

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi saat ini, ekonomi global terus berkembang, mendorong pelaku bisnis untuk meningkatkan kualitas dan ekspansi perusahaan mereka agar dapat bersaing dengan baik di pasar lokal maupun internasional. Persaingan yang semakin ketat untuk mencapai tujuan dan meningkatkan profitabilitas serta biaya operasional, yang pada gilirannya dapat menurunkan efisiensi operasional dan perusahaan harus memiliki pendanaan yang sehat dan kuat untuk menguasai pangsa pasar yang lebih besar. Selain itu, persaingan muncul akibat berdirinya perusahaan baru sehingga mengharuskan perusahaan yang lama untuk berupaya lebih keras dalam mempertahankan posisi mereka. Apabila perusahaan tidak mampu bersaing dan mempertahankan reputasinya maka perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan atau kepailitan. Namun, sebelum perusahaan dinyatakan kebangkrutan ada kondisi dimana perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang biasa disebut sebagai *financial distress* (Irawan, C. 2024).

Keberlangsungan hidup sebuah perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, dan keberhasilan maupun kegagalan dalam menjaganya bisa terjadi sewaktu-waktu. Bahkan, perusahaan yang tampak memiliki nilai baik sekalipun belum tentu mampu bertahan dalam jangka panjang. Kondisi tersebut bisa muncul akibat ketidakmampuan entitas bisnis dalam memenuhi

pembayaran utang saat jatuh tempo. Oleh sebab itu, perusahaan perlu melakukan evaluasi terhadap kinerja keuangannya guna mengetahui sejauh mana tingkat profitabilitas yang dicapai. Salah satu cara yang digunakan ialah pendekatan *financial distress*, yang diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban keuangan secara tepat waktu (Stephanie *et al.* 2020). Ada beberapa hal yang dapat memicu kondisi keuangan yang bermasalah atau *financial distress* pada sebuah perusahaan, salah satunya yaitu penurunan pendapatan yang dapat berasal dari sumber internal, seperti ketidakefisienan operasional, penurunan profitabilitas, dan struktur modal yang tidak sehat, serta sumber eksternal, seperti resesi ekonomi, yang dapat menyebabkan tekanan keuangan. Faktor lain yaitu perusahaan yang tidak dapat memenuhi kewajiban keuangan mereka seperti membayar pinjaman, utang, atau tagihan lain juga dapat menjadi sinyal awal bahwasanya perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan (Lela *et al.* 2021).

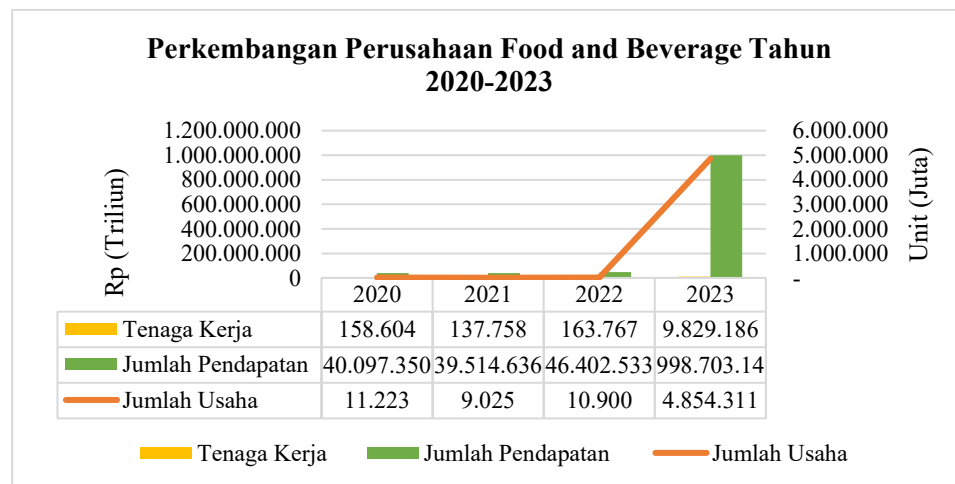
Tingkat kesulitan keuangan yang dialami suatu perusahaan bisa diidentifikasi melalui laporan keuangan yang disusun dan dipublikasikan oleh pihak perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan tersebut ialah salah satu sumber informasi penting yang menggambarkan keadaan finansial, performa usaha, serta perubahan posisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu, dan sangat berguna dalam membantu pengambilan keputusan yang lebih tepat. Oleh karena itu, pengembangan model prediktif terhadap kondisi kesulitan keuangan menjadi penting, karena dengan mengetahui gejala awal dari

permasalahan keuangan perusahaan, maka langkah preventif dapat segera dirancang untuk menghindari risiko kebangkrutan (Arifin *et al.* 2021).

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, 2023). Munculnya pandemi tersebut juga menyebabkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan akibat adanya kebijakan pemerintah berupa PSBB dan PPKM yang diterapkan untuk mengendalikan penyebaran virus, sehingga menghambat aktivitas bisnis perusahaan. Fakta tersebut tercermin dalam hasil survei yang dilakukan oleh Ayuni *et al.* (2020), di mana ditemukan bahwasanya pandemi Covid-19 memberikan dampak signifikan terhadap operasional bisnis. Hanya sekitar 58,95% perusahaan yang masih bisa menjalankan aktivitasnya secara normal, sementara sebanyak 82,45% perusahaan mengalami penurunan pendapatan secara nyata. Temuan ini memperlihatkan besarnya tekanan yang dihadapi sektor usaha selama masa pandemi.

Perusahaan *food and beverage* adalah unit usaha manufaktur yang bergerak di sektor industri makanan dan minuman. Industri ini di Indonesia telah menunjukkan pertumbuhan pesat, dibuktikan dengan bertambahnya jumlah perusahaan di bidang ini yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seiring waktu. Industri *food and beverage* dipilih karena perannya yang penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen, terutama selama pandemi

COVID-19. Selain itu, industri ini memiliki potensi besar untuk berkembang pesat, didorong dengan bertambahnya jumlah penduduk dan meningkatnya kesadaran konsumen akan pentingnya pola makan sehat serta kualitas produk. Meskipun berbagai sektor menghadapi tantangan, perusahaan *food and beverage* tetap bertahan karena beberapa produknya merupakan kebutuhan esensial yang selalu dibutuhkan oleh masyarakat di seluruh Indonesia dalam berbagai kondisi (Pramesti *et al.* 2024).



