

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Industri Tekstil dan garmen merupakan bagian dari sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI). Subsektor ini tergolong dalam industri manufaktur yang memproses bahan baku, baik serat alami maupun sintetis, menjadi produk jadi seperti kain dan pakaian. Industri tekstil dan garmen memiliki peran penting dalam struktur ekonomi Indonesia, yang terbukti dari kemampuannya dalam menciptakan lapangan pekerjaan, memenuhi kebutuhan lokal, dan memberikan kontribusi besar terhadap pemasukan devisa melalui kegiatan ekspor.

Saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen cukup diminati investor karena dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini terlihat dari kenaikan harga saham seperti POLU, TRIS, dan BELL yang masuk daftar *top gainers* pada Januari 2026 (Tiondon, 2026). Namun, tidak semua perusahaan mampu mempertahankan kinerja positif. Persaingan global, kenaikan biaya bahan baku, fluktuasi kurs, produk impor murah, serta dampak pandemi COVID-19 menekan kinerja sejumlah emiten. Jika fundamental perusahaan tidak diperbaiki, risiko kesulitan keuangan hingga kebangkrutan akan semakin meningkat.

Beberapa perusahaan subsektor tekstil dan garmen bahkan mengalami kesulitan yang lebih serius hingga berujung pada penghapusan pencatatan atau masuk dalam kategori potensi *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu kasus terbesar adalah PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) atau yang dikenal dengan Sritex. Perusahaan ini sempat menjadi yang terbesar di Asia Tenggara, namun

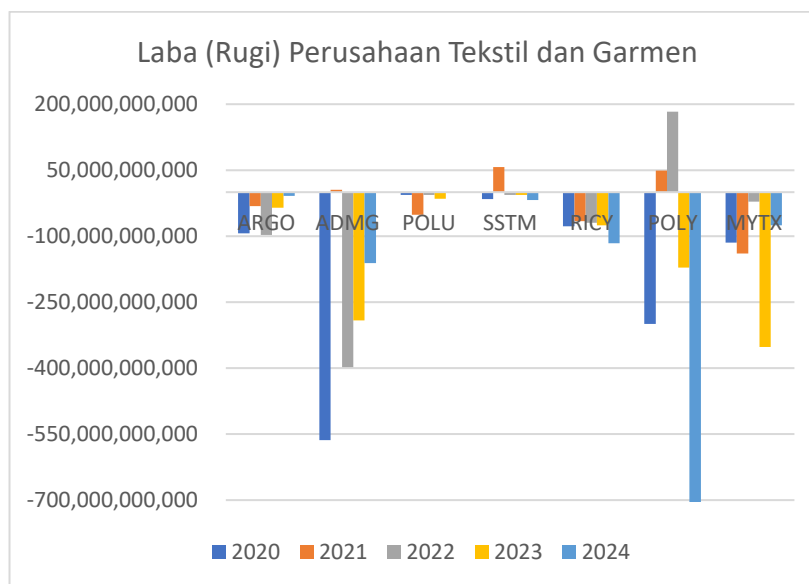
akibat gagal bayar utang dan tekanan pandemi, sahamnya telah disuspensi sejak Mei 2021. Pada akhir 2024, Mahkamah Agung menolak kasasi sehingga Sritex resmi dinyatakan pailit. Dengan kondisi tersebut, BEI menyatakan Sritex telah memenuhi kriteria *delisting* karena suspensi berlangsung lebih dari 24 bulan dan perusahaan masuk tahap likuidasi, meskipun proses pencatatan masih menunggu penyelesaian kurator (Nabila, 2025).

PT Eratex Djaja Tbk (ERTX) juga menghadapi masalah keuangan serius setelah digugat utang sebesar Rp1,49 triliun oleh pemasoknya, CV Pacific Indojaya. Kasus ini menimbulkan kekhawatiran akan keberlangsungan operasional perusahaan meskipun sahamnya masih tercatat di BEI (Techinasia, 2025). Selain itu, PT Century Textile Industry Tbk (CNTX) atau Centex juga mengajukan permohonan *voluntary delisting* pada Agustus 2024 dan memutuskan untuk menjadi perusahaan tertutup (*go private*). Saham Centex sudah disuspensi sejak 7 Agustus 2024 dan masuk dalam Papan Pemantauan Khusus karena kekurangan modal, gagal memenuhi persyaratan *free float*, dan likuiditas perdagangan yang rendah (Indopremier, 2024).

PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) juga masuk daftar perusahaan berpotensi delisting karena suspensi panjang dan tidak menunjukkan perbaikan fundamental, baik pada laporan keuangan interim maupun pemenuhan syarat *free float* (Bursa Efek Indonesia, 2023). Potensi penghapusan pencatatan saham UNIT menandakan lemahnya kondisi keuangan dan tata kelola perusahaan. Kondisi tersebut meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*, yang pada akhirnya dapat menyebabkan menurunnya kepercayaan investor. Kasus-kasus ini

menunjukkan bahwa subsektor tekstil dan garmen rentan menghadapi *financial distress* yang berujung pada *delisting* maupun kebangkrutan.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), beberapa perusahaan subsektor tekstil dan garmen tercatat mengalami penurunan laba yang menyebabkan kerugian dalam beberapa tahun terakhir. Kondisi ini menjadi indikasi adanya potensi *financial distress*, yaitu fase kesulitan keuangan yang muncul sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* umumnya ditandai dengan penurunan laba usaha, dan rendahnya likuiditas, Berikut merupakan grafik yang menunjukkan tren penurunan laba pada sejumlah perusahaan tekstil dan garmen selama periode 2020-2024.



Gambar 1. 1
Laba (Rugi) Perusahaan Tekstil dan Garmen Periode 2020-2024
 (Sumber: olahan data BEI 2025)

Berdasarkan gambar 1.1, sejumlah perusahaan subsektor tekstil dan garmen tercatat mengalami fluktuasi laba bahkan secara konsisten membukukan kerugian selama lima tahun berturut-turut. Selama periode 2020 hingga 2024, kinerja

keuangan perusahaan tekstil dan garmen menunjukkan tren penurunan yang cukup signifikan. Perusahaan seperti PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) dan PT Asia Pacific Fibers Tbk (POLY) mengalami kerugian paling besar, yang menunjukkan adanya tekanan biaya produksi tinggi serta ketergantungan pada bahan baku impor yang rentan terhadap perubahan nilai tukar. Adapun perusahaan lain seperti ARGO, POLU, SSTM, RICY, dan MYTX juga menunjukkan ketidakstabilan profitabilitas dengan kecenderungan nilai laba yang negatif dari tahun ke tahun. Kondisi tersebut mencerminkan lemahnya kinerja keuangan dan memperkuat indikasi terjadinya *financial distress* pada subsektor ini.

Financial distress mencerminkan situasi di mana sebuah perusahaan menghadapi masalah keuangan yang mengakibatkan ketidakmampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga meningkatkan potensi kebangkrutan (Brigham & Daves, 2007). Kesulitan keuangan dapat dilihat dari indikator menurunnya profitabilitas, lemahnya likuiditas, dan ketidakseimbangan dalam struktur modal (Helfert, 2001). Dengan demikian, tanda-tanda awal terjadinya *financial distress* dapat diidentifikasi melalui penggunaan analisis rasio keuangan (Ross et al. 2020).

Penelitian mengenai *financial distress* telah banyak dilakukan sebelumnya, baik di tingkat internasional maupun nasional. Altman (1968) merupakan pelopor dengan model Z-Score yang digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan melalui rasio keuangan. Untuk mengidentifikasi potensi *financial distress*, pendekatan yang umum digunakan adalah analisis kinerja finansial melalui rasio keuangan. Terdapat beberapa rasio keuangan, yaitu seperti rasio likuiditas,

leverage, profitabilitas, dan rasio aktivitas. Rasio likuiditas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang tersedia. Untuk menilai likuiditas, penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR), yakni indikator yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Tingginya nilai CR menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik dalam membayar utang jangka pendek. Sejalan dengan itu, temuan penelitian mengindikasikan bahwa CR berpengaruh terhadap *financial distress*, yang berarti kondisi likuiditas yang baik dapat membantu perusahaan terhindar dari kesulitan keuangan (Hendrawan et al., 2022). Temuan tersebut menandakan bahwa perusahaan dengan manajemen kas dan aset lancar yang efisien cenderung lebih stabil secara finansial dibandingkan perusahaan dengan rasio likuiditas rendah.

Rasio *leverage* menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam pembiayaan aktivitas operasional perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri. Pada penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menunjukkan proporsi utang terhadap modal sendiri perusahaan. Berdasarkan hasil temuan, *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi utang dibandingkan modal sendiri, maka semakin besar risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Sudaryo et al., 2021). Hal ini terjadi karena penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, sehingga potensi terjadinya *financial distress* semakin besar.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan total aset. *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk menilai profitabilitas perusahaan, yaitu rasio keuangan yang mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *financial distress*, yang berarti bahwa perubahan profitabilitas berpengaruh nyata terhadap kondisi keuangan perusahaan (Diana & Yudiantoro, 2023). Perusahaan dengan laba yang tinggi menunjukkan efisiensi dalam penggunaan aset dan cenderung lebih mampu menghindari *distress*, sedangkan penurunan laba dapat menjadi sinyal awal terjadinya kesulitan keuangan.

