

BAB I

PENDAHULUAN

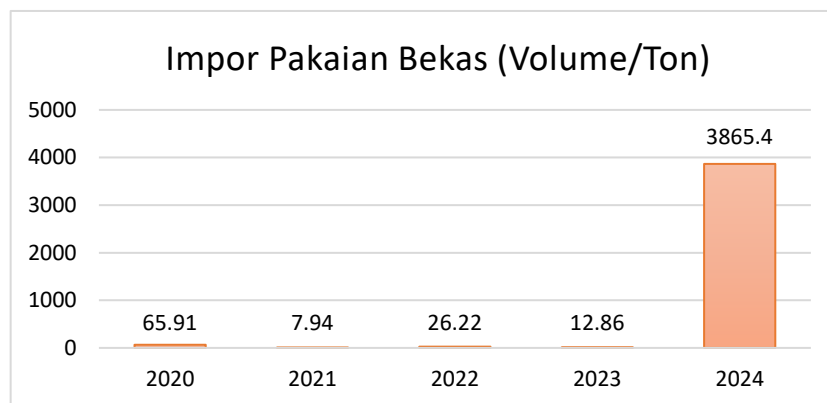
1.1 Latar Belakang Penelitian

Industri pakaian dan barang mewah menjadi salah satu industri yang mengalami tekanan besar yang diakibatkan oleh pandemi Covid-19, menyebabkan peurunan drastis terhadap permintaan domestik dan global. Selain itu, banyak toko pakaian yang tutup, produksi yang menurun, hingga pesanaan ekspor yang berkurang secara signifikan karena pembatasan sosial dan perlambatan ekonomi global. Hal-hal tersebut berdampak langsung terhadap keuangan perusahaan karena pendapatan yang menurun dan stok barang menumpuk karena tidak terjual (Hasibuan, 2020).

Sejak tahun 2018-2024, tren pakaian dan alas kaki menunjukkan tren yang fluktuatif. Pada tahun 2018, konsumsi pakaian dan alas kaki menunjukkan pertumbuhan yang stabil yaitu sebesar (4%). Tetapi pada tahun 2019 dengan beberapa kuartal, pertumbuhan mulai melemah, seperti pada kuartal IV pada tahun 2019 yang berapa pada angka (3,73%). Pada tahun 2020, pertumbuhan mengalami penurunan yang signifikan, khususnya pada kuartal II pada tahun 2020 yang menunjukkan angka (-5,14%) yang diakibatkan oleh pembatasan yang dilakukan karena pandemi Covid-19. Disisi lain, industri tekstil mengalami penurunan permintaan domestik dan global yang tajam terutama pada kuartal II tahun 2020 pada angka (-14,23%). Konsumsi pakaian dan alas kaki yang kecil berdampak

langsung terhadap kinerja industri tekstil. Karena penurunan permintaan dapat menyebabkan penumpukan stok, pendapatan berkurang dan pada akhirnya mengakibatkan pengurangan tenaga kerja secara besar-besaran (Iswenda, 2025).

Impor pakaian bekas atau *thriftling* menjadi salah satu penyebab lesunya industri tekstil yang akhirnya menggerus pangsa pasar domestik di Indonesia. *Thriftling* merupakan gaya hidup hemat yaitu dengan membeli produk-produk bekas, salah satunya adalah pakaian. *Thriftling* sendiri yang sebenarnya baik ini, bisa merugikan Indonesia. Bahkan, direktur *Executive Institute for Development of Economic and Finance* (INDEF) Esther Sri Astuti, menilai penjualan dari *thriftling* merupakan penyebab memburuknya industri tekstil domestik karena *volume* impor pakaian bekas berhasil menggerus 15% pangsa pasar produsen tekstil domestik (Pusparisa, 2024). Berikut merupakan data impor pakaian bekas yang mengalami lonjakan pada tahun 2024 hingga ribuan ton (Ahdiat, 2025).



Sumber: databoks, 2025

Gambar 1.1
Impor Pakaian Bekas (Volume/Ton)

Dalam wawancara yang dilakukan kepada menteri keuangan Indonesia bapak Purbaya pada 27 Oktober 2025, bapak Purbaya menjelaskan bahwa impor pakaian bekas telah merugikan industri tekstil dalam negeri dan berpotensi membahayakan kesehatan masyarakat (BBCNews, 2025). Selain itu, pakaian bekas yang tidak laku terjual dapat berdampak pada lingkungan. Limbah kain tidak hanya menumpuk didaratan, tetapi mencemari lautan terkhusus di Pantai Timur Ancol Jakarta, pada tahun 2023 ditemukan sebanyak 6,1 ton limbah kain. Peneliti sekaligus Pemerhati Pengelolaan dan Teknologi Persampahan DR. Emenda Sembiring menjelaskan bahwa sebetulnya, tren *thrifting* berdampak positif bagi lingkungan, jika sumber pakaian bekasnya berasal dari dalam negeri. Pakaian bekas dari lokal dapat mengurangi sampah pakaian bekas dalam negeri karena pakaian bekas terus bersikulasi dan memberi manfaat, meski berganti pengguna (BBCNews, 2022).

