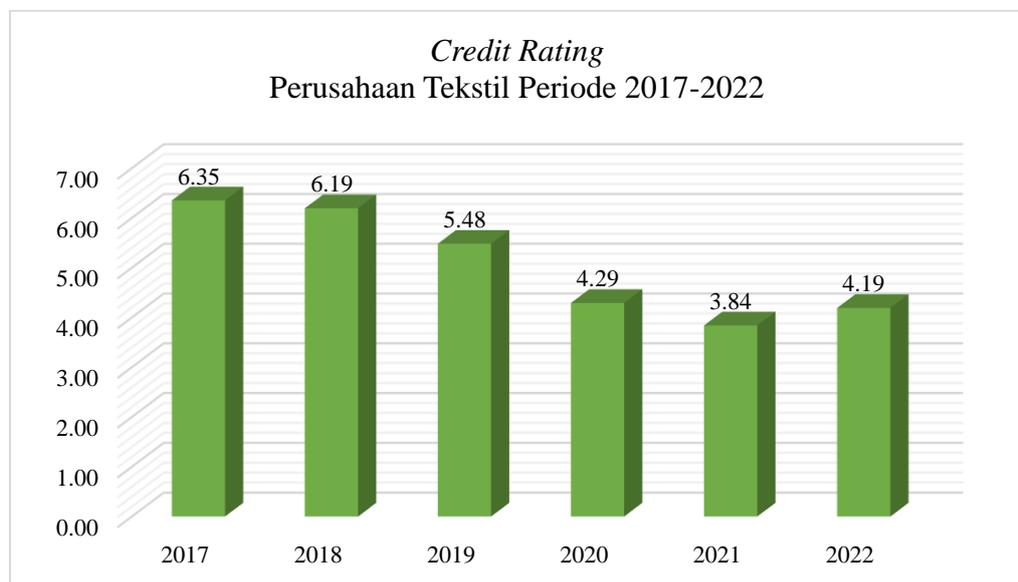
Selain menggunakan *Altman Z-Score* juga terdapat *Credit Rating*. *Credit Rating* penilaian kemampuan suatu perusahaan atau lembaga pemerintah, untuk membayar hutangnya. Penilaian dilakukan oleh lembaga pemeringkat seperti *Moody's*, *Standard & Poor's* dan *Fitch Ratings Credit Rating* memungkinkan investor untuk mengukur risiko kredit suatu perusahaan dan menentukan tingkat anuitas yang sesuai untuk pinjaman atau investasi yang dilakukan. Lembaga pemeringkat kredit (*Credit Rating Agency/CRA*) memainkan peran penting dalam pasar keuangan global dengan menyediakan informasi transparan mengenai risiko kredit. Penilaian ini didasarkan pada analisis mendalam terhadap aspek keuangan, kondisi perekonomian dan manajemen risiko entitas yang dinilai (Hung *et al.*, 2022).

**Tabel 1.1 Bond Ratings Based On Altman's Emerging Market Model**

<i>Intereast Coverage Ratio</i>	<i>Rating</i>	<i>Spread</i>	<i>Grade</i>
>12,5	AAA	0,75%	<i>Investmen Grade</i>
9,5 - 12,5	AA	1,00%	
7,5 - 9,4	A+	1,50%	
6 - 7,4	A	1,80%	
4,5 - 5,9	A-	2,00%	
3,5 - 4,4	BBB	2,25%	
3 - 3,4	BB	3,50%	
2,5 - 2,9	B+	4,75%	<i>Speculative</i>
2 - 2,4	B	6,50%	
1,5 - 1,9	B-	8,00%	
1,25 - 1,4	CCC	10,00%	
0,8 - 1,24	CC	11,50%	
0,5 - 0,7	C	12,70%	
<0,5	D	14,00%	

Sumber : Edward Altman, 2020

Peringkat yang biasanya diberikan dalam peringkat tertulis, seperti AAA, BBB atau C, yang mencerminkan tingkat risiko kredit yang berbeda-beda. *Credit Rating* juga memberikan gambaran yang jelas tentang keamanan dan risiko yang terkait dengan kelas obligasi yang berbeda. Skor yang lebih tinggi (AAA hingga BBB) menunjukkan obligasi yang lebih aman dengan risiko gagal bayar yang lebih rendah, sedangkan skor yang lebih rendah (BB hingga D) menunjukkan obligasi yang sangat berisiko dengan probabilitas gagal bayar yang jauh lebih tinggi. Investor biasanya menggunakan penilaian ini untuk membuat keputusan investasi yang tepat, menyesuaikan portofolionya berdasarkan tingkat risiko yang ingin mereka tanggung (Hung et al., 2022).



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), data diolah 2024

Gambar 1.2 Perkembangan *Credit Rating* Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan gambar 1.2 Perkembangan *Credit Rating* Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan tekstil yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 mempunyai tingkat *Credit Rating* sebesar 6,35%, Pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,16% menjadi 6,19%, di tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar 0,71% menjadi 5,48%. Pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 1,19% menjadi 4,29%, sama halnya pada tahun 2021 juga mengalami penurunan sebesar 0,45% menjadi 3,84%. Pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 0,35% menjadi 4,19%.

Pada tahun 2017, situasi perekonomian relatif stabil dan perusahaan tekstil dapat memperoleh tingkat kredit yang relatif tinggi. Pada tahun 2018 dan 2019, terjadi peningkatan yang luar biasa pada peringkat perusahaan tekstil. Hal ini mungkin disebabkan oleh kebijakan atau keadaan tertentu di sektor tekstil yang mempunyai dampak besar terhadap pengukuran kreditnya. Pertumbuhan ekonomi Indonesia masih stabil di kisaran 5%. Sektor tekstil dapat memperoleh manfaat dari peningkatan ekspor atau langkah-langkah pemerintah yang ramah industri. Sebagai contoh terdapat keuntungan pajak atau bantuan khusus ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

Pada tahun 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan krisis ekonomi global. Pertumbuhan ekonomi Indonesia juga mengalami penurunan sebesar 2,07% pada tahun 2020, yang merupakan level terendah sejak krisis keuangan Asia. COVID-19 mulai berdampak pada perekonomian global, termasuk perekonomian Indonesia, sehingga berdampak pada penurunan signifikan di

berbagai sektor perekonomian, termasuk sektor tekstil. Pada periode 2021-2022, pemulihan ekonomi telah dimulai. Pemerintah Indonesia menerapkan berbagai langkah stimulus ekonomi untuk mendukung pemulihan, seperti kampanye vaksinasi massal dan insentif bagi industri yang terkena dampak ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)).

Perusahaan tekstil sering menghadapi fluktuasi pasar yang signifikan, seperti variasi harga komoditas, permintaan pelanggan, dan persaingan global. Misalnya, jika perusahaan tekstil besar mengalami penurunan pendapatan dan peningkatan hutang dalam jangka pendek, maka peringkat kreditnya bisa turun karena meningkatnya risiko gagal bayar. Sebaliknya, perusahaan yang menunjukkan kecerdikan dalam produknya dan ekspansi internasional dapat mencapai posisi yang lebih tinggi karena prospek pertumbuhannya yang kuat (Chandio & Talpur, 2021).