Gambar 1. 1 Perkembangan Perusahaan Sub-Sektor *Food and Beverage* Tahun 2020-2023

Sumber : Badan Pusat Statistik, data diolah 2025

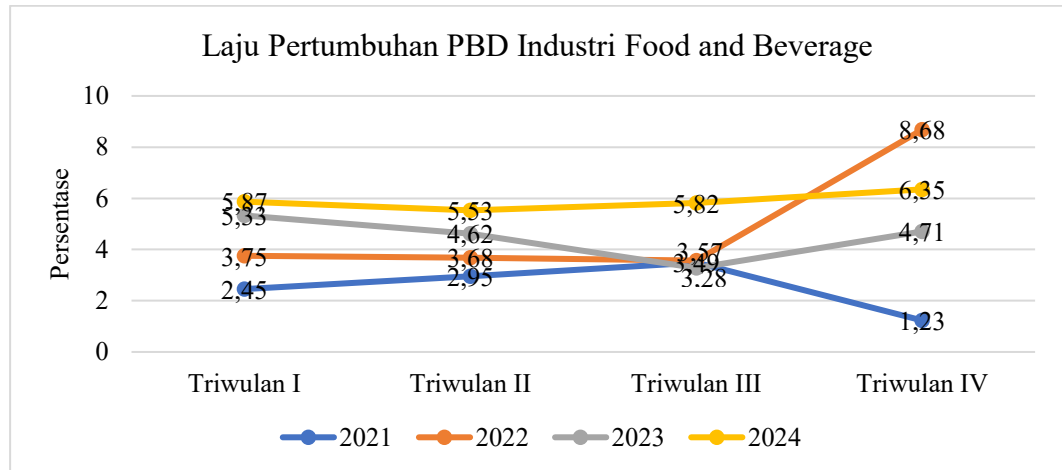
Berdasarkan data yang terdapat pada gambar 1.1 menunjukkan perubahan signifikan dalam tiga aspek, yaitu jumlah tenaga kerja, jumlah pendapatan, dan jumlah usaha perusahaan sub-sektor *food and beverage* di Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020 hingga 2022, jumlah usaha sempat menurun dari 11.223 unit menjadi 9.025 unit pada tahun 2021, sebelum mengalami kenaikan menjadi 10.900 unit pada tahun 2022. Dalam

periode yang sama, jumlah tenaga kerja juga sempat menurun dari 158.604 orang pada tahun 2020 menjadi 137.758 orang pada tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 163.767 orang di tahun 2022. Pendapatan sektor F&B secara perlahan meningkat dari Rp 40,09 triliun di tahun 2020 menjadi Rp 46,4 triliun pada tahun 2022 (Badan Pusat Statistik, 2023).

Namun, lonjakan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2023, di mana jumlah usaha melonjak drastis menjadi 4.854.311 unit, jumlah tenaga kerja meningkat drastis hingga mencapai 9.829.186 orang, dan pendapatan melesat tajam menjadi Rp 998,7 triliun. Kenaikan tajam ini kemungkinan disebabkan oleh digitalisasi pendataan, pembaruan basis data UMKM, atau kebijakan pemerintah yang mendorong registrasi dan legalisasi usaha informal (Badan Pusat Statistik, 2023).

Periode 2020 hingga 2022 mencerminkan adanya tekanan besar terhadap pelaku usaha F&B, yang ditandai dengan penurunan jumlah usaha dan tenaga kerja. Hal ini menunjukkan bahwasanya banyak pelaku usaha kemungkinan mengalami kesulitan keuangan seperti ketidakmampuan membayar utang, menurunnya permintaan, atau terbatasnya modal kerja, semua merupakan indikator dari *financial distress*. Meskipun pada tahun 2023 terjadi peningkatan besar dalam jumlah usaha dan pendapatan, hal tersebut belum sepenuhnya menunjukkan pulihnya kondisi keuangan secara individual, terutama jika peningkatan tersebut berasal dari usaha mikro yang masih rentan terhadap tekanan likuiditas dan fluktuasi pasar. Oleh karena itu, meskipun secara keseluruhan sektor ini menunjukkan pertumbuhan, risiko

financial distress di tingkat pelaku usaha kecil dan menengah masih perlu mendapat perhatian serius (Pramesti *et al.* 2024).)



Gambar 1. 2 Laju Pertumbuhan PDB Industri *Food and Beverage*

Sumber : Badan Pusat Statistik, data diolah 2025

Gambar 1.2 menunjukkan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) industri *Food and Beverage* (F&B) di Indonesia dari tahun 2021 hingga 2024 berdasarkan data per triwulan. Secara umum, terlihat bahwasanya laju pertumbuhan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, terutama pada tahun 2024 yang mencatat angka tertinggi di hampir seluruh triwulan. Pada Triwulan I, pertumbuhan PDB meningkat dari 2,45% pada tahun 2021 menjadi 5,87% pada tahun 2024. Peningkatan serupa juga terjadi pada Triwulan II, yang naik dari 2,95% pada tahun 2021 ke 5,53% pada tahun 2024. Triwulan III menunjukkan kenaikan yang cukup stabil, dari 3,49% pada tahun 2021 ke 5,82% pada tahun 2024. Lonjakan tertinggi tercatat pada Triwulan IV tahun 2022 dengan angka 8,68%, disusul tahun 2024 dengan 6,35%. Sementara itu, tahun 2021 menunjukkan pertumbuhan yang paling rendah di semua triwulan, dan grafik memperlihatkan adanya peningkatan

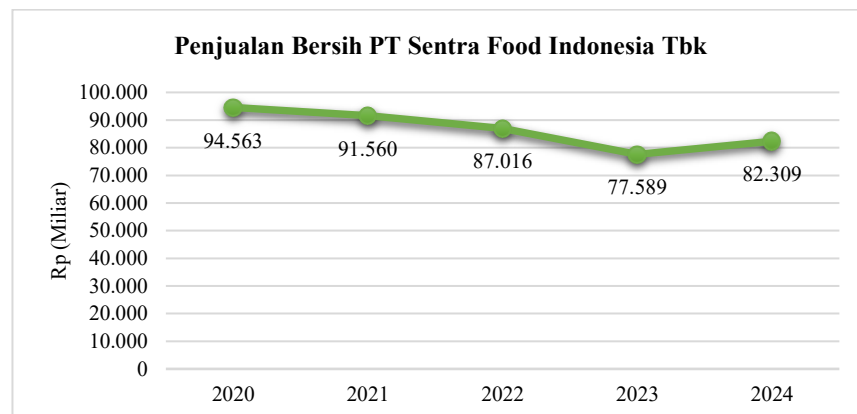
yang konsisten pada tahun-tahun berikutnya. Hal ini mengindikasikan bahwasanya industri F&B mengalami pemulihan dan penguatan kinerja secara progresif dalam empat tahun terakhir, terutama setelah dampak pandemi yang besar pada awal periode (www.kontan.co.id, 2022). Meski terdampak permasalahan perekonomian, subsektor *food and beverage* masih berpotensi tumbuh dan memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan industri non migas sebesar 4,88% (Kemenprin, 2022).