Selain itu, penghapusan TikTok *Shop* di Indonesia yang dilakukan pada 03 Oktober 2023 memiliki relevansi tinggi dengan industri pakaian, karena *platform* tersebut sebelumnya membanjiri pasar dengan produk impor murah (termasuk *thrift/second-hand*) (Siplawfirm.id, 2023). Menteri Perdagangan Zulkifli Hasan menegaskan bahwa aturan ini dibuat untuk mencegah dominasi algoritma dan penyalahgunaan data pribadi, serta menciptakan ekosistem perdagangan digital yang adil dan sehat. Inspeksi di Pasar Tanah Abang menunjukkan bahwa pedagang mengalami penurunan laba lebih dari 50% karena tidak mampu bersaing dengan produk impor murah yang dijual online. Pemerintah menilai TikTok terlibat dalam praktik harga yang merugikan UMKM (Apnews.com, 2023). Larangan ini, melalui

Permendag No. 31/2023 oleh Menteri Perdagangan Zulkifli Hasan, bertujuan melindungi ekosistem perdagangan domestik dengan memisahkan fungsi media sosial dari *e-commerce* dan membatasi impor (Siplawfirm.id, 2023). Penutupan TikTok *Shop* dianggap dapat mengurangi persaingan tidak sehat dari produk impor China dan *thrift*, yang menyebabkan penutupan pabrik tekstil lokal karena ketidakmampuan bersaing harga (Danusantoso, 2023). Hingga akhirnya TikTok *shop* kembali dibuka dengan perubahan terbesar dalam kerja sama TikTok *Shop* dan Tokopedia terjadi di bagian sistem transaksi. Meskipun TikTok *Shop* tetap berada dalam *platform* media sosial, proses pembayaran dialihkan sepenuhnya ke sistem Tokopedia agar sesuai dengan regulasi pemerintah Indonesia (Straitstimes.com, 2024).

Disisi lain, penjualan barang mewah mengalami penurunan. Menurut perusahaan konsultan Bain & Company, pada tahun 2024 penjualan barang mewah menurun sebesar 2% dan dicatat sebagai tahun terlemah untuk penjualan barang mewah global. Perkiraan Bain terkait penurunan penjualan di China ada dikisaran 20-22%. Penyusutan terjadi setelah mengalami lonjakan selama bertahun-tahun prapandemi yang dipicu oleh tumbuhnya orang kaya dan kelas menengah. Mitra Bain mengatakan bahwa ini, pertama kalinya lagi industri barang mewah mengalami penurunan sejak masa krisis yang terjadi pada tahun 2008-2009, dengan pengecualian pandemi. Levato menyatakan bahwa basis konsumen mewah telah menurun sebanyak 50 juta dari total kisaran 400 juta selama dua tahun terakhir (Reuters, 2024). Berikut beberapa perusahaan yang menunjukkan kondisi

Pailit/Delisting yang diakibatkan oleh industri tekstil-pakaian dan barang mewah yang mengalami tekanan signifikan :

Tabel 1.1
Perusahaan Pailit/delisting

No	KODE	Nama Perusahaan	Kondisi
1.	BATA	Sepatu Bata Tbk	Menghentikan Produksi
2.	CNTB	Century Textile Industry (Seri B) Tbk.	Delisting
3.	CNTX	Century Textile Industry Tbk.	Delisting
4.	SBAT	PT Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk.	Pailit
5.	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	Pailit

Sumber: data diolah, 2025

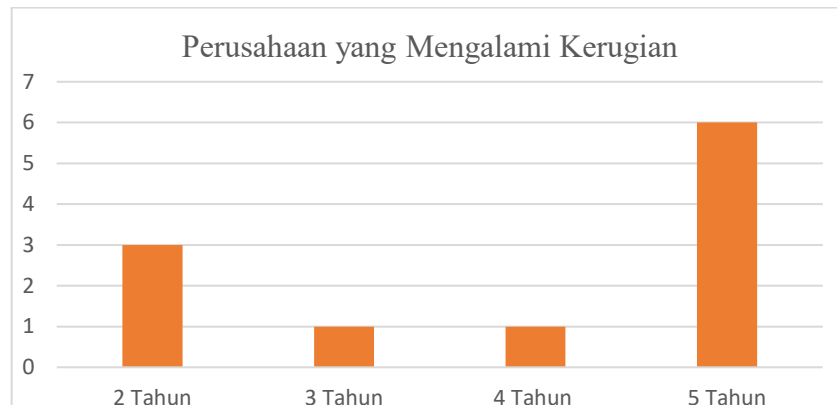
Tabel 1.1 menjelaskan kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*. Kasus pertama yang terjadi pada BATA yang menghentikan kegiatan produksi dan menutup pabrik yang berada di Purwakarta, Jawa Barat. BATA mengalami kerugian yang diakibatkan oleh penurunan permintaan pada jenis produk yang diproduksinya sehingga kapasitas produksi jauh melebihi kebutuhan. Kasus kedua yang terjadi pada CNTB dan CNTX, desisting yang dilakukan sukarela karena kondisi keuangan perseroan yang merugi. Sejak tahun 2005, perseroan tidak lagi memberikan dividen karena saldo laba yang negatif (Binekasri, 2022).