Perusahaan tekstil juga mempunyai peran penting dalam industri global, tidak hanya dalam pembuatan pakaian dan tekstil rumah tangga, namun juga dampaknya terhadap perekonomian dan lingkungan. Namun, perusahaan tekstil seringkali menghadapi tantangan keuangan yang besar, seperti mengelola hutang yang kompleks. Manajemen hutang memainkan peran penting dalam strategi keuangan perusahaan tekstil. Dalam situasi ini, penting bagi perusahaan untuk menjaga keseimbangan antara penggunaan dana dan keseimbangan keuangan guna menjamin keberlanjutan keuangan jangka panjang. Manajemen hutang yang efektif pada perusahaan tekstil dapat memberikan banyak manfaat, seperti peningkatan kinerja keuangan,

stabilitas jangka panjang, dan peluang berinvestasi dalam inisiatif inovatif dan ramah lingkungan. Penting untuk mempertimbangkan risiko yang terkait dengan peningkatan hutang, khususnya terkait likuiditas dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek (Peters & Simaens, 2020).

Hutang adalah kewajiban perusahaan yang timbul dari dana eksternal, seperti pinjaman bank, sewa, dan obligasi. Hutang yang tidak dikelola dengan baik dapat menimbulkan masalah bagi bisnis (Gaghansa et al., 2023). Kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sangat dipengaruhi oleh kebijakan hutang yang harus diambil oleh seorang manajer ketika mempertimbangkan untuk menggunakan hutang untuk membiayai kegiatannya. Hutang jangka panjang adalah kredit yang direncanakan untuk dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun atau siklus operasional normal perusahaan, dengan menggunakan aset-aset yang tidak menguntungkan, menimbulkan kewajiban jangka panjang lainnya, atau dialihkan ke tindakan (Rahayu et al., 2023). Hutang jangka pendek merupakan kewajiban atau hutang perusahaan kepada orang lain yang harus segera dibayar, dan jangka waktu pembayarannya sekitar satu tahun (Gaghansa et al., 2023).

Jika perusahaan ingin memperluas produksi untuk memenuhi tambahan permintaan, sebaiknya hanya menggunakan pinjaman jangka pendek. Meningkatnya jumlah hutang yang diakumulasi oleh suatu perusahaan menyebabkan peningkatan potensi pendapatan, karena hutang digunakan sebagai sarana pembiayaan kegiatan operasional perusahaan sehingga

menyebabkan peningkatan profitabilitas. Sebaliknya, semakin sedikit hutang yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut memperoleh keuntungan (Gaghansa et al., 2023).

Rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membiayai asetnya dengan menggunakan rasio hutang, yaitu jumlah hutang yang digunakan suatu perusahaan untuk membiayai kegiatannya dengan memperhatikan dana yang dimilikinya sendiri. Rasio solvabilitas merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kembali dana yang tersedia selama berhutang (Atul et al., 2022). Perusahaan yang dapat menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi komitmen jangka panjangnya. Tingkat solvabilitas, juga dikenal sebagai *leverage*, mewakili kesenjangan antara hutang perusahaan dan asetnya. Rasio solvabilitas memungkinkan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal dibandingkan dengan kemampuan keuangannya sendiri (Cahyani & Sitohang, 2020).

Meningkatnya kelayakan kredit juga menunjukkan meningkatnya risiko investasi. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang rendah mempunyai risiko solvabilitas yang lebih rendah (Yusuf et al., 2022). Meningkatnya peringkat kredit sering dikaitkan dengan peningkatan risiko investasi, karena perusahaan dengan peringkat kredit yang lebih baik cenderung lebih terekspos terhadap risiko pasar. Perusahaan yang mempunyai solvabilitas yang rendah, yaitu kurang mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya, umumnya mempunyai risiko solvabilitas yang lebih rendah

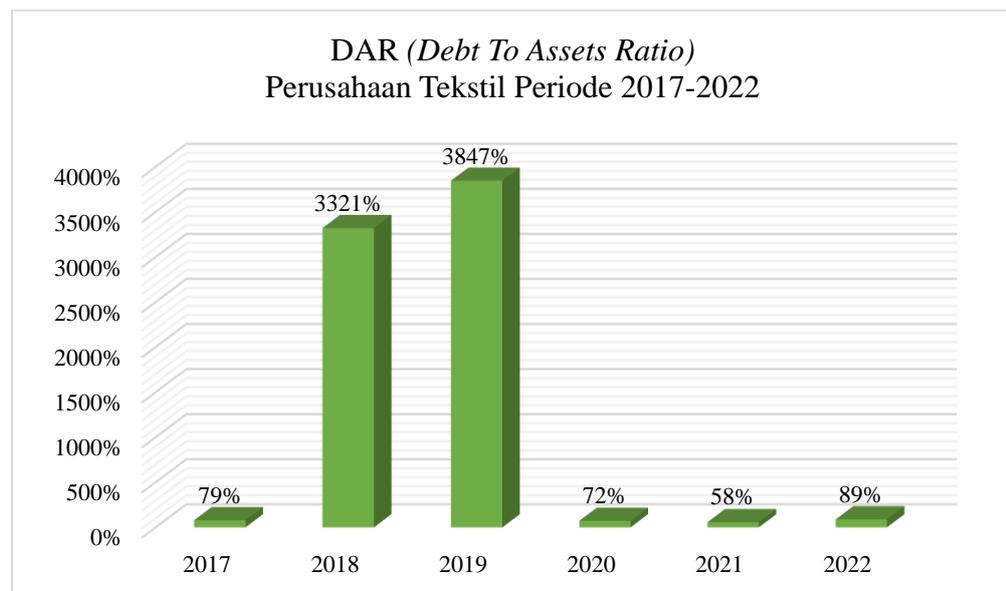
karena kurang terekspos terhadap kewajiban jangka panjang ([www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu)).

Solvabilitas yang tinggi, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak hutang daripada ekuitas, sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya. Perusahaan dengan kelayakan kredit yang lebih tinggi memiliki proporsi aset yang setara dengan hutangnya, yang menunjukkan keamanan finansial yang lebih baik dan risiko kebangkrutan yang lebih rendah ([www.wallstreetoasis.com](http://www.wallstreetoasis.com)). Secara keseluruhan, perusahaan dengan peringkat kredit yang baik dan hutang yang besar menawarkan peluang yang lebih baik bagi investor, karena perusahaan dapat menggunakan *leverage* untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal ini juga berarti bahwa pada saat krisis ekonomi, risiko kehilangan investasi menjadi lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan solvabilitas yang lebih rendah lebih stabil dari waktu ke waktu, namun mereka mungkin menawarkan pengembalian yang lebih rendah karena mereka tidak menggunakan *leverage* secara agresif ([www.spglobal.com](http://www.spglobal.com)). Setelah menguraikan pentingnya manajemen hutang pada perusahaan tekstil dan risiko terkait solvabilitas dan kelayakan, indikator alat ukur yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan DAR (*Debt To Asssets Ratio*) dan DER (*Debt To Equity Ratio*).