Akan tetapi hal ini tidak menutup kemungkinan munculnya masalah keuangan baru yang dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*. Survei Badan Pusat Statistik (BPS) mengungkapkan bahwasanya hampir setengah, tepatnya 48,6% Perusahaan mengalami kesulitan dalam memasarkan atau menjual produk mereka akibat pandemi. Selain masalah pemasaran, sebagian perusahaan juga melaporkan kendala dalam hal pembayaran utang, upah karyawan, tagihan, dan biaya bahan baku produksi (www.databoks.katadata.co.id, 2020).

Industri *food and beverage* sangat bergantung pada pasokan bahan baku, kelangsungan distribusi, serta daya beli masyarakat, tekanan keuangan sangat rentan terjadi terutama dalam situasi ekonomi yang tidak stabil. Misalnya, ketika perusahaan menghadapi lonjakan biaya produksi akibat kenaikan harga komoditas global atau pelemahan nilai tukar rupiah, tanpa diimbangi dengan peningkatan penjualan, maka kondisi keuangan perusahaan akan mudah terguncang dan berpotensi mengarah pada *financial distress* (www.kompas.com, 2022). Bisnis selalu menawarkan peluang besar

yang mencakup aspek positif dan negatif bagi perusahaan. Ketidakstabilan ekonomi dapat menyebabkan posisi keuangan perusahaan melemah, sehingga sulit bagi perusahaan untuk mendukung kegiatan inovatif (Arifin *et al.* 2021).

Terjadinya pandemi Virus Corona (COVID-19) tidak hanya menjadi ancaman serius bagi sektor kesehatan, tetapi juga berdampak besar terhadap laju pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Kejadian ini memicu ketidakstabilan yang dirasakan oleh berbagai sektor, baik di tingkat nasional maupun global. Perubahan yang disebabkan oleh pandemi COVID-19 dapat mempengaruhi kegiatan dan kinerja bisnis. Perusahaan akan mengalami kerugian jika tidak dapat melakukan pengolahan kegiatan atau kinerja sumber daya perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat bersaing, yang pada akhirnya dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Rezeki *et al.* 2021).



Gambar 1. 3 Penjualan Bersih PT Sentra Food Indonesia Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah 2025

Berdasarkan gambar 1.3 menunjukkan fenomena yang berkaitan dengan *financial distress* pada perusahaan *food and beverage* terjadi pada PT

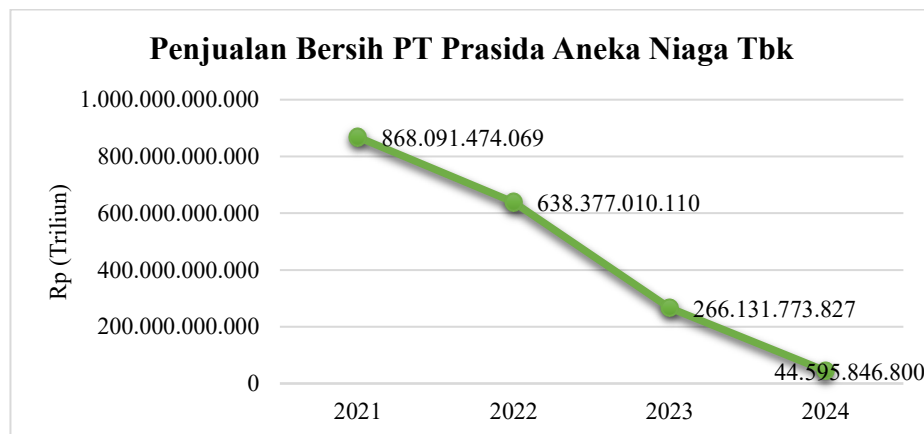
Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) di mana perusahaan mencatat penjualan bersih sebesar Rp91,56 miliar pada tahun 2021, mengalami penurunan 3,17% dibandingkan tahun 2020 yang mencapai Rp94,65 miliar. Meskipun pendapatan menurun, beban pokok penjualan justru meningkat dari Rp59,67 miliar menjadi Rp62,72 miliar. Peningkatan ini disebabkan oleh naiknya biaya bahan baku dan produksi. Akibatnya, perusahaan mencatat rugi usaha sebesar Rp10,12 miliar, lebih 4 besar dibandingkan rugi usaha pada akhir tahun 2020 yang sebesar Rp8,83 miliar, sebagaimana tercantum dalam laporan keuangan FOOD di Keterbukaan Informasi, Bursa Efek Indonesia (www.okezonefinance.com, 2022).

Namun, dalam dua tahun berikutnya terjadi penurunan berturut-turut, yaitu menjadi Rp87,016 miliar di tahun 2022, dan mencapai titik terendah sebesar Rp77,589 miliar di tahun 2023. Tren penurunan ini mencerminkan adanya tekanan terhadap kinerja penjualan perusahaan, yang mungkin dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro atau perubahan preferensi konsumen. Meskipun demikian, pada tahun 2024 terjadi kenaikan penjualan menjadi Rp82,309 miliar, menandakan adanya pemulihan kinerja dan potensi perbaikan dalam strategi bisnis Perusahaan (www.okezonefinance.com, 2022).

Berdasarkan data dari Kementerian Ketenagakerjaan, pandemi Covid-19 telah mendorong banyak perusahaan untuk melakukan pemutusan hubungan kerja terhadap para pegawainya. Tercatat sebanyak 72.983 pekerja terdampak PHK yang dilakukan oleh 4.156 perusahaan akibat

ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban pembayaran upah dan gaji. Kondisi ini mencerminkan betapa beratnya tekanan ekonomi yang dihadapi dunia usaha selama masa pandemi (www.merdeka.com, 2022). Hal tersebut juga terjadi pada PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) yang mengalami tekanan operasional yang menyebabkan perusahaan terpaksa mengambil langkah efisiensi dengan mengurangi jumlah tenaga kerjanya (www.bisnis.com, 2021).