Kasus ketiga terjadi pada SBAT yang dinyatakan pailit oleh pengadilan niaga pada pengadilan negeri jakarta pusat setelah proses penundaan kewajiban pembayaran utang dan perusahaan sudah berhenti beroperasi sejak tahun 2024 (Al-Hasan, 2025). Kasus keempat yang terjadi pada perusahaan tekstil, SRIL atau Sritex yang telah resmi menghentikan proses operasionalnya secara permanen pada Sabtu,

1 Maret 2025 serta secara bersamaan, melakukan PHK terhadap seluruh karyawannya yang berjumlah 10.665 orang. Dalam hal ini SRIL resmi dinyatakan pailit (Putri, 2025). Diketahui SRIL digugat oleh PT Indo Bharat Rayon (IBR) yang tercatat sebagai pemohon dalam putusan pailit Sritex. Berdasarkan laporan keuangan per Juni 2024, Sritex memiliki sisa utang sebesar Rp.101,31 miliar kepada IBR atau sebesar 0,38% dari total liabilitas Sritex (Binekasri, 2024).

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius, salah satunya adalah ketidakmampuan suatu perusahaan membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya yang menjadi ancaman kebangkrutan. Kondisi ini mencerminkan ketidakseimbangan antara arus kas masuk dan arus kas keluar yang dalam jangka panjang dapat mengancam kelangsungan usaha (*going concern*) dan berujung pada kebangkrutan. *Financial distress* umumnya ditandai dengan beberapa indikator, seperti penurunan laba secara berkelanjutan, arus kas operasi yang negatif, meningkatnya beban utang, serta ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan pokok utang tepat waktu.

Mengutip dari laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, teridentifikasi beberapa perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang mengalami penurunan laba setiap tahunnya. Kemungkinan perusahaan-perusahaan tersebut akan mengalami kondisi *financial distress* yang akan mengakibatkan kebangkrutan, jika perusahaan terus mengalami kerugian atau laba bersihnya teridentifikasi negatif (Asmiraldha *et al.*, 2024). Berikut merupakan perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang mempunyai kondisi negatif 2-5 tahun berturut-turut pada tahun 2020-2024.



Sumber: www.idx.com, data diolah, 2025

Gambar 1.2
Rugi Perusahaan Subsektor Pakaian dan Barang Mewah yang terdaftar di
BEI periode 2020-2024

Dapat dilihat pada gambar 1.2 berdasarkan laporan keuangan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024 menunjukkan beberapa perusahaan yang mengalami kerugian pada subsektor pakaian dan barang mewah. Terdapat 6 perusahaan yang mengalami kerugian selama 5 tahun berturut-turut yaitu perusahaan ARGO, BATA, BIMA, HDTX, POLU dan RICY. Kemudian perusahaan dengan kerugian 4 tahun berturut-turut yaitu MYTX. Sementara itu, SSTM mengalami kerugian selama 3 tahun berturut-turut dan INDR, PBRX, dan POLY mengalami kerugian selama 2 tahun berturut-turut yang dapat memberikan identifikasi awal kondisi perusahaan yang akan menghadapi *financial distress*.

Perusahaan yang mengalami rugi merupakan sistem peringatan dini yang digunakan untuk mengidentifikasi secara dini dan memperbaiki kondisi perusahaan sebelum mencapai krisis atau kebangkrutan. Dengan memprediksi dan mengetahui kondisi *financial distress* sejak awal, diharapkan dapat membantu dalam

mengantisipasi kebangkrutan (Rahmawati *et al.*, 2023). Ketika perusahaan mengalami *financial distress*, maka akan menjadi pertimbangan bagi para investor maupun kreditor yang akan melakukan investasi (Dirman, 2020).

Pada saat ini, banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang *bankruptcy*. Salah satu model yang populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian adalah model kebangkrutan Altman. Model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi dengan rasio keuangan ini, akan diketahui angka tertentu yang dapat digunakan sebagai bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan perusahaan akan bangkrut (Adnyana & Firdaus, 2020).

Altman *Z-Score* telah mengalami 3 kali perubahan yaitu model Altman *Z-Score* Pertama (1968) dapat dilakukan hanya pada perusahaan manufaktur terbuka, lalu Altman *Z-Score* Revisi (1983) merupakan pengembangan dari rumus sebelumnya sehingga dapat digunakan di perusahaan manufaktur baik berbentuk *go public* maupun privat, dan perubahan terakhir yaitu Altman *Z-Score* Modifikasi (1995) digunakan oleh berbagai jenis industri yang bersifat *go public* maupun privat (Tania *et al.*, 2021).

Penelitian ini menggunakan Model Altman *Z-Score* yang dimodifikasi untuk mengukur *financial distress*. Model Altman *Z-Score* modifikasi merupakan model dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 dan dimodifikasi tahun 1995. Modifikasi model ditujukan untuk meminimalisir efek industri karena keberadaan variabel perputaran aset (X5). Model yang telah dimodifikasi dengan

menghilangkan variabel perputaran aset, selanjutnya model dapat kebangkrutan digunakan pada semua untuk mengukur perusahaan baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur (Winarso & Edisan, 2019). Berikut ini adalah perhitungan kumulatif *Z-Score* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.