DAR (*Debt To Asssets Ratio*) adalah rasio yang mengevaluasi perbandingan hutang perusahaan (Atul et al., 2022). DAR (*Debt To Asssets Ratio*) erat kaitannya dengan kesehatan keuangan suatu perusahaan. Jika DAR (*Debt To Asssets Ratio*) dapat dianalisis secara akurat di bidang keuangan suatu perusahaan, maka akan memudahkan pemahaman tentang tingkat hutang perusahaan tersebut, sehingga memungkinkan pengelolaan dan adaptasi pengelolaan keuangannya menjadi lebih efektif. Semakin tinggi DAR (*Debt To Asssets Ratio*) menunjukkan bahwa total hutang yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin bergantung pada pihak ketiga sehingga dapat menimbulkan risiko tinggi bagi mereka. Apabila DAR (*Debt To Asssets Ratio*) suatu perusahaan tinggi memungkinkan lebih rentan terhadap solvabilitas karena sebagian besar asetnya dibiayai oleh hutang. Sebaliknya, perusahaan dengan DAR (*Debt To Asssets Ratio*) yang rendah cenderung memiliki risiko keuangan yang lebih rendah karena sebagian besar asetnya dibiayai oleh ekuitas dibandingkan hutang (Rustiyana et al., 2022).

DAR (*Debt To Asssets Ratio*) membantu mengukur penggunaan hutang dalam struktur perusahaan dan bagaimana pengaruhnya terhadap tingkat risiko dan kinerja keuangan jangka panjang (Atul et al., 2022). DAR (*Debt To Asssets Ratio*) juga dapat membantu memahami penggunaan hutang oleh perusahaan dalam struktur modalnya. Dengan tingkat bunga yang lebih tinggi, maka proporsi aset yang dibiayai oleh hutang meningkat, yang berarti perusahaan memiliki kewajiban keuangan yang lebih besar. Penggunaan

hutang yang berlebihan dapat meningkatkan tingkat risiko akibat kewajiban pembayaran bunga dan pokok hutang, sehingga dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang (Harjanti et al., 2019).



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), data diolah 2024

Gambar 1.3 Perkembangan DAR (*Debt To Asssets Ratio*) Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan Gambar 1.3, dapat diamati perkembangan DAR (*Debt To Asssets Ratio*) pada perusahaan tekstil antara tahun 2017 hingga tahun 2022. Selama tahun 2017, DAR (*Debt To Asssets Ratio*) berada pada angka 79% atau setara dengan Rp 1.516.000. Selama tahun 2018, DAR (*Debt To Asssets Ratio*) mengalami peningkatan yang signifikan, mencapai Rp 6316.100, dengan peningkatan sebesar 3321%. Selama tahun 2019, DAR (*Debt To Asssets Ratio*) mencapai titik maksimumnya sebesar Rp 7.304.700 dengan persentase sebesar 3847%. Selama tahun 2020, DAR (*Debt To Asssets Ratio*) mengalami

penurunan sebesar Rp 1.373.000 dengan penurunan persentase sebesar 72%. Selama tahun 2021, DAR (*Debt To Assets Ratio*) juga mengalami sedikit penurunan sebesar Rp 1.103.000 dengan persentase sebesar 58%. Selama tahun 2022, DAR (*Debt To Assets*) mengalami peningkatan sebesar Rp 1.684.000 dengan peningkatan sebesar 89%.

Keadaan perekonomian Indonesia pada tahun 2017 hingga tahun 2022, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keadaan perekonomian negara. Selama tahun 2017, banyak perusahaan tekstil terpaksa memperkuat penggunaan hutang perusahaan untuk membiayai operasi dan investasi, meskipun ada kesulitan ekonomi. Variabel seperti persaingan global, peningkatan biaya produksi dan fluktuasi mata uang rupiah dapat menyebabkan perusahaan mengambil lebih banyak hutang. Kenaikan suku bunga yang diterapkan oleh Bank Indonesia (BI) pada tahun 2018 menyebabkan peningkatan biaya pinjaman, yang dapat menyebabkan peningkatan hutang perusahaan tekstil ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)). Peningkatan signifikan yang terjadi pada tahun 2019 dapat disebabkan oleh volatilitas perekonomian global, termasuk dampak perang dagang AS-China. Hal ini memungkinkan perusahaan tekstil untuk mengambil lebih banyak pinjaman untuk mempertahankan operasi mereka. Selama tahun 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan gangguan besar pada sistem produksi dan permintaan, yang mungkin memaksa banyak perusahaan untuk mengatur ulang hutangnya atau mendapatkan bantuan keuangan dari negara. Pada

tahun 2022, perusahaan semakin menambah hutangnya untuk membiayai rehabilitasi dan ekspansi pasca pandemi ([www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com)).

DAR (*Debt To Assets Ratio*) berperan penting dalam menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan, terutama dalam konteks kesulitan keuangan. Tingginya DAR (*Debt To Assets Ratio*) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi dibandingkan dengan kasnya, sehingga dapat meningkatkan risiko bencana keuangan. Margin keuntungan di sektor tekstil seringkali rendah karena perusahaan-perusahaan di sektor ini mengalami penurunan permintaan yang tajam selama pandemi COVID-19. Hal ini menyebabkan peningkatan DAR (*Debt To Assets Ratio*) dan peningkatan paparan krisis keuangan karena rendahnya tingkat pendapatan dan likuiditas. DAR (*Debt To Assets Ratio*) yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor, sehingga menurunkan harga saham dan nilai saham, serta meningkatkan risiko bencana keuangan. Ketika tingkat partisipasi tinggi, dengan tingkat hutang yang tinggi, maka perusahaan semakin sulit mencari pinjaman baru (Peral & Loupatty, 2023).

Selain DAR (*Debt To Assets Ratio*), indikator rasio solvabilitas yang digunakan dalam pengukuran adalah DER (*Debt To Equity Ratio*). DER (*Debt To Equity Ratio*) merupakan rasio hutang terhadap ekuitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena peningkatan rasio hutang terhadap ekuitas menunjukkan peningkatan penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan. Hal ini dapat berdampak negatif terhadap operasional bisnis perusahaan yang dapat mengakibatkan penurunan profitabilitas dan

penurunan pertumbuhan profitabilitas dibandingkan tahun buku yang sama sebelumnya. Ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, perusahaan menghadapi kewajiban pembayaran anuitas yang lebih tinggi, sehingga mengurangi ketersediaan dana untuk operasional dan investasi sehari-hari. Hal ini dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam inovasi atau ekspansi, sehingga berdampak pada profitabilitas mereka (Sari et al., 2022). Di sisi lain, penurunan DER (*Debt To Equity Ratio*) menunjukkan bahwa perusahaan memilih untuk membayar hutangnya terlebih dahulu dan menggantinya dengan keuntungan, guna menjamin aktivitas operasional yang optimal dan menghindari masalah profitabilitas (Younas et al., 2021).