Rasio aktivitas digunakan untuk menilai sejauh mana aset dikelola secara efisien guna menciptakan penjualan. Tingkat aktivitas perusahaan dalam penelitian ini diukur oleh *Total Asset Turnover* (TATO), yang mencerminkan seberapa cepat aset berputar menjadi pendapatan. Hasil studi menunjukkan bahwa TATO berpengaruh terhadap kesulitan keuangan (Rinofah et al., 2022) nilai TATO yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan aset untuk menciptakan pendapatan, sehingga potensi terjadinya kesulitan keuangan menjadi lebih rendah. Sebaliknya, nilai TATO yang rendah menunjukkan bahwa aset kurang produktif dan dapat meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Keempat rasio tersebut dipilih karena secara konseptual saling melengkapi dan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara komprehensif. Analisis variabel-variabel tersebut diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih

komprehensif mengenai situasi keuangan perusahaan serta keterkaitannya dengan *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian, *current ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover* terbukti memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan (Swara, 2021). Temuan ini menemukan bahwa keadaan internal perusahaan yang tercermin melalui rasio keuangan, memiliki peran penting dalam menentukan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Namun, penelitian sebelumnya masih terbatas pada penggunaan variabel kinerja keuangan saja dan menyarankan agar penelitian selanjutnya memasukkan variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar (Laksmiwati et al., 2021). Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan nilai tukar sebagai variabel moderasi untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kesulitan keuangan perusahaan.

Dalam industri tekstil dan garmen yang banyak menggunakan bahan baku impor, pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan biaya produksi dan mengakibatkan penurunan pendapatan bersih perusahaan. Sejalan dengan itu, hasil penelitian menemukan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (Ulaya & Nurfauziah, 2022). Temuan tersebut menyatakan bahwa perubahan nilai tukar menimbulkan risiko ketidakpastian bagi perusahaan, di mana kenaikan nilai tukar berpotensi meningkatkan tingkat kesulitan keuangan perusahaan.

Nilai tukar dalam penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi, yang berperan memperkuat atau memperlemah pengaruh rasio keuangan terhadap

financial distress. Penelitian sebelumnya juga sebagian besar hanya meneliti pengaruh langsung antara rasio keuangan terhadap *financial distress* tanpa memperhitungkan pengaruh faktor eksternal seperti nilai tukar yang secara nyata mempengaruhi industri ini.

Berdasarkan uraian latar belakang, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan rasio aktivitas, serta peran nilai tukar sebagai variabel moderasi terhadap *financial distress*. Dengan demikian, penulis menetapkan judul penelitian sebagai berikut: **“Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Total Asset Turnover* Terhadap *Financial Distress* Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**

1.2. Identifikasi Masalah

Beberapa perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024 mengalami penurunan laba, yang menjadi indikasi munculnya *financial distress* akibat melemahnya kinerja keuangan. Selain itu faktor eksternal seperti fluktuasi nilai tukar rupiah turut berdampak pada biaya impor dan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan.

Dilihat dari permasalahan di atas, maka pertanyaan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), Nilai tukar dan *Financial*

Distress pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024?

2. Bagaimana Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI?
3. Bagaimana Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI?
4. Bagaimana Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI?
5. Bagaimana Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI?
6. Bagaimana Nilai Tukar dapat memoderasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI?
7. Bagaimana Nilai Tukar dapat memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI?
8. Bagaimana Nilai Tukar dapat memoderasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI?
9. Bagaimana Nilai Tukar dapat memoderasi pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah diidentifikasi di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis sebagai berikut:

1. *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, Nilai Tukar dan *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024.
2. Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI.
3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI.
4. Pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI.
5. Pengaruh *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI.
6. Peran Nilai Tukar dalam memoderasi pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI.
7. Peran Nilai Tukar dalam memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI.
8. Peran Nilai Tukar dalam memoderasi pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI.

9. Peran Nilai Tukar dalam memoderasi pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI.

1.4. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoretis

Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan analisis kinerja perusahaan. Penelitian ini memperkaya kajian mengenai *financial distress* dengan menambahkan perspektif baru melalui integrasi antara faktor internal (rasio keuangan: CR, DER, ROA, TATO) dan faktor eksternal (nilai tukar) sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian dapat dijadikan sebagai referensi akademik dalam memahami bagaimana kondisi keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh kombinasi antara kinerja internal dan dinamika ekonomi makro.

2. Kegunaan Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam mengidentifikasi kondisi keuangan dan mendeteksi potensi *financial distress* secara

lebih dini. Dengan mengetahui faktor-faktor penyebab *financial distress*, perusahaan dapat menyusun strategi keuangan yang lebih tepat, guna menjaga stabilitas serta keberlanjutan usaha.

b. Bagi investor dan kreditur

Hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi atau pemberian kredit, sehingga risiko kerugian dapat diminimalkan.

c. Bagi Akademisi

Bagi kalangan akademisi, mahasiswa, dan peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi referensi atau dasar pengembangan kajian terkait *financial distress* pada sektor industri lainnya.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan lokasi ini didasarkan pada ketersediaan data sekunder yang lengkap dan dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs resmi masing-masing perusahaan, serta situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

1.5.2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan mulai dari bulan September 2025 sampai dengan Juli 2026. Adapun waktu penelitian terlampir.