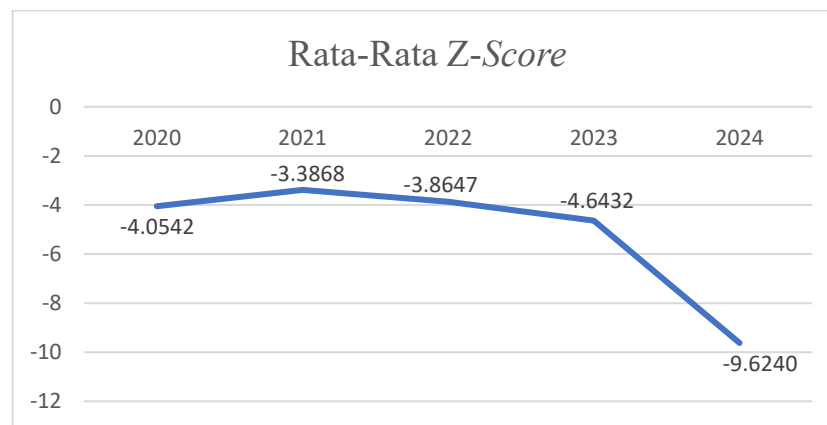
Tabel 1.2
Perhitungan Kumulatif *Z-Score* pada Perusahaan Subsektor Pakaian dan
Barang Mewah Periode 2020-2024

KODE	TAHUN					RATA-RATA
	2020	2021	2022	2023	2024	
ARGO	-23,6722	-16,5501	-16,9802	-8,7271	-8,2977	-14,8454
BATA	2,5801	4,4296	1,6737	-1,2643	-4,6053	0,5628
BELL	2,5922	3,2697	3,3473	3,5897	2,9329	3,1464
BIMA	-4,4692	-5,2279	-2,4739	-3,6005	-4,0500	-3,9643
ERTX	1,0387	1,3243	2,0752	2,3271	2,0958	1,7722
ESTI	-3,3356	-2,9949	-3,5945	-3,5268	-3,2571	-3,3418
HDTX	-21,0168	-24,0654	-31,5704	-35,0366	-39,8752	-30,3129
HRTA	8,1639	7,1601	7,0334	4,9191	5,5664	6,5686
INDR	2,2916	3,5342	3,5306	1,7487	2,0605	2,6331
INOV	0,8407	0,7740	-0,6007	-0,9769	-0,6669	-0,1260
MYTX	-4,4052	-4,7288	-4,2985	-6,0074	-6,1832	-5,1246
PBRX	5,0639	3,6251	7,3198	6,0896	-8,8605	2,6476
POLU	3,3746	3,3937	3,8138	1,9658	2,0135	2,9123
POLY	-60,9193	-58,3420	-59,9992	-66,5678	-132,0455	-75,5748
RICY	1,8937	3,8409	1,4739	0,2334	-2,0284	1,0827
SSTM	0,4199	2,1238	1,1402	1,2240	0,9069	1,1629
TFCO	12,5827	13,0040	13,7745	15,0736	16,1512	14,1172
TRIS	3,9995	4,4667	4,7696	4,9586	4,9092	4,6207

Sumber: www.idx.com, data diolah, 2025

Tabel 1.2 yang merupakan hasil analisis menggunakan *Z-Score* modifikasi sebagai indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *financial distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah menunjukkan bahwa terdapat 9 perusahaan yang menuju kondisi *financial distress* yaitu diantaranya perusahaan

ARGO, BATA, BIMA, ESTI, HDTX, INOV, POLY, MYTX dan RICY yang mempunyai $Z\text{-Score} < 1,10$ yang menandakan bahwa perusahaan menuju kondisi *financial distress*. Kemudian 2 perusahaan yakni ERTX dan SSTM yang mempunyai $Z\text{-Score}$ diantara $1,10 - 2,60$ yang menandakan bahwa perusahaan berada di zona abu atau menghadapi kondisi *financial distress*. Sementara itu, 7 perusahaan diantaranya BELL, HRTA, INDR, PBRX, POLU, TFCO dan TRIS yang mempunyai $Z\text{-Score} > 2,60$ menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat. Berikut ini merupakan rata-rata $Z\text{-Score}$ subsektor pakaian dan barang mewah periode 2020-2024.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2025

Gambar 1.3
Rata-Rata $Z\text{-Score}$ Perusahaan Subsektor Pakaian dan Barang Mewah
Periode 2020-2024

Gambar 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata nilai $Z\text{-Score}$ perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah periode 2020-2024 mengalami penurunan. Meskipun sempat membaik dan terjadi peningkatan sebesar 0,6674 pada tahun 2021, tetapi pada tahun 2022-2024 nilai $Z\text{-Score}$ terus menurun dan penurunan secara drastis terjadi pada tahun 2024 sebesar 4,9808 dari tahun 2023. Kondisi pada

perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah rata-rata berada pada kondisi yang berpotensi mengalami kebangkrutan.