Menurut keterangan *Corporate Secretary* FOOD, Karina Larasati Putri, sejak Agustus 2021, langkah efisiensi ini dilakukan oleh anak perusahaan mereka, PT Kemang Food Industries (KFI), dengan merumahkan sekitar 117 pekerja. Dari jumlah tersebut, 16,9% merupakan pekerja tetap yang dirumahkan, sementara 16,6% lainnya adalah pekerja kontrak yang diputuskan. Karina mengungkapkan bahwasanya keputusan tersebut sempat mendapatkan penolakan dari Serikat Pekerja KFI. Ia menyatakan bahwasanya perusahaan tidak memiliki pilihan lain setelah berusaha bertahan selama lebih dari satu setengah tahun akibat memburuknya kondisi pasar yang disebabkan oleh pandemi COVID-19. Pandemi tersebut, menurutnya, telah berdampak pada penurunan produksi dan penjualan hingga hampir 50%, sehingga perusahaan harus melakukan penyesuaian secara drastis (www.bisnis.com, 2021).



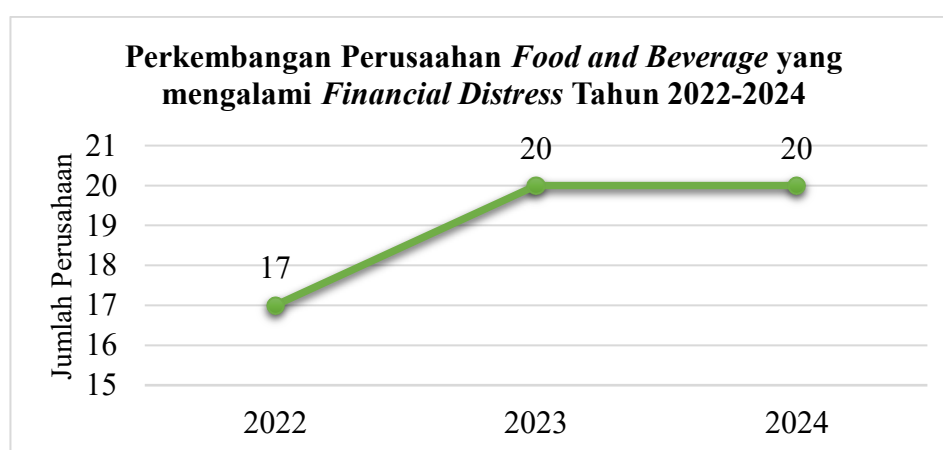
Gambar 1. 4 Penjualan Bersih PT Prasida Aneka Niaga Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah 2025

Pada gambar 1.4 hal serupa juga dialami oleh PT Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN) perusahaan olahan kopi yang mencatatkan penurunan tajam penjualan bersih dari tahun 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, perusahaan masih mencatatkan penjualan yang cukup tinggi sebesar Rp868 miliar. Namun, angka ini terus menurun drastis setiap tahunnya yang turun menjadi Rp638 miliar pada tahun 2022, merosot lagi ke Rp266 miliar pada tahun 2023, dan mencapai titik terendah di tahun 2024 dengan hanya Rp44,6 miliar. Penurunan ini mencerminkan adanya permasalahan serius dalam kinerja operasional dan finansial perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Beberapa kemungkinan penyebab dari penurunan penjualan tersebut antara lain adalah turunnya daya saing perusahaan, berkurangnya permintaan pasar terhadap produk yang ditawarkan, serta kemungkinan gagalnya strategi ekspansi atau diversifikasi usaha. Selain itu, faktor eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi pascapandemi, kenaikan biaya bahan baku, gangguan rantai pasok, dan persaingan ketat di sektor perdagangan juga

berperan besar. Tidak menutup kemungkinan juga terjadi masalah internal, seperti kurangnya efisiensi operasional, kinerja manajerial yang lemah, atau bahkan restrukturisasi bisnis yang tidak berhasil. Penurunan tajam selama empat tahun berturut-turut ini menjadi indikator serius bahwasanya perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*, dan jika tidak segera ditangani dengan strategi pemulihan yang tepat, bisa mengarah pada risiko kebangkrutan (www.investasi.kontan.co.id, 2020).



Gambar 1. 5 Perkembangan Perusahaan *Food and Beverage* yang Mengalami *Financial Distress* Periode 2022-2024

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah 2025

Berdasarkan data yang terdapat pada gambar 1.5 menunjukkan adanya peningkatan jumlah perusahaan *food and beverage* yang mengalami *financial distress* selama periode 2022-2024. Pada tahun 2022, sebanyak 17 perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang tergolong tidak sehat atau terindikasi mengalami *financial distress* dengan rincian perusahaan yaitu, FKS Food Sejahtera Tbk, Estika Tata Tiara Tbk, Bumi Teknokultura Unggul Tbk, Eagle High Plantations Tbk, Central Proteina Prima Tbk, Dua Putra

Utama Makmur Tbk, Sentra Food Indonesia Tbk, Gozco Plantations Tbk, Jaya Agra Wattie Tbk, Mahkota Group Tbk, Prasadha Aneka Niaga Tbk, Sreeya Sewu Indonesia Tbk, Jaya Swarasa Agung Tbk, Cerestar Indonesia Tbk, Bakrie Sumatera Plantations Tbk, Widodo Makmur Perkasa Tbk, dan Widodo Makmur Unggas Tbk (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Jumlah ini meningkat sebanyak 20 perusahaan pada tahun 2023 yang mengalami kondisi *financial distress* dengan rincian perusahaan yaitu, FKS Food Sejahtera Tbk, Andira Agro Tbk, Estika Tata Tiara Tbk, Bumi Teknokultura Unggul Tbk, Eagle High Plantations Tbk, Central Proteina Prima Tbk, Dua Putra Utama Makmur Tbk, FAP Agri Tbk, Sentra Food Indonesia Tbk, Gozco Plantations Tbk, Jaya Agra Wattie Tbk, Mahkota Group Tbk, Prasadha Aneka Niaga Tbk, Sreeya Sewu Indonesia Tbk, Jaya Swarasa Agung Tbk, Cerestar Indonesia Tbk, Bakrie Sumatera Plantations Tbk, Widodo Makmur Perkasa Tbk, dan Widodo Makmur Unggas Tbk (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Pada tahun 2024 kondisi *financial distress* tetap bertahan di 20 perusahaan, yaitu FKS Food Sejahtera Tbk, Andira Agro Tbk, Estika Tata Tiara Tbk, Bumi Teknokultura Unggul Tbk, Eagle High Plantations Tbk, Wahana Interfood Nusantara Tbk, Central Proteina Prima Tbk, Dua Putra Utama Makmur Tbk, FAP Agri Tbk, Sentra Food Indonesia Tbk, Gozco Plantations Tbk, Jaya Agra Wattie Tbk, Mahkota Group Tbk, Prasadha Aneka Niaga Tbk, Sreeya Sewu Indonesia Tbk, Jaya Swarasa Agung Tbk, Cerestar