DER (*Debt To Equity Ratio*) digunakan ketika menganalisis laporan keuangan untuk memperhitungkan jumlah jaminan yang tersedia bagi kreditur (Atul et al., 2022). Penggunaan rasio hutang yang tinggi dibandingkan dengan nilai pasar saham dapat menandakan risiko keuangan yang tinggi bagi suatu perusahaan. Ketika DER (*Debt To Equity Ratio*) meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada hutang, yang dapat menyebabkan peningkatan tingkat anuitas dan penurunan fleksibilitas keuangan. Keadaan ini dapat berdampak negatif terhadap kegiatan perekonomian karena biaya bank yang tinggi dapat menurunkan profitabilitas dan memperlambat peningkatan laba perusahaan. Misalnya, penelitian menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi sering dikaitkan dengan peningkatan risiko kebangkrutan, terutama ketika

perusahaan tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan ([www.stockanalysis.com](http://www.stockanalysis.com)).

DER (*Debt To Equity Ratio*) berdampak pada kinerja keuangan jangka panjang perusahaan. Perusahaan yang mempertahankan tingkat DER (*Debt To Equity Ratio*) optimal umumnya lebih sehat secara *financial* dan lebih mampu bertahan dari waktu ke waktu (Alzubi & Bani-Hani, 2021). Perusahaan dengan DER (*Debt To Equity Ratio*) yang optimal umumnya mempunyai keseimbangan antara hutang dan ekuitas yang seimbang. Hal ini membuat manajemen risiko keuangan lebih mudah karena ketergantungan yang terbatas pada hutang mengurangi risiko gagal bayar. Ketika bisnis memiliki hutang yang tinggi, hal ini dapat menyebabkan tingkat anuitas yang tinggi, yang dapat mengganggu arus kas dan meningkatkan risiko kebangkrutan jika tidak dikelola dengan baik. Perusahaan yang berhasil mempertahankan DER (*Debt To Equity Ratio*) yang optimal cenderung memiliki posisi keuangan yang lebih stabil dan berkelanjutan dari waktu ke waktu. Hal ini terjadi karena mereka memiliki kemampuan untuk mengelola hutangnya secara efektif sekaligus memaksimalkan profitabilitasnya. Stabilitas menarik minat investor dan pemberi pinjaman, sehingga mendorong pertumbuhan bisnis (Nukala & Prasada Rao, 2021).

Perusahaan tekstil yang lebih besar cenderung memiliki rasio DER (*Debt To Equity Ratio*) yang lebih tinggi, yang menunjukkan mereka menggunakan hutang untuk membiayai ekspansi dan operasional mereka. Manajemen yang baik dari rasio ini penting untuk menghindari risiko

kebangkrutan. Pengelolaan DER (*Debt To Equity Ratio*) yang efektif sangat penting bagi perusahaan tekstil untuk menjaga stabilitas keuangan dan meraih peluang pertumbuhan. Meskipun hutang dapat menjadi cara yang efektif untuk melakukan ekspansi, kesalahan pengelolaan hutang dapat menyebabkan masalah keuangan yang serius. Oleh karena itu, perusahaan tekstil perlu melakukan pendekatan yang seimbang dan mempertimbangkan berbagai faktor internal dan eksternal saat mengembangkan strategi struktur keuangannya ([www.met.edu.com](http://www.met.edu.com)).



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), (data diolah 2024).

Gambar 1.4 Perkembangan DER (*Debt To Equity Ratio*) Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan gambar 1.4 dapat diamati perkembangan DER (*Debt To Equity Ratio*) pada perusahaan tekstil antara tahun 2017 hingga tahun 2022. Selama tahun 2017, DER (*Debt To Equity Ratio*) cukup tinggi yaitu mencapai

Rp 4.425.900 dengan persentase sebesar 2295%. Selama tahun 2018, *DER (Debt To Equity Ratio)* mengalami penurunan sebesar Rp 2.489.500 atau sebesar 1240%. Selama tahun 2019 terjadi penurunan sebesar Rp 1.838.000 meningkat sebesar 1027%. Selama tahun 2020, *DER (Debt To Equity Ratio)* mengalami peningkatan signifikan sebesar Rp 6.118.100 atau setara dengan 2675s%. Selama tahun 2021, *DER (Debt To Equity Ratio)* mengalami penurunan sedikit sebesar Rp 3.525.200 atau turun sebesar 2616%. Selama tahun 2022, *DER (Debt To Equity Ratio)* mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar Rp 10.920.000 dengan penurunan persentase sebesar -5744%.

Peningkatan *DER (Debt To Equity Ratio)* pada tahun 2017 dapat disebabkan oleh ketergantungan yang besar terhadap hutang untuk membiayai operasional dan ekspansi, di tengah ketatnya persaingan dan meningkatnya biaya produksi. Penurunan *DER (Debt To Equity Ratio)* pada tahun 2018 mungkin mencerminkan pengelolaan hutang yang lebih baik atau peningkatan ekuitas melalui investasi atau laba ditahan. Kenaikan *DER (Debt To Equity Ratio)* pada tahun 2019 menunjukkan bahwa perusahaan dapat lebih meningkatkan hutangnya guna mengatasi kendala permasalahan keuangan akibat krisis ekonomi global ([www.detikfinance.com](http://www.detikfinance.com)).

Pandemi COVID-19 menyebabkan gangguan serius terhadap operasional bisnis, memaksa banyak bisnis untuk berhutang dalam jumlah besar demi menjaga likuiditas dan operasional mereka. Puncak *DER (Debt To Equity Ratio)* tahun ini mencerminkan besarnya dampak pandemi terhadap

struktur keuangan perusahaan. Penurunan DER (*Debt To Equity Ratio*) pada tahun 2021 menunjukkan adanya upaya penyeimbangan kembali, mungkin melalui restrukturisasi hutang, peningkatan ekuitas atau bantuan keuangan dari negara. Penurunan dan penurunan penilaian yang signifikan pada tahun 2022 dapat disebabkan oleh restrukturisasi besar-besaran, konversi pinjaman menjadi aset, atau perubahan besar dalam struktur keuangan perusahaan. Peningkatan tajam pada tahun 2020 dan penurunan signifikan pada tahun 2022 menunjukkan konsekuensi signifikan dari restrukturisasi dan perubahan strategi keuangan untuk menghadapi perubahan perekonomian ([www.cnnindonesia.com](http://www.cnnindonesia.com)).

DER (*Debt To Equity Ratio*) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai penggunaan hutang suatu perusahaan dalam struktur keuangannya dibandingkan dengan modalnya. Perusahaan yang mempunyai DER (*Debt To Equity Ratio*) yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas. *Leverage* yang tinggi berarti perusahaan harus membayar bunga dan hutang yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan *financial distress* jika pendapatan menurun atau berfluktuasi. Tingginya tingkat DER (*Debt To Equity Ratio*) pada periode ini meningkatkan risiko *financial*. Perusahaan tekstil di Indonesia menghadapi berbagai tantangan, seperti persaingan internasional, fluktuasi harga komoditas, dan biaya produksi yang tinggi (Nurhamidah & Kosasih, 2021).