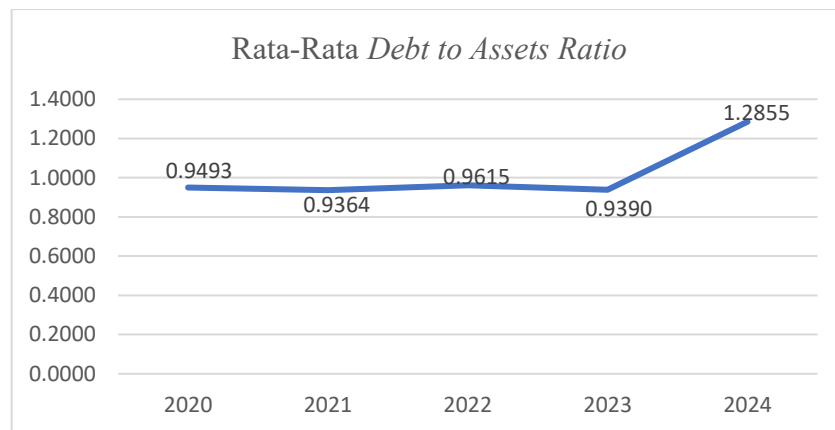
Financial distress dapat terjadi karena dua faktor, yaitu faktor eksternal yang meliputi kondisi ekonomi, kondisi politik, dan bencana alam. Faktor kedua adalah faktor internal, seperti kinerja perusahaan, kebijakan perusahaan dan budaya perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengurangi kekhawatiran investor dan kreditor, salah satu cara yang digunakan dalam memprediksi terjadinya *financial distress* adalah dengan mengukur indikator keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Indikator keuangan umumnya diperoleh dari rasio-rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan. Laporan keuangan sangat penting bagi perusahaan karena menggambarkan hasil aktivitas perusahaan yang menjadi komunikator antara data keuangan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan (Rahmawati *et al.*, 2023).

Leverage, *liquidity* dan *profitability* dikenal sebagai indikator utama dalam menilai risiko kesehatan keuangan perusahaan. Kelangsungan bisnis sangat bergantung pada kemampuannya memenuhi kewajiban jangka pendek. Kekurangan *liquidity* dapat menyulitkan perusahaan dalam membayar gaji karyawan, *supplier*, dan kreditor, yang berisiko menghentikan operasional serta menurunkan kepercayaan publik (Orcid *et al.*, 2025). Dalam penelitian ini, ada tiga rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* yaitu *liquidity*, *leverage* dan *profitability*.

Faktor pertama yang memprediksi adanya *financial distress* adalah *leverage*. Rasio ini berperan dalam menggambarkan serta mengukur perusahaan yang dihadapkan dengan *financial distress*. *Leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya. *Leverage* muncul akibat adanya pemakaian biaya yang bersumber dari *liability* (Mahasin *et al.*, 2025). *Leverage*, yang biasanya diukur dengan rasio utang terhadap aset atau ekuitas, menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Tingkat *leverage* yang tinggi menimbulkan kewajiban pembayaran bunga tetap yang berat bagi perusahaan, sehingga meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi juga lebih rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan kondisi pasar, karena beban utang tetap harus dipenuhi tanpa memandang kinerja operasional. Selain itu, *leverage* yang tinggi juga dapat mempengaruhi persepsi investor dan kreditor terhadap risiko perusahaan (Orcid *et al.*, 2025). Ada tiga cara perhitungan *leverage*, yakni *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt to Equity* (LTDER) (Maulidya *et al.*, 2023).

Penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* untuk mengukur *leverage*. *Debt to Asset Ratio* adalah sebuah rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh hutang. DAR adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan segala kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut (Sudaryo & Sofiati, 2021). Berikut ini adalah rata-rata DAR (*Debt to Assets*

Ratio) pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2025

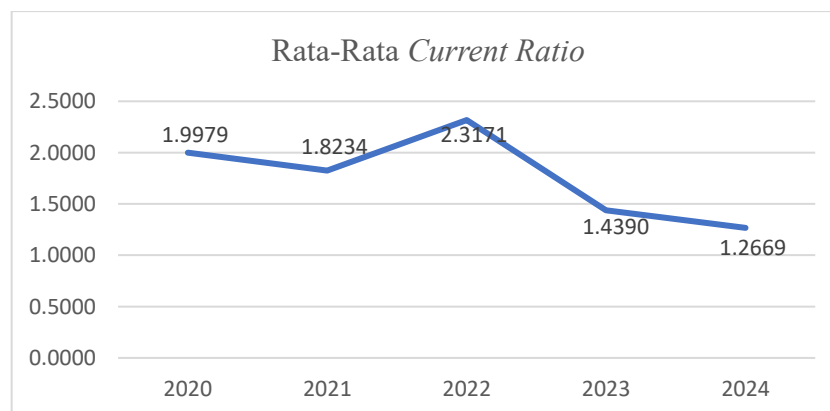
Gambar 1.4

Rata-Rata *Debt to Assets Ratio* (DAR) Perusahaan Subsektor Pakaian dan Barang Mewah Periode 2020-2024

Gambar 1.4 menunjukkan bahwa pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah rata-rata DAR mengalami fluktuasi. Pada tahun 2021, DAR pada subsektor pakaian dan barang mewah mengalami sedikit penurunan hingga akhirnya pada tahun 2023, kembali mengalami kenaikan. Pada tahun 2023, rata-rata DAR pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah kembali mengalami penurunan sehingga pada tahun 2024, kembali mengalami kenaikan sebesar yang cukup signifikan.