Indonesia Tbk, Bakrie Sumatera Plantations Tbk, Widodo Makmur Perkasa Tbk, dan Widodo Makmur Unggas Tbk (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Dari fenomena diatas mencerminkan kondisi internal dan eksternal perusahaan yang mengarah pada munculnya karakteristik *financial distress*, ditandai dengan penurunan kinerja keuangan secara signifikan, ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, serta restrukturisasi keuangan atau operasional. Ketidakstabilan permintaan konsumen, gangguan rantai pasok, inflasi harga bahan baku, serta peningkatan beban operasional menjadi beberapa faktor yang mendorong perusahaan mengalami kondisi kesulitan (Lau, 2021). Dalam hal ini, *financial distress* tidak hanya menjadi indikator kerentanan finansial, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal awal potensi kebangkrutan apabila tidak segera dilakukan tindakan korektif yang tepat oleh manajemen. Oleh karena itu, identifikasi dini terhadap karakteristik *financial distress* menjadi penting dalam upaya untuk mengurangi dampak atau kemungkinan terjadinya risiko yang berpotensi merugikan perusahaan (Mariam & Terawati, 2025).

Salah satu metode yang sering digunakan untuk mengidentifikasi indikasi awal dari kondisi keuangan yang tidak sehat yaitu melalui analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan proses sistematis untuk memahami dan mengevaluasi informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan untuk menilai kondisi keuangan, kinerja operasional, serta prospek bisnis di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini beberapa

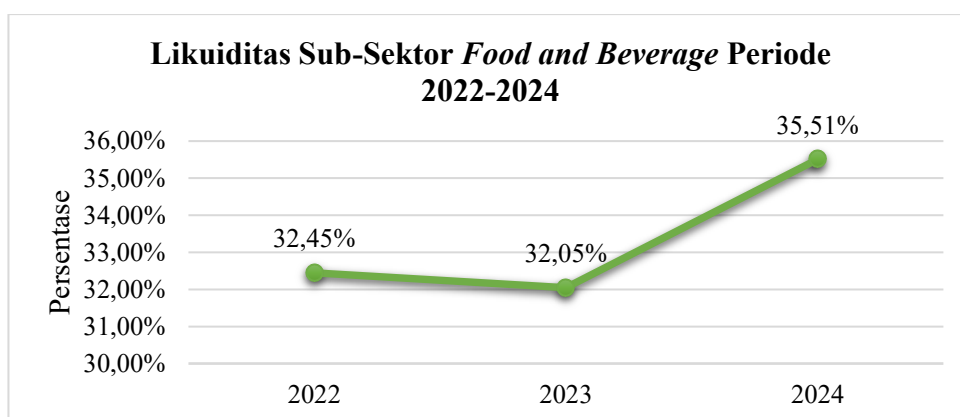
faktor yang mempengaruhi *financial distress* diantaranya likuiditas, *sales growth*, dan ukuran perusahaan (Nurhayati *et al.* 2021).

Faktor pertama yang mempengaruhi *financial distress* adalah likuiditas. Likuiditas merupakan suatu tindakan yang penting dalam mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya (Aryati *et al.* 2023). Konsep ini sering digunakan dalam menghadapi kondisi *financial distress*, di mana penting bagi perusahaan perusahaan untuk menjamin kemampuannya dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan secara tepat waktu guna menjaga keberlanjutan operasional dan kepercayaan dari pihak eksternal. Menurut Archanskaia *et al.* (2023) likuiditas yang baik membuat manajemen dapat dengan mudah menggunakan aset yang ada untuk membiayai pengeluaran perusahaan yang direncanakan ataupun yang tidak terduga.

Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan stabilitas keuangan yang baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor serta memperkuat daya tarik perusahaan dalam hal pendanaan dan investasi. Sebaliknya, kondisi likuiditas yang rendah dapat dengan cepat menimbulkan tekanan keuangan serius, terutama apabila perusahaan gagal memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Ketidakmampuan tersebut berpotensi mengalami kondisi *financial distress*. Oleh karena itu, terdapat hubungan kausal yang erat antara efektivitas manajemen likuiditas dan tingkat kerentanan perusahaan terhadap krisis keuangan. Aspek ini menjadikan likuiditas sebagai elemen krusial yang perlu mendapat perhatian

utama dalam setiap proses analisis kinerja dan kesehatan keuangan Perusahaan (Sari & Wahyuni, 2023).

Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan yaitu *current ratio*. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, *current ratio* mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi liabilitas jangka pendek, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai kestabilan keuangan dan risiko likuiditas perusahaan (Sari & Wahyuni, 2023).



Gambar 1. 6 Pergerakan Likuiditas Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2022-2024

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah 2025

Berdasarkan data yang terdapat pada gambar 1.6 menunjukkan bahwasanya nilai likuiditas pada perusahaan *food and beverage* mengalami fluktuatif di setiap tahunnya. Pada tahun 2022, likuiditas berada di angka 32,45%, kemudian mengalami sedikit penurunan menjadi 32,05% pada tahun 2023. Namun, pada tahun 2024 terjadi lonjakan signifikan hingga mencapai

35,51%, yang merupakan angka tertinggi dalam periode ini. Peningkatan ini kemungkinan dipengaruhi oleh pulihnya aktivitas ekonomi pasca pembatasan akibat pandemi COVID-19 serta meningkatnya volume penjualan karena membaiknya permintaan pasar (Febiyana & Alliyah, 2025).