Perusahaan lebih mungkin menghadapi kesulitan keuangan karena tingginya tingkat hutang. Ketika perusahaan tekstil mempunyai hutang yang

berlebihan, maka perusahaan tersebut harus membayar biaya anuitas yang lebih tinggi, yang dapat mempengaruhi arus kasnya, terutama pada periode profitabilitas rendah. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan risiko gagal bayar dan kebangkrutan (Mehmood & De Luca, 2023). Pengelolaan hutang yang efektif melibatkan pemeliharaan arus kas yang memadai untuk memenuhi kewajiban hutang. Perusahaan tekstil yang sering menghadapi fluktuasi permintaan dan harga komoditas harus berhati-hati dalam mengelola arus kasnya untuk menghindari masalah likuiditas. Optimalisasi penggunaan sumber daya manusia dan menjaga keseimbangan antara hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat membantu mengurangi kesulitan keuangan (Ariff *et al.*, 2023).

Perusahaan tekstil dengan tingkat hutang yang tinggi dapat menghadapi berbagai risiko keuangan yang signifikan. Ketika perusahaan memiliki hutang yang besar, perusahaan harus membayar biaya tahunan yang lebih tinggi. Keuntungan tahunan mencakup pembayaran rutin anuitas dan jumlah pokok pinjaman. Pengeluaran seperti ini dapat menimbulkan kerugian *financial* bagi suatu bisnis, terutama ketika sedang melalui periode profitabilitas yang rendah. Sektor tekstil seringkali menghadapi fluktuasi permintaan dan harga produk berbahan dasar tekstil. Fluktuasi ini dapat menyebabkan ketidakstabilan pendapatan. Ketika pendapatan tidak stabil, pengelolaan arus kas menjadi lebih sulit. Jika suatu perusahaan gagal mengelola arus kasnya secara efektif, perusahaan tersebut berisiko mengalami kesulitan likuiditas yang serius, yang berarti perusahaan tersebut

mungkin tidak mempunyai cukup uang tunai untuk memenuhi kewajiban pinjaman jangka pendek (Liu & Li, 2022).

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Azky, Tara Arifah, Sriyani (2021) menyatakan DAR (*Debt To Assets Ratio*) secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian Sonia, Azalia, Amanda (2019 dan Hanafi (2020) menemukan bahwa rasio DAR juga berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Asmarani & Purbawati (2020) dan Dianova (2018) yang hasil penelitiannya ialah rasio DAR tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

Menurut Wahyuni *et al.*, (2020) menyatakan DER (*Debt To Equity*) secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian Ananto *et al.*, (2017), Priadi (2020), dan Lucky (2019) menghasilkan temuan bahwa rasio DER (*Debt To Equity*) berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Waqas (2018) dan Dianova (2019) yang hasil penelitiannya ialah rasio DER (*Debt To Equity*) tidak berpengaruh atas kondisi *financial distress*.

Kinerja keuangan adalah kumpulan aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan, termasuk laporan laba rugi dan neraca. Kinerja keuangan yang kuat mencerminkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan, sehingga dapat mengurangi risiko krisis keuangan. Sebaliknya, kinerja keuangan yang buruk sering kali

merupakan pertanda adanya masalah keuangan yang lebih serius, yang dapat berujung pada kesulitan keuangan (Azky et al., 2021). Kinerja Keuangan merupakan hasil yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu, yang dapat mencerminkan kesehatan perusahaan tersebut. Evaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, terdapat berbagai indikator seperti tingkat likuiditas, tingkat *leverage*, aktivitas, profitabilitas, tingkat pertumbuhan dan tingkat pendapatan (Zainab & Burhany, 2020). Kinerja Keuangan suatu perusahaan merupakan representasi tindakan yang diambil untuk mencapai tujuan ekonominya dalam jangka waktu tertentu. Evaluasi efektivitas suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis dan mengevaluasi laporan keuangan masa lalu, yang membantu memprediksi posisi dan kinerja keuangan di masa depan (Isnain *et al.*, 2022).

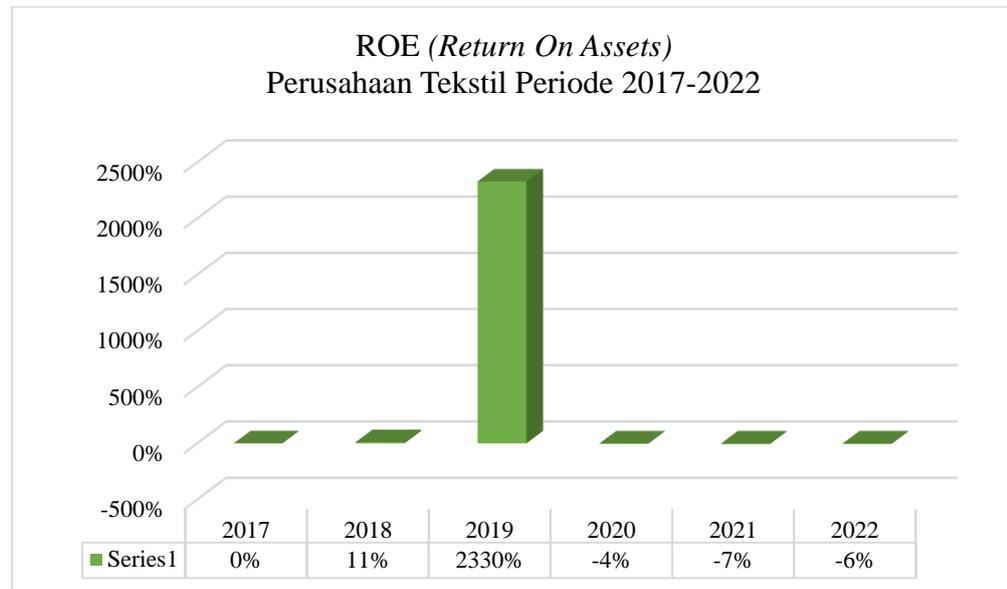
Kinerja keuangan beberapa perusahaan tekstil yang terdaftar di pasar saham tanah air. Perlu diketahui, selain ketiga perusahaan tersebut di atas, setidaknya masih ada 12 perusahaan tekstil lain yang tidak masuk dalam daftar tersebut. Lima perusahaan tekstil lain yang disebutkan, selain Sritex dan PBRX, adalah PT Trisula Internasional Tbk (TRIS), PT Indorama Syntetics Tbk (INDR), PT Eratex Djaja (ERTX), PT Ever Shine Tekstil Industry Tbk (ESTI) dan PT Asia Pacific Investama Tbk (MYTX). Dimana kinerja keuangan dari delapan perusahaan di atas hanya tiga yang merilis laporan keuangannya hingga akhir Desember 2020. Selain itu, empat perusahaan yang lain masih berdasar rating keuangan triwulan III tahun sebelumnya. Jika dilihat dari kondisi keuangannya, lima perusahaan tekstil

masih terpuruk dengan pertumbuhan yang kurang memadai ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)). Tingkat profitabilitas merupakan salah satu kriteria yang digunakan investor untuk mengevaluasi efisiensi usaha dan mengambil keputusan investasi. Tingkat ini dapat digunakan untuk membandingkan berbagai elemen yang ada dalam dokumentasi keuangan, dengan penekanan pada manajemen dan neraca. Bersedia melakukan pengukuran dalam beberapa periode. Hal ini bertujuan untuk mengamati perkembangan perusahaan dalam kurun waktu tertentu, baik menurun maupun meningkat, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Nursophia et al., 2023).