Faktor kedua yang dapat memprediksi *financial distress* adalah *liquidity* yang menggambarkan kapabilitas perusahaan untuk membayar liabilitas lancarnya menggunakan aset lancar (Mahasin *et al.*, 2025). Rasio *liquidity* yakni sebuah rasio guna mengetahui sampai mana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh

kewajibannya untuk segera dipenuhi (Cahyono & Pribadi, 2021). *Liquidity* dapat dihitung melalui rasio yang berfokus pada aset lancar dan liabilitas lancar, seperti *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio* (Fitriana, 2024:25). Penelitian ini menggunakan *current ratio* dengan perhitungan membagi aset lancar dengan utang lancar untuk mengukur *liquidity*. *Current ratio* atau rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo pada waktu satu tahun (Sudaryo & Sofiaty, 2021). Berikut ini adalah rata-rata CR (*Current Ratio*) pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2025

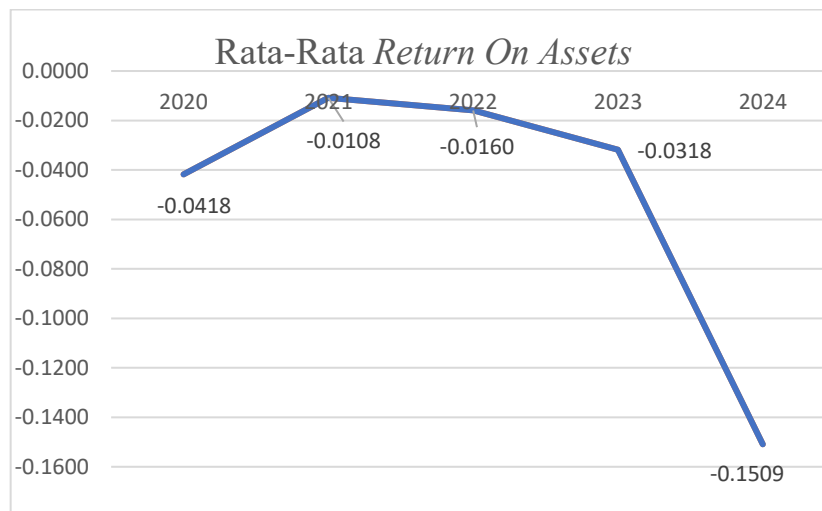
Gambar 1.5
Rata-Rata *Current Ratio* (CR) Perusahaan Subsektor Pakaian dan Barang Mewah Periode 2020-2024

Gambar 1.5 menunjukkan bahwa pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah pada saat ini dalam situasi yang ideal. Nilai CR pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah mengalami fluktuasi dari tahun 2020 sampai tahun 2024. Pada tahun 2021, rata-rata CR mengalami penurunan, kemudian

kembali mengalami kenaikan pada tahun 2022. Akan tetapi, kembali mengalami penurunan pada tahun 2023-2024.

Pada riset terdahulu ditemukan penggunaan variabel moderasi yang berperan dalam memengaruhi *financial distress*, yaitu *profitability* (Maulidya *et al.*, 2023). *Leverage* dan *liquidity* diuji dengan *profitability* sebagai moderasi, *profitability* adalah suatu rasio yang menunjukkan bagaimana laba di perusahaan dapat menggunakan semua sumber dayanya yang tersedia. *Profitability* dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keefisienan perusahaan ketika memperoleh untung dalam kurun waktu tertentu untuk pengoptimalan kinerja dan dalam pembayaran hutangnya (Mahasin *et al.*, 2025). *Profitability* merupakan salah satu indikator fundamental perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat mengubah arah. Perusahaan yang *profitable* biasanya mampu menanggung risiko *leverage* yang tinggi serta mampu mengurangi risiko *liquidity* yang rendah.

Rasio profitabilitas merupakan rasio penilaian atau perbandingan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari pendapatan yang terkait dengan penjualan, aset, dan ekuitas atas dasar pengukuran tertentu. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan dan juga penyebab perubahan tersebut. Ada beberapa cara dalam mengukur rasio *profitability* diantaranya *Net Profit Margin*, *Return On Assets* dan *Return On Equity* (Fitriana, 2024:45). Dalam penelitian ini *Return On Assets* digunakan untuk mengukur *profitability* sebagai variabel moderasi. Berikut merupakan rata-rata *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah periode 2020-2024.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2025

Gambar 1.6
Rata-Rata Return On Assets (ROA) Perusahaan Subsektor Pakaian dan Barang Mewah Periode 2020-2024

Gambar 1.6 menunjukkan bahwa rata-rata ROA pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah mengalami fluktuasi selama 5 tahun penelitian. Pada tahun 2021 ROA pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah mengalami kenaikan. Akan tetapi kembali mengalami penurunan pada tahun 2022 sampai tahun 2024. Pada tahun 2024, rata-rata ROA mengalami penurunan yang sangat signifikan. Rata-rata ROA pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah masih berada pada kondisi minus. Hal ini menandakan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan asetnya dan perusahaan telah gagal dalam mencapai tujuan keuntungannya. Berdasarkan kondisi tersebut, perusahaan perlu ruang perbaikan dalam pengelolaan neracanya.