Penurunan dari tahun 2022 ke 2023 kemungkinan besar disebabkan oleh tekanan ekonomi pascapandemi, di mana banyak perusahaan menghadapi kesulitan keuangan akibat lonjakan biaya operasional, gangguan rantai pasok, serta perubahan perilaku konsumen. Selain itu, kenaikan harga bahan baku dan inflasi dapat memperburuk struktur biaya dan menurunkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan likuiditasnya (Halim & Riswan, 2024).

Penurunan likuiditas ini juga dapat menjadi sinyal awal bagi perusahaan yang berada pada jalur menuju *financial distress*, terutama jika tidak didorong dengan perbaikan manajemen kas dan strategi efisiensi biaya (Yuriani *et al.* 2020). Kenaikan di tahun 2024 menjadi sinyal awal perbaikan, yang mungkin dipicu oleh adaptasi bisnis terhadap kondisi pasar baru, efisiensi internal, serta stabilisasi ekonomi (Diyanto, 2020).

Likuiditas diartikan sebagai rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang tersedia. Secara umum, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwasanya perusahaan memiliki aset yang cukup likuid untuk memenuhi kewajiban finansialnya, seperti membayar bunga atas pinjaman yang telah jatuh tempo. Sebaliknya, jika rasio ini tergolong rendah,

hal tersebut dapat menjadi sinyal awal adanya potensi masalah keuangan di kemudian hari. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin rendah pula kemungkinan perusahaan menghadapi *financial distress* (Yuriani *et al.* 2020).

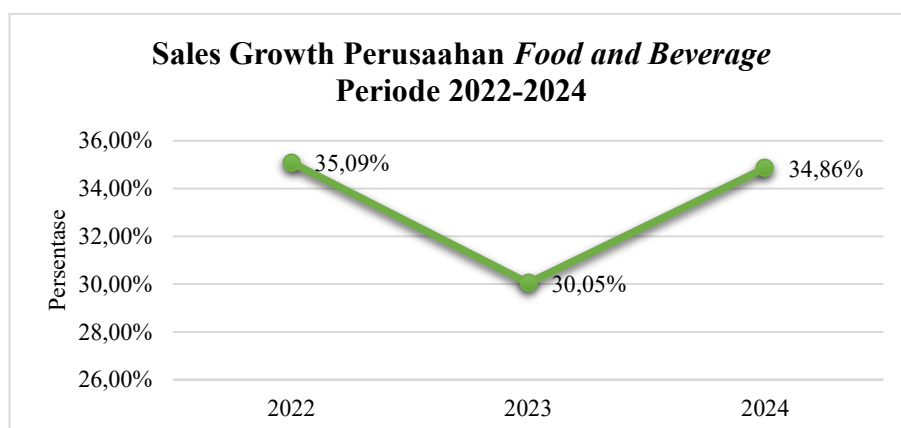
Keterkaitan antara teori sinyal dengan likuiditas menunjukkan bahwasanya kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau menghimpun dana secara tepat waktu dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif bagi pihak eksternal, seperti investor dan kreditor karena terhindar dari risiko *financial distress* yang akan berdampak negatif pada perusahaan (Sari & Wahyuni, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti & Sopian (2024) mengungkapkan bahwasanya terdapat pengaruh positif yang signifikan antara likuiditas dan kondisi *financial distress*. Dalam perspektif teori sinyal, keterkaitan yang signifikan tersebut menggambarkan bagaimana para investor menangkap sinyal positif saat perusahaan mampu mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwasanya perusahaan tersebut dinilai memiliki kapasitas yang baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Temuan ini memperkuat pentingnya peran likuiditas sebagai indikator kepercayaan investor terhadap stabilitas finansial perusahaan. Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh Stepani & Nugroho (2023), yang menyatakan bahwasanya likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, hasil ini turut memperkuat temuan dari Alvernia & Maimunah (2022) yang juga menunjukkan adanya pengaruh

likuiditas terhadap kondisi kesulitan keuangan. Namun demikian, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Septiani (2024) yang menyimpulkan bahwasanya likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Pandangan serupa juga dikemukakan oleh Aullia & Lisiantara (2023), yang menyatakan bahwasanya tidak terdapat pengaruh antara likuiditas dan *financial distress*, serta didukung oleh hasil penelitian Dirman (2020) yang menyampaikan kesimpulan serupa.

Sales growth atau pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang digunakan untuk memperkirakan perkembangan perusahaan di masa depan berdasarkan pendapatan yang diperoleh dari penjualan produk atau jasa. Rasio ini dihitung dengan cara mengurangi nilai penjualan saat ini dengan nilai penjualan pada periode sebelumnya, lalu hasilnya dibagi dengan penjualan pada periode sebelumnya (Pratiwi & Sasongko, 2023). *Sales growth* ini dianggap baik apabila omzet menunjukkan angka positif saat kondisi perusahaan stabil. Namun, jika penjualan yang konsisten justru menghasilkan nilai negatif, hal ini tetap dapat mengindikasikan bahwasanya perusahaan berada dalam kondisi yang sehat (Muslimin & Bahri, 2022).

Semakin besar tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka semakin menunjukkan bahwasanya perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang positif. Kondisi ini memberikan sinyal baik bagi para pemangku kepentingan, di mana keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan *sales growth* mengindikasikan rendahnya potensi perusahaan mengalami *financial distress* (Bintari & Rahayu, 2022). Kenaikan arus kas

yang dihasilkan dari pertumbuhan penjualan seharusnya dapat meningkatkan kapasitas perusahaan untuk membiayai proyek-proyek baru dan memenuhi kewajiban utangnya, sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress* (Dewi & Juliarsa, 2025). Berdasarkan teori sinyal, tingginya tingkat *sales growth* mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menerapkan strategi pemasaran dan penjualan produknya. Hal ini memberikan sinyal positif karena pertumbuhan penjualan yang tinggi biasanya berkaitan dengan peningkatan laba, yang mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan serta kemampuannya untuk menghindari risiko *financial distress* (Putri & Artini, 2025).



Gambar 1. 7 Pergerakan *Sales Growth* Perusahaan *Food and Beverage* Periode 2022-2024

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah 2025

Berdasarkan data yang terdapat pada gambar 1.7 terjadi fluktuasi pada pertumbuhan penjualan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024. Pada tahun 2022, pertumbuhan penjualan perusahaan berada di angka yang cukup tinggi, yaitu

35,09%. Namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan yang cukup tajam menjadi 30,05%, sebelum akhirnya kembali meningkat pada tahun 2024 menjadi 34,86%. Meskipun terjadi fluktuasi, secara umum angka-angka ini menunjukkan bahwasanya sebagian besar perusahaan dalam sub-sektor ini tetap mengalami pertumbuhan penjualan yang positif.