Profitabilitas suatu perusahaan diukur dari keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi, yang sebenarnya mencerminkan efisiensi perusahaan. Tingkat profitabilitas yang berlebihan dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi. Hal ini menimbulkan keraguan di kalangan investor terhadap perusahaan, seperti adanya monopoli, dan hal ini akan menyebabkan peningkatan ekspektasi dan tuntutan investor terhadap perusahaan tersebut. Maka dari itu, manajer akan berupaya menjaga kestabilan laba perusahaan setiap tahunnya dengan menerapkan manajemen laba (Setiowati Pramesti, 2023). Hal tersebut menyatakan bahwa, tujuan menjaga kestabilan laba perusahaan setiap tahunnya, maka manajer dapat menerapkan metode manajemen laba. Manajemen laba adalah metode yang digunakan manajer untuk memanipulasi data keuangan untuk mempengaruhi persepsi pemangku

kepentingan yang berkepentingan dengan kinerja perusahaan, seperti investor, kreditor, atau analis keuangan. Tujuan utama dari manajemen laba adalah untuk mencapai sasaran laba tertentu atau mempertahankan laba yang konstan sepanjang waktu (Putra et al., 2021).

ROA (*Return On Assets*) merupakan indikator yang membantu mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan total asetnya (Sari et al., 2022). ROA (*Return On Assets*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak (Atul et al., 2022). Jika ROA (*Return On Assets*) perusahaan semakin tinggi berarti laba bersih dari setiap investasi pada total aset semakin tinggi. Sebaliknya, semakin rendah ROA maka semakin rendah laba bersih dari setiap investasi pada total aset (Setiowati et al., 2023). ROA (*Return On Assets*) merupakan indikator kontribusi aset dalam menghasilkan laba yang positif. Ukuran ini digunakan untuk menilai besarnya keuntungan positif yang dapat dicapai dari setiap rupiah yang dibelanjakan dalam total aset. Pertumbuhan ROA (*Return On Assets*) menyebabkan peningkatan tingkat profitabilitas perusahaan, yang mengarah pada pemanfaatan aset yang lebih baik. Semakin tinggi tingkat konversinya, maka semakin tinggi produktivitas aset untuk menghasilkan keuntungan positif. Melalui pengukuran ROA (*Return On Assets*), perusahaan dapat menilai seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya dalam operasinya untuk menghasilkan keuntungan (R. Wijaya, 2019).



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), (data diolah 2024).

Gambar 1.5 Perkembangan ROA (*Return On Assets*) Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan grafik 1.5 dapat diamati perkembangan ROA (*Return On Assets*) pada perusahaan tekstil antara tahun 2017 hingga tahun 2022. Selama tahun 2017, tidak terjadi perubahan ROA (*Return On Assets*). Selama tahun 2018 terjadi peningkatan sebesar Rp 2.000 atau 11%. Selama tahun 2019 mengalami peningkatan yang signifikan sebesar Rp 4.426.600 atau 2330%. Selama tahun 2020 terjadi penurunan sebesar Rp 710.000 dengan persentase -4%. Sepanjang tahun 2021 juga mengalami penurunan sebesar Rp 131.000 dengan persentase -7%. Pada tahun 2022 kembali terjadi penurunan sebesar Rp 104.000 dengan persentase -6%.

Periode 2017-2018 menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang stabil. Stabilitas perekonomian global dan meningkatnya permintaan

domestik kemungkinan besar menjadi penyebab membaiknya kinerja perusahaan tekstil. Pada tahun 2019, peningkatan yang signifikan disebabkan oleh investasi yang signifikan di bidang teknologi dan peningkatan kapasitas produksi di sektor tekstil. Dukungan pemerintah terhadap industri tekstil juga dapat menjadi faktor pendorong. Selama tahun 2020-2021, pandemi COVID-19 membawa dampak buruk yang besar terhadap perekonomian global, termasuk Indonesia. Pembatasan sosial dan penurunan permintaan global berdampak pada ekspor tekstil di Indonesia yang berdampak pada penurunan kinerja sektor ini. Selama tahun 2022, tantangan masih tetap ada, namun ada tanda-tanda kemunduran. Program vaksinasi dan pembukaan kembali perekonomian secara bertahap mungkin telah membantu mengurangi penurunan tersebut. PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) mengalami penurunan permintaan dan kesulitan operasional akibat pandemi. Namun berkat berbagai langkah efisiensi dan adaptasi terhadap fluktuasi pasar, perusahaan mulai menunjukkan tanda-tanda ketahanan pada akhir tahun 2021 dan 2022 ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

ROA (*Return On Assets*) merupakan indikator keuangan yang menilai efisiensi suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. ROA (*Return On Assets*) dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah total aset, dan sering digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Pada industri tekstil, ROA (*Return On Assets*) dapat memberikan informasi penting mengenai kesehatan keuangan perusahaan dan

kemampuannya dalam mengatasi kesulitan keuangan. ROA (*Return On Assets*) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tekstil dapat menunjukkan efisiensi penggunaan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini menunjukkan kinerja operasional yang kuat dan manajemen yang efektif. Sebaliknya, ROA (*Return On Assets*) yang tinggi atau negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menghasilkan keuntungan yang memadai dari asetnya, yang mungkin merupakan tanda kesulitan keuangan. Secara umum, perusahaan dengan rasio profitabilitas operasional yang tinggi memiliki arus kas yang kuat, sehingga memungkinkan mereka memenuhi kewajiban pinjaman tepat waktu dan mengurangi risiko bencana keuangan. Tingkat bunga positif ROA (*Return On Assets*) yang tinggi juga dapat membantu perusahaan mengurangi hutangnya dengan melunasinya lebih cepat, sehingga mengurangi biaya anuitas dan memperkuat solvabilitasnya. Perusahaan cenderung memiliki risiko kesulitan keuangan yang lebih rendah karena hutangnya kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang memadai dari aset yang dimilikinya (Seingo & Gesmani, 2023).

Selain ROA (*Return On Assets*) sebagai indikator dari rasio profitabilitas juga terdapat ROE (*Return on Equity*). ROE (*Return on Equity*) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai profitabilitas investasi yang dilakukan investor pada suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *Return on Equity* menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan dananya dengan lebih efisien untuk menghasilkan keuntungan bagi investor, sehingga

dapat menyebabkan profitabilitas bisnis meningkat. Di sisi lain, penurunan *Return on Equity* menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan dananya secara efisien dan tingkat keuntungannya lebih rendah (Ariks & Melinda Mulyanto, 2022). ROE (*Return on Equity*) mewakili kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan setelah pembayaran menggunakan sumber daya keuangannya sendiri (Atul et al., 2022).