Penelitian mengenai *financial distress* telah beberapa kali dilakukan. Seperti yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, antara lain adalah

peneliti yang dilakukan oleh Asmiraldha *et al.* (2024) mengungkapkan bahwa bahwa *liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Profitability* dapat memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*. Tetapi, *profitability* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Hal senada diungkapkan oleh Arifin *et al.* (2021) yang mengungkapkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Tetapi *leverage* berpengaruh positif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*. Hal senada juga diungkapkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Aisyah *et al.* (2023) yang mengungkapkan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress*. Tetapi *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial distress*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Octavia *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Akan tetapi *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Maulidya *et al.* (2023) mengungkapkan bahwa *leverage* secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress*. Tetapi, *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Profitability* tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* tetapi *profitability* mampu memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *financial distress*.

Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Orcid *et al.* (2025) mengungkapkan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Akan tetapi, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial*

distress. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Oktaria *et al.* (2021) dan Dirman (2020) mengungkapkan bahwa *liquidity* maupun *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Tabel 1.3
Research Gap

Variabel	Peneliti	Hasil Penelitian							
		Leverage				Liquidity			
		+	-	Tidak Berpengaruh	Memoderasi	+	-	Tidak Berpengaruh	Memoderasi
Pengaruh <i>Leverage</i> Dan <i>Liquidity</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> yang Dimoderasi <i>Profitability</i>	Orcid, T., Oke, O., Orits, E. (2025).		✓					✓	
	Asmiraldha, I., Novietta, L., Nurmadi, R. (2024).	✓					✓		✓
	Maulidya, P., Prihatni, R., Mulasari, I. (2023).	✓						✓	✓
	Aisyah, S., Rokhmawati, A., Fitri. (2023).	✓					✓		
	Arifin, D., Masud, A., Kalsum, U., Makkulau, A. (2021).	✓					✓		
	Octavia, E., Abdu, M., Ginting, A. (2021).		✓			✓			
	Oktaria, M., Yanida, M., Alexandro, R., Tonich, T., Putri, W. (2021).			✓				✓	
	Dirman, A. (2020).			✓				✓	

Sumber: data diolah, 2025

Fenomena ini penting untuk diteliti terlebih karena memiliki dampak yang besar terhadap pengambilan keputusan manajerial, kebijakan investasi, dan strategi penyelamatan perusahaan dari krisis keuangan. Penelitian ini telah banyak dilakukan pada berbagai sektor di luar maupun di dalam negeri. Banyak peneliti sebelumnya yang telah meneliti mengenai fenomena yang sama pada sektor makanan, konsumen primer, konsumen non primer, properti dan masih banyak lagi. Belum ada peneliti sebelumnya yang meneliti secara khusus terhadap subsektor pakaian dan barang mewah.

Subsektor pakaian dan barang mewah merupakan salah satu subsektor yang termasuk ke dalam sektor konsumen non-primer, menjadi salah satu industri yang memproduksi barang dan jasa yang permintaannya sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Dengan demikian, meskipun berada pada satu sektor yang sama, setiap subsektor terkadang tidak saling berkaitan. Tidak hanya itu, sektor pakaian dan barang mewah adalah perusahaan yang banyak menyerap tenaga kerja, sehingga gonjalkan terhadap keberlangsungan operasional dan usaha pada sektor ini dapat berdampak langsung terhadap stabilitas sosial dan ekonomi. Dengan demikian, Penelitian ini akan menganalisis bagaimana pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress*, dengan *Profitability* sebagai peran dari moderasi dalam konteks perusahaan sektor pakaian dan barang mewah di Indonesia. Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* yang Dimoderasi oleh *Profitability* di Bursa Efek Indonesia: Studi Empiris Perusahaan Subsektor Pakaian dan Barang Mewah Periode 2020-2024”**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

Berdasarkan berbagai masalah yang telah diketahui sebelumnya, ditunjukkan bagaimana masing-masing masalah berkorelasi satu sama lain. Masalah yang akan diteliti adalah posisinya di antara masalah lain. Masalah apa pun yang diduga berdampak baik atau buruk pada masalah yang diteliti. Selanjutnya, masalah dapat diterjemahkan ke dalam variabel (Sugiyono, 2022:281).

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat beberapa perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang mengalami pailit/delisting.
2. Peningkatan terhadap impor pakaian bekas dan persaingan terhadap barang impor terutama berasal dari China yang menyebabkan tergerusnya pangsa pasar domestik industri pakaian dan tekstil di Indonesia.
3. Banyak perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami kerugian 2-5 tahun secara berturut-turut.
4. Rata-rata *Z-Score* perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah terus mengalami penurunan dari tahun 2020-2024, meskipun pada tahun 2021 mengalami kenaikan, tetapi pada tahun 2022-2024 kembali mengalami penurunan.