Peningkatan di tahun 2024 mencerminkan pemulihan yang semakin kuat. Faktor-faktor seperti meningkatnya konsumsi domestik, kinerja ekspor yang membaik, dan ekspansi bisnis dari banyak emiten *food and beverage* turut mendorong peningkatan pendapatan perusahaan. Tahun 2022 menjadi periode optimisme bagi pelaku industri, terutama dengan didukungnya kebijakan fiskal dan moneter yang akomodatif serta perbaikan iklim usaha secara umum. Namun demikian, memasuki tahun 2023, terjadi penurunan yang signifikan dalam pertumbuhan penjualan, penurunan tersebut layak mendapat perhatian karena mencerminkan perlambatan yang cukup tajam dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya. Fenomena ini kemungkinan besar disebabkan oleh beberapa faktor eksternal dan internal. Dari sisi eksternal, tekanan inflasi global, fluktuasi harga bahan baku, serta ketidakpastian geopolitik berdampak terhadap biaya produksi dan daya beli konsumen. Dari sisi internal, perusahaan mungkin menghadapi kendala efisiensi, persaingan pasar yang ketat, serta keterbatasan inovasi produk (Lau, 2021).

Meskipun demikian, pada tahun 2024 terlihat adanya pemulihan dengan pertumbuhan naik kembali ke 27,66%. Kenaikan ini dapat disebabkan

oleh adaptasi perusahaan terhadap perubahan pasar, seperti digitalisasi saluran distribusi, pengembangan produk baru, dan strategi promosi yang lebih baik. Selain itu, perbaikan kondisi makroekonomi nasional dan meningkatnya konsumsi domestik juga dapat menjadi pendorong utama peningkatan kinerja penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan atau *sales growth* yang tinggi tidak selalu disertai dengan beban operasional yang rendah, sehingga laba bersih yang dihasilkan bisa minim, tidak mencapai target, atau bahkan negatif. Kondisi ini dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* di masa mendatang (Oktaviani & Lisiantara, 2022).

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan salah satu indikator kinerja operasional perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu. *Sales growth* memiliki hubungan yang erat dengan kondisi *financial distress*, yaitu keadaan di mana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Pertumbuhan penjualan yang positif dapat menurunkan risiko *financial distress* karena peningkatan penjualan cenderung menghasilkan arus kas yang lebih besar dari aktivitas operasional, yang kemudian dapat digunakan untuk menutupi beban operasional, membayar utang, serta mendukung keberlanjutan usaha (Fitriani, 2025).

Untuk mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan dalam suatu periode, dapat dilakukan dengan cara mengurangi penjualan pada periode berjalan dengan penjualan pada periode sebelumnya, lalu hasilnya dibagi

dengan penjualan pada periode sebelumnya (Bintari & Rahayu, 2022). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Digdowiseiso & Ningrum (2022) menyatakan bahwasanya bahwasanya *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, selaras dengan itu Rochendi & Nuryaman (2022) juga menyatakan bahwasanya *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, serta mendukung penelitian Damajanti *et al.* (2021) yang juga menyatakan bahwasanya *sales growth* memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, nilai *sales growth* juga akan mengalami kenaikan. Peningkatan ini turut mendorong naiknya angka *financial distress*, di mana semakin tinggi nilai *financial distress*, maka semakin menunjukkan bahwasanya kondisi perusahaan sehat dan tidak berada dalam ancaman *financial distress*. Namun, penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Agatharuna & Suriawinata (2025) yang menyatakan bahwasanya *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, selaras dengan itu Dila & Ritonga (2024) juga menyatakan bahwasanya *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*, serta mendukung penelitian Oktaviani & Lisiantara, (2022) yang juga menyatakan bahwasanya *sales growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *financial distress* yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan besaran suatu entitas bisnis, yang dapat diukur melalui total aset, total

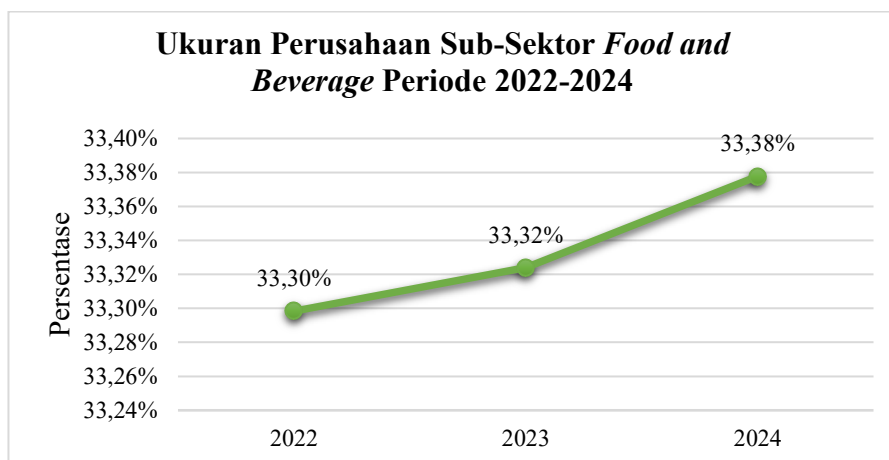
penjualan, total laba, beban pajak, dan indikator lainnya. Oleh karena itu, besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari jumlah aktiva, omzet, maupun laba yang diperoleh (Nasution *et al.* 2024). Skala suatu perusahaan dapat diukur dari seberapa besar ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan turut memengaruhi kemampuannya dalam memperoleh tambahan modal untuk mendukung aktivitas operasional, khususnya terkait dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal saat dana internal tidak mencukupi untuk menutupi pengeluaran. Meskipun besarnya laba dapat memengaruhi ukuran perusahaan, jumlah aset yang besar seringkali menjadi indikator utama dalam menilai skala perusahaan (Agatharuna & Suriawinata, 2025).