ROE (*Return on Equity*) mewakili kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Menurut perkiraan, ROE (*Return on Equity*) menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan positif berdasarkan investasinya (R. Wijaya, 2019). ROE (*Return on Equity*) merupakan perbandingan antara pendapatan bank dan ekuitasnya. ROE (*Return on Equity*) merupakan indeks yang menilai kemampuan manajemen bank dalam mengelola modal yang ada guna memperoleh laba bersih atau setelah pajak. Ini merupakan indikator profitabilitas dari sudut pandang investor. ROE (*Return on Equity*) sering digunakan untuk menilai profitabilitas ekonomi karena menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan total ekuitas pemegang saham. (Ariks & Melinda Mulyanto, 2022).



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), (data diolah 2024).

Gambar 1.6 Perkembangan ROE (*Return On Equity*) Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan gambar 1.6, dapat diamati perkembangan ROE (*Return On Equity*) pada perusahaan tekstil antara tahun 2017 hingga tahun 2022. Selama tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar Rp 6.832.000 atau 363%. Selama tahun 2018 terus tumbuh sebesar Rp 1.055.220 dengan tingkat pertumbuhan sebesar 555%. Pada tahun 2019 mengalami sedikit penurunan sebesar Rp 384.400 dengan persentase 203%. Selama tahun 2020, jumlahnya terus mengalami penurunan sebesar Rp 37.710 dengan laju -193%. Selama tahun 2021, jumlahnya mengalami peningkatan sebesar Rp 340.000 atau 1766%. Sepanjang tahun 2022, mengalami kenaikan terus mencapai Rp 1.032.270 atau sebesar 5443%.

Periode 2017-2019 menggambarkan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang solid, didukung oleh kebijakan pemerintah yang ramah bisnis, peningkatan investasi dan stabilitas politik. Sektor tekstil mendapat manfaat dari peningkatan permintaan, baik domestik maupun internasional. Pada tahun 2020, pandemi COVID-19 menimbulkan dampak negatif yang signifikan. Krisis sosial, gangguan pada sistem distribusi dan anjloknya permintaan global memberikan dampak yang signifikan terhadap industri tekstil. Perusahaan tekstil menghadapi banyak tantangan dalam mempertahankan bisnis dan mengelola keuangannya. Selama periode 2017-2019, Sritex mengalami pertumbuhan signifikan melalui ekspansi signifikan dan peningkatan produksi. Namun pandemi COVID-19 pada tahun 2020 menyebabkan penurunan operasional dan pendapatan perusahaan secara signifikan ([www.kompas.com](http://www.kompas.com)). Pada tahun 2021 dan 2022, meskipun tanda-tanda remisi sudah terlihat dengan pelaksanaan vaksinasi dan pembukaan kembali perekonomian secara bertahap, sektor tekstil masih menghadapi kesulitan untuk kembali ke kondisi sebelum pandemi. Banyak perusahaan yang harus menyesuaikan strategi bisnisnya, termasuk memilih produksi masker dan alat pelindung diri (PPD) ([www.kontan.com](http://www.kontan.com)).

ROE (*Return on Equity*) merupakan indikator keuangan yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui ekuitas pemegang saham. ROE (*Return on Equity*) dihitung dengan membagi laba positif dengan total aset, dan sering digunakan untuk mengevaluasi efektivitas pengelolaan dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Dalam konteks

perusahaan tekstil, ROE (*Return on Equity*) dapat memainkan peran penting dalam mengukur risiko *financial distress*. ROE (*Return on Equity*) yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang signifikan dari modal yang dimilikinya, yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan manajemen yang efektif. ROE (*Return on Equity*) rendah atau negatif menunjukkan bahwa bisnis tidak beroperasi secara efisien untuk menghasilkan keuntungan, yang mungkin merupakan tanda *financial distress*. Perusahaan yang memiliki ROE (*Return on Equity*) tinggi umumnya memiliki kemampuan membayar dividen yang meningkat sehingga membangun kepercayaan investor dan stabilitas keuangan. ROE (*Return on Equity*) yang tinggi juga menunjukkan arus kas yang kuat, yang dapat digunakan untuk membayar hutang dan mengurangi risiko *financial distress* (Nurhamidah & Kosasih, 2021).

Rasio likuiditas atau rasio lancar merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Mengenai tingkat keandalan, perusahaan mempunyai kemampuan untuk mewakili dan mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik terhadap pihak ketiga maupun terhadap karyawan internal. Selain itu, tingkat likuiditas juga digunakan untuk menilai likuiditas suatu perusahaan dengan membandingkan seluruh elemen yang ada dalam aset aktifnya dengan elemen yang ada dalam hutang jangka pendeknya (Atul et al., 2022). Likuiditas adalah suatu kondisi masyarakat yang menunjukkan kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya dalam waktu

singkat dan dalam waktu yang wajar, atau selalu siap membayar bila diperlukan (Poerba et al., 2024).

Perusahaan memiliki fleksibilitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset likuid yang dimilikinya. Tingkat kebisingan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk yakin dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik kepada pihak ketiga (seperti kreditor) atau kepada karyawan internalnya (seperti pembayaran gaji dan tunjangan). Hal ini menyoroti elemen penting dari kesehatan keuangan dan reputasi perusahaan. Mengukur likuiditas suatu perusahaan tidak hanya terbatas pada kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun juga memberikan visi pengelolaan keuangan perusahaan yang lebih global. Likuiditas yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup untuk diubah menjadi dana likuid sesuai permintaan, memberikan fleksibilitas dan ketahanan dalam menghadapi tantangan keuangan (Kouam, 2020).

Rasio lancar (*Current Ratio*) merupakan ukuran yang menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya atau kewajiban jangka pendeknya dengan aset aktif yang tersedia. Tingkat arus kas yang tinggi menunjukkan kelebihan likuiditas yang dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Umumnya aset aktif menghasilkan imbal hasil yang lebih rendah dibandingkan dengan aset aktif dan komponen aset aktif (Suryani & Hamzah, 2019). Jika suatu bisnis memiliki lebih banyak aset aktif daripada pinjaman aktif, maka bisnis tersebut harus mampu memenuhi

kewajiban keuangannya tepat waktu. Ketika likuiditasnya baik, namun jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada tanggal pembayaran berarti hutangnya lebih besar dari aset aktifnya, yang juga bisa diartikan sebagai situasi likuid. Hal ini mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar hutang bersih yang berkaitan dengan aktivitasnya (umumnya yang berjangka waktu satu tahun atau kurang) serta hutang yang telah jatuh tempo (Poerba et al., 2024).



Sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), (data diolah 2024).

Gambar 1.7 Perkembangan Rasio Lancar (*Current Ratio*) Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Dari Gambar 1.7 terlihat perkembangan Rasio Lancar (*Current Ratio*) pada perusahaan tekstil antara tahun 2017 hingga tahun 2022. Pada tahun 2017 tercatat mengalami peningkatan sebesar Rp 4.613.970 atau sebesar 24285%. Selama tahun 2018 Rasio Lancar (*Current Ratio*) sebesar Rp

4.613.980 atau 2485%. Pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp 4.617.510 dengan laju pertumbuhan sebesar 24302%. Pada tahun 2020 mengalami sedikit penurunan sebesar Rp 4.616.620 atau 24298%. Selama tahun 2021 tercatat penurunan sebesar Rp 4.615.220 atau tingkat penurunan sebesar 24291%. Selama tahun 2022 mengalami penurunan secara drastis sebesar Rp 4.606.990 atau tumbuh sebesar 24247%.