5. Rata-rata *leverage* yang diukur oleh *Debt to Assets Ratio* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah mengalami fluktuasi pada tahun 2020-2024.
6. Rata-rata *liquidity* yang diukur oleh *Current Ratio* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah terus mengalami penurunan pada tahun 2020-2024.
7. *Profitability* diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress*.
8. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan terhadap pengaruh *leverage* dan *liquidity* terhadap *financial distress* diberbagai sektor industri, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk subsektor pakaian dan barang mewah.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi *Leverage*, *Liquidity*, *Financial Distress* dan *Profitability* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024.
2. Bagaimana Pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* secara simultan pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Bagaimana Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

4. Bagaimana Pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
5. Apakah *Profitability* mampu memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
6. Apakah *Profitability* mampu memoderasi Pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kondisi *Leverage*, *Liquidity*, *Financial Distress* dan *Profitability* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024.
2. Pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* secara simultan pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
3. Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

4. Pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
5. *Profitability* dapat memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
6. *Profitability* mampu memoderasi Pengaruh *Liquidity* terhadap *Financial Distress* pada perusahaan subsektor pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipercaya dan memberikan manfaat. Banyak hal baik yang dapat dirasakan oleh banyak pihak. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang valid dan berguna. Dengan dilakukannya penelitian ini pada perusahaan pakaian dan barang mewah bagi semua pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Semua informasi yang akan diperoleh dari hasil penelitian diharapkan akan memberikan kegunaan berupa :

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris yang menyangkut pengaruh *Leverage* dan *Liquidity* terhadap *Financial Distress* dengan *Profitability* sebagai variabel moderasi dan sebagai informasi dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya. Hasil penelitian ini diharapkan pula dapat memperkaya literatur di bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan analisis

kondisi keuangan perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhi terjadinya *financial distress*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak antara lain:

1. Bagi Peneliti

- a. Peneliti dapat mengetahui dan mengenal lebih jauh tentang laporan keuangan tahunan perusahaan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia.
- b. Peneliti dapat mengetahui daftar perusahaan pakaian dan barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan mengetahui rasio-rasio perusahaan melalui laporan keuangan dan laporan ringkasan perusahaan yang disajikan dalam Bursa Efek Indonesia.
- c. Peneliti dapat mengetahui besaran rasio jumlah hutang yang dapat dibayarkan oleh ekuitas pemilik dari tiap masing-masing perusahaan pakaian dan barang mewah dan mengetahui perusahaan mana saja yang baik bagi calon investor dan juga mengetahui perusahaan mana yang mempunyai prospek yang bagus untuk masa depan melalui rasio *Leverage*.
- d. Peneliti dapat mengetahui besaran rasio jumlah hutang lancar yang dapat dibayarkan oleh aset lancar dari tiap masing-masing perusahaan pakaian dan barang mewah dan mengetahui perusahaan mana saja yang sanggup memenuhi hutang lancarnya saat jatuh tempo tanpa mengganggu operasional perusahaan melalui rasio *Liquidity*.

- e. Peneliti dapat mengetahui *Financial Distress* yaitu satu tahapan penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi pada perusahaan pakaian dan barang mewah dari periode yang ditentukan dalam penelitian,
 - f. Peneliti dapat mengetahui perusahaan pakaian dan barang mewah mana saja yang mempunyai *profitability* yang baik, dimana mampu menyelamatkan kondisi dalam perusahaan tersebut Ketika terjadinya ketidakstabilan global maupun faktor struktural lainnya, yang dapat mengancam keuangan perusahaan.
 - g. Selain itu penelitian ini digunakan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi tugas akhir peneliti.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber rujukan dan dasar yang ingin mengkaji lebih dalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*, khususnya dengan menambahkan variabel moderasi seperti *profitability*.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pembandingan dalam mengembangkan penelitian serupa pada sektor, periode, atau variabel yang berbeda, seperti menambahkan variabel independen lain.
 - c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pedoman metodologis dengan memberikan gambaran mengenai penerapan analisis regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis/MRA*) dalam menganalisis pengaruh leverage dan *Liquidity* terhadap financial

distress, sehingga dapat membantu dalam menentukan pendekatan statistik yang tepat.

3. Bagi Perusahaan

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran sebagai dasar pertimbangan keputusan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang dapat dibayarkan oleh ekuitas pemilik dengan variabel *Leverage*.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran sebagai dasar pertimbangan keputusan dalam menentukan besarnya jumlah hutang lancar perusahaan yang dapat dibayarkan oleh dana yang tersedia dengan variabel *Liquidity*.
- c. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi memberikan sumbangan bagi perusahaan dapat menghindari *Financial Distress*.

4. Bagi Investor

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi calon investor bagaimana jumlah hutang yang baik dari suatu perusahaan dengan resiko perusahaan yang lebih rendah dengan menggunakan variabel *Leverage*.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi calon investor bagaimana suatu perusahaan yang mampu membayar hutang-hutang lancar yang sudah jatuh tempo sekaligus dapat mempunyai dana cadangan sebagai bentuk kewaspadaan perusahaan dengan menggunakan rasio *Liquidity*.

4. Bagi Regulator

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi untuk menetapkan kebijakan berdasarkan bukti empiris dan referensi bagi penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.