Perusahaan dengan total aset yang besar cenderung lebih mudah melakukan diversifikasi, sehingga risiko kebangkrutan dan potensi mengalami kondisi *financial distress* menjadi lebih rendah. Hal ini disebabkan oleh anggapan bahwasanya perusahaan tersebut memiliki kapasitas yang baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya di masa depan. Logaritma natural (\ln) dari total aset digunakan sebagai metode untuk mengukur ukuran perusahaan. Kepemilikan aset yang besar memberikan dampak positif bagi perusahaan, karena aset tersebut dapat menjadi jaminan yang menarik minat investor dan kreditor untuk berinvestasi atau memberikan pinjaman (Nasution *et al.* 2024).

Hal ini didasarkan pada asumsi bahwasanya perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki struktur yang lebih kompleks dan berbagai jenis

aset yang bisa dijadikan jaminan atau dijual untuk mengatasi masalah keuangan. Dengan dukungan sumber daya yang memadai dan manajemen yang kompeten, perusahaan berskala besar umumnya memiliki kemampuan pengelolaan keuangan yang lebih baik. Bahkan perusahaan kecil yang telah matang sering kali memiliki jaringan kemitraan luas, kepercayaan tinggi dari pihak eksternal, dan reputasi baik di mata lembaga keuangan, sehingga tetap mampu mengurangi risiko kesulitan keuangan meskipun skala usahanya terbatas (Saputri & Santoso, 2023).

Ukuran perusahaan didukung oleh teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwasanya semakin besar suatu perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong ketertarikan mereka dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini disebabkan oleh asumsi bahwasanya perusahaan berskala besar memiliki kapasitas usaha yang luas serta potensi modal dan keuntungan yang tinggi (Sari & Wahyuni, 2023). Ukuran perusahaan (*firm size*) secara umum mencerminkan besarnya sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki nilai buku yang tinggi serta volume transaksi yang besar, sehingga berpeluang menghasilkan keuntungan yang lebih besar pula (Aji & Anwar, 2022).



Gambar 1. 8 Perkembangan Ukuran Perusahaan Sub-Sektor *Food and Beverage* Periode 2022-2024

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah 2025

Berdasarkan data yang terdapat pada gambar 1.8 terlihat bahwasanya ukuran perusahaan di perusahaan sub-sektor *food and beverage* menunjukkan peningkatan selama periode 2022 hingga 2024. Pada tahun 2022, ukuran perusahaan berada pada angka 33,30%, yang mencerminkan struktur aset yang masih relatif stabil pasca tekanan akibat pandemi COVID-19. Kondisi ini menandakan bahwasanya meskipun sektor ini terdampak pandemi, perusahaan-perusahaan *food and beverage* tetap mampu mempertahankan basis asetnya. Memasuki tahun 2023, terjadi peningkatan ukuran perusahaan menjadi 33,32%, kemudian di tahun 2024 kembali mengalami peningkatan sebesar 33,38%, yang menunjukkan bahwasanya sebagian besar perusahaan mulai melakukan ekspansi atau pemulihan aset. Hal ini sejalan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi nasional serta membaiknya konsumsi masyarakat, yang mendorong pertumbuhan bisnis sektor *food and beverage*. Peningkatan ukuran perusahaan ini dapat dikaitkan dengan strategi investasi,

penambahan kapasitas produksi, maupun akumulasi laba ditahan yang memperkuat struktur keuangan Perusahaan (Nasution *et al.* 2024).

Namun, jika perusahaan mengalami penurunan ini kemungkinan dipengaruhi oleh kondisi pasar yang mulai jenuh, penurunan pertumbuhan penjualan, atau langkah efisiensi perusahaan yang lebih konservatif terhadap pengembangan aset. Dalam banyak kasus, perusahaan cenderung berhati-hati dalam menambah aset tetap atau liabilitas jangka panjang terutama ketika prospek pasar tidak begitu optimistis (Asysyafa & Putri 2023).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Aji & Anwar (2022) menyatakan bahwasanya *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, penelitian Arifin *et al.* (2021) menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, selaras dengan itu Dirman (2020) juga menyatakan bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini disebabkan karena total aset yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan besarnya skala perusahaan. Semakin besar total aset, maka perusahaan tersebut dianggap sebagai perusahaan berskala besar. Umumnya, perusahaan besar lebih mudah dalam memproduksi berbagai jenis produk dan kemungkinan tidak mengalami kebangkrutan.

Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiana & Sari (2021) menunjukkan bahwasanya ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Temuan ini sejalan dengan hasil studi dari Saputra & Salim (2020) yang juga menyatakan bahwasanya ukuran

perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, serta diperkuat oleh penelitian Stephanie *et al.* (2020) yang mengemukakan kesimpulan serupa. Tidak signifikannya pengaruh ukuran perusahaan tersebut kemungkinan disebabkan oleh besarnya total aset yang dimiliki masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dengan aset besar umumnya lebih mampu dalam memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga potensi terjadinya *financial distress* menjadi lebih rendah.

Variabel-variabel pada penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda, sehingga peneliti tertarik untuk mengkaji konsistensi hasil dari masing-masing variabel independen. Penelitian ini memilih sampel perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021 hingga 2024.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH LIKUIDITAS, SALES GROWTH DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Kasus Sub-Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024).”**

B. Batasan Masalah

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

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang memiliki laporan tahunan dan laporan keuangan tahunan lengkap dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
2. Permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini dibatasi pada variabel Likuiditas, *Sales Growth*, dan Ukuran Perusahaan terhadap perusahaan sub-sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang dan batasan masalah di atas dapat disimpulkan bahwa rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?
2. Apakah *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, batasan masalah dan rumusan masalah yang telah dijabarkan, terdapat tujuan penelitian antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *financial distress* Perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress* perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.

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 intitusi 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. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan referensi pembelajaran dan pengetahuan khususnya bagi Mahasiswa Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini mampu memberikan informasi kepada perusahaan mengenai kondisi *financial distress* pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan begitu manajemen dapat melakukan tindakan pencegahan dengan mengeluarkan kebijakan yang mampu perusahaan lakukan agar terhindar dari kondisi *financial distress*.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat meningkatkan ilmu dan pengetahuan peneliti khususnya di bidang manajemen keuangan dan dapat menerapkan teori- teori yang telah peneliti dapatkan selama peneliti mengampu perkuliahan.

d. Bagi Penulis Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi atau acuan dalam menambah wawasan serta ilmu pengetahuan dan melengkapi penelitian terdahulu mengenai *financial distress*.