Periode 2017-2019 menggambarkan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang solid, didukung oleh kebijakan pemerintah yang ramah bisnis, peningkatan investasi dan stabilitas politik. Sektor tekstil mendapat manfaat dari peningkatan permintaan, baik domestik maupun internasional. Selama tahun 2020, pandemi COVID-19 membawa dampak negatif yang cukup besar. Berdasarkan data tersebut, tampaknya beberapa perusahaan tekstil merespons dengan beralih memproduksi produk terkait pandemi, seperti masker dan alat pelindung diri, yang membantu mempertahankan pertumbuhan mereka. Pada tahun 2021 dan 2022, meskipun mengalami kesulitan, tanda-tanda remisi mulai terlihat dengan pelaksanaan kampanye vaksinasi dan pembukaan kembali perekonomian secara bertahap. Sektor tekstil mulai pulih berkat peningkatan produksi dan permintaan ([www.bisnis.com](http://www.bisnis.com)).

Rasio Lancar (*Curent Ratio*) merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aset stabilnya. Rasio Lancar (*Curent Ratio*) dihitung dengan membagi aset aktif dengan kewajiban aktif. Ukuran ini

sangat penting dalam menilai likuiditas dan stabilitas keuangan suatu perusahaan, terutama di sektor-sektor dimana biaya tenaga kerja tinggi, seperti sektor tekstil. Tingkat arus kas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mungkin tidak memiliki dana stabil yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan risiko *financial distress*. Beberapa perusahaan tekstil memiliki Rasio Lancar (*Curent Ratio*) yang positif, yang mencerminkan likuiditas yang kuat dan pengelolaan dana yang efektif. Rasio Lancar (*Curent Ratio*) yang tinggi memastikan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membayar hutang dan kewajiban jangka pendeknya, mengurangi risiko kehilangan pembayaran dan berakhir dalam situasi *financial distress* (Seingo & Gesmani, 2023).

Hubungan antara kinerja keuangan dan *financial distress* pada sektor tekstil dapat dijelaskan melalui berbagai indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan efisiensi operasi. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap risiko kebangkrutan atau bencana keuangan. Ketika kinerja keuangan buruk, seperti pendapatan yang menurun, profitabilitas yang tidak mencukupi, atau tingkat hutang yang tinggi, maka perusahaan cenderung mengalami kesulitan keuangan. Hal ini dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya krisis keuangan, dimana suatu perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya. Berdasarkan penelitian terhadap perusahaan tekstil, terbukti bahwa situasi keuangan yang sulit, seperti tingkat pengembalian aset (ROA) yang rendah, rasio hutang terhadap ekuitas (DER) yang tinggi, dan

rasio arus kas (CR) yang rendah, meningkatkan risiko keuangan krisis (Oncioiu et al., 2020).

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Azky, Sriyani, Tara Arafah (2021) menyatakan ROA (*Return On Assets*) secara parsial terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian Waqas (2018), Priyatnasri (2019), dan Syahuda (2020) menemukan bahwa ROA (*Return On Assets*) berpengaruh atas kondisi *financial distress*, berbeda dengan penelitian Zhafirah (2019) dan Luluk (2018) yang hasil penelitiannya adalah ROA (*Return On Assets*) tidak berpengaruh.

Menurut Azky, Sriyani, Tara Arafah (2021) menyatakan ROE (*Return On Equity*) secara parsial terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sama halnya dengan penelitian Desiyanti (2019) dan Fitri & Syamwil, Sarina, dkk (2020), menemukan bahwa ROE (*Return On Equity*) berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Simanjuntak (2017) dan Rohmadini et al (2018) yang hasil penelitiannya adalah ROE (*Return On Equity*) tidak berpengaruh.

Adapun penelitian Hakim, Ngadi & Ekadjaya (2019), dan Putri (2020), menemukan bahwa Rasio Lancar (*Current Ratio*) berpengaruh atas kondisi *financial distress*. Berbeda dengan penelitian Jaafat et al (2018 dan Azalia & Rahayu (2019) yang hasil penelitiannya ialah Rasio Lancar (*Current Ratio*) ditemukan tidak berpengaruh kondisi *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang yang telah disajikan, maka peneliti tertarik untuk membahas lebih lanjut mengenai penelitian yang berjudul “**Pengaruh Manajemen Hutang Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial Distress* (Studi Kasus Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2022)**”

## **B. Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan peneliti ini terdapat batasan masalah yang bertujuan untuk menghindari permasalahan yang diteliti yaitu sebagai berikut :

1. Peneliti fokus mengenai *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Debt To Assets Ratio* (DAR), rasio profitabilitas *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), Rasio Lancar (*Current Ratio*), *Altman Z-Score* dan *Credit Rating*.
2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Tekstil yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022.

### C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang ada, maka dapat dituliskan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah manajemen hutang (*Debt To Equity Ratio*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
2. Apakah manajemen hutang (*Debt To Assets Ratio*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
3. Apakah kinerja keuangan (*Return On Assets*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
4. Apakah kinerja keuangan (*Return On Equity*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?
5. Apakah kinerja keuangan (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Untuk dapat melaksanakan penelitian ini dengan baik dan tepat sasaran, maka penelitian ini harus memiliki tujuan. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Debt To Assets Ratio* (DAR) terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *ROA (Return On Assets)* terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Current Ratio* (Rasio Lancar) terhadap *financial distress* pada perusahaan tekstil di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.

## E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diberikan dalam penelitian ini merupakan beberapa kontribusi yang mampu dihasilkan yaitu :

### 1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber refleksi bagi seluruh perusahaan atau institusi yang menyadari pentingnya penelitian ini tentang kondisi *financial distress* pada perusahaan yang diakibatkan oleh tekanan hutang yang dapat dijadikan kesempatan perusahaan untuk menganalisis kinerja keuangan dengan menyesuaikan kewajiban perusahaan.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Perusahaan

manfaat dari penelitian ini dalam perusahaan atau lembaga keuangan yaitu riset ini dapat dijadikan bahan referensi terhadap perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keuangan yang mengakibatkan kondisi *Financial Distress* agar kedepannya lebih memperhatikan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang.

#### b. Masyarakat

Manfaat empiris dari penelitian ini untuk pemerintah atau masyarakat agar mampu memberikan solusi serta kritik atau saran untuk mengurangi atau mencegah terjadinya hutang yang berlebihan

agar dapat menyesuaikan kebutuhan yang terdahulu serta dipertimbangkan untuk kebutuhan yang lain.

c. Bagi Peneliti Lainnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau acuan bagi peneliti lainnya untuk mengangkat tema penelitian ini atau melanjutkan penelitian ini dengan menambah variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *financial distress*.

