

BAB I

PENDAHULUAN

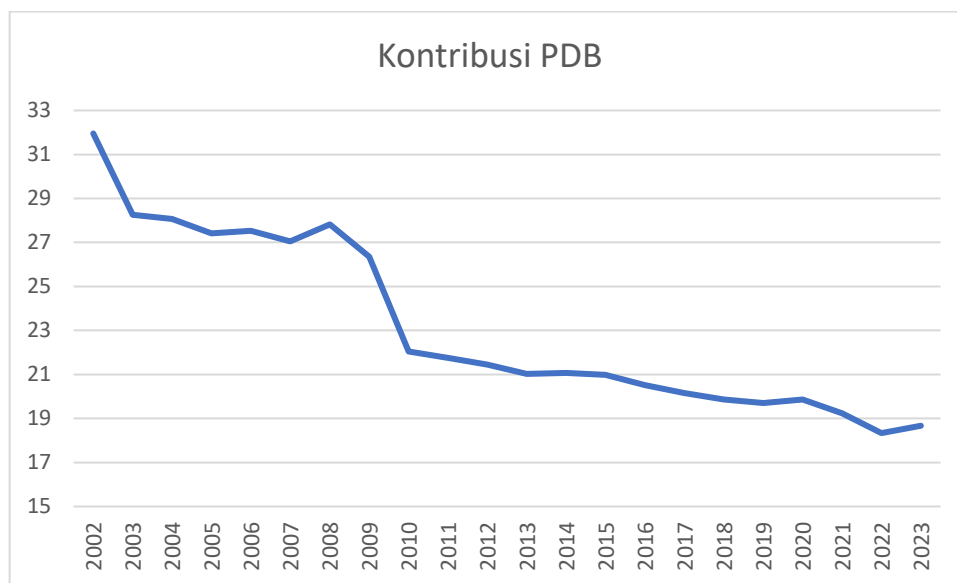
1.1 Latar Belakang

Sektor manufaktur merupakan salah satu pilar utama perekonomian nasional yang memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai tambah, menciptakan lapangan kerja, dan memperluas basis ekspor. Sebagai sektor penggerak (*engine of growth*), industri manufaktur berkontribusi signifikan terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB), peningkatan produktivitas, dan transformasi struktural perekonomian. Dalam konteks pembangunan jangka panjang, pertumbuhan sektor manufaktur menjadi indikator penting untuk menilai sejauh mana suatu negara berhasil meningkatkan daya saing dan kemandirian ekonominya. Oleh karena itu, keberlanjutan pertumbuhan industri manufaktur menjadi hal yang sangat krusial bagi stabilitas ekonomi Indonesia.

Berdasarkan klasifikasi Bursa Efek Indonesia melalui sistem *IDX Industrial Classification* (IDX-IC), terdapat dua belas sektor utama yang mewakili seluruh kegiatan ekonomi di pasar modal Indonesia. Dari dua belas sektor tersebut, enam sektor tergolong berhubungan langsung dengan kegiatan manufaktur, yaitu sektor Bahan Baku (*Bahan baku*), Industri (*Industrials*), Barang Konsumsi Non-Siklikal (*Konsumen Primer*), Barang Konsumsi Siklikal (*Konsumen Non Primer*), Kesehatan (*Healthcare*), dan Teknologi (*Technology*). Sektor Bahan Baku mencakup perusahaan yang bergerak di bidang industri kimia, logam, semen, dan bahan bangunan lainnya yang berperan sebagai penyedia *input* produksi. Sektor Industri mencakup produksi mesin, alat berat, komponen otomotif, dan peralatan

listrik yang menjadi penunjang utama kegiatan manufaktur. Sementara itu, sektor Barang Konsumsi Non-Siklikal berfokus pada produksi barang kebutuhan pokok seperti makanan, minuman, dan produk rumah tangga, sedangkan sektor Barang Konsumsi Siklikal meliputi industri tekstil, garmen, otomotif, serta produk gaya hidup yang dipengaruhi oleh siklus ekonomi. Di sisi lain, sektor Kesehatan terdiri atas industri farmasi, alat kesehatan, dan produk bioteknologi, sedangkan sektor Teknologi mencakup perusahaan manufaktur yang menghasilkan perangkat elektronik, instrumen, serta komponen teknologi modern.

Namun demikian, dalam beberapa tahun terakhir, peranan sektor manufaktur di Indonesia menunjukkan kecenderungan melemah. Berdasarkan data *World Bank* melalui indikator *Manufacturing, value added (% of GDP)*, kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB Indonesia terus menurun dari sekitar 31,9% pada tahun 2002 menjadi 18,3% pada tahun 2023, yang merupakan level terendah dalam dua dekade terakhir (World Bank, 2025). Penurunan yang berlangsung secara konsisten ini menunjukkan adanya perubahan struktural dalam perekonomian nasional, di mana sektor-sektor lain seperti jasa dan pertanian mulai mengambil porsi yang lebih besar dalam pembentukan PDB. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa Indonesia sedang menghadapi gejala deindustrialisasi, yakni proses menurunnya peran sektor industri manufaktur terhadap perekonomian secara keseluruhan. Oleh karena itu, sektor ini menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut, khususnya dalam kaitannya dengan potensi kesulitan keuangan yang dapat mengarah pada kondisi *financial distress*.



Gambar 1.1 Kontribusi Sektor Manufaktur terhadap PDB Indonesia Tahun 2002 – 2024

Data pada Gambar 1.1 menunjukkan bahwa kontribusi sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia mengalami tren penurunan yang konsisten selama lebih dari satu dekade terakhir. Pada tahun 2002, kontribusi manufaktur masih berada di kisaran 32%, namun terus menurun hingga berada pada level sekitar 18,3% pada tahun 2023. Penurunan tersebut menggambarkan bahwa peran industri manufaktur dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional semakin melemah dibandingkan dengan sektor-sektor lain. Kondisi ini menjadi sinyal penting bagi pemerintah dan pelaku industri untuk melakukan evaluasi terhadap daya saing, produktivitas, serta ketahanan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur agar sektor ini dapat kembali menjadi motor utama pertumbuhan ekonomi Indonesia di masa mendatang. Penurunan kontribusi industri manufaktur terhadap PDB nasional tidak hanya berdampak pada tingkat makroekonomi, tetapi juga berimplikasi terhadap kesehatan finansial perusahaan

pada tingkat mikro. Kondisi ini dapat tercermin melalui penurunan profitabilitas, peningkatan utang, serta tekanan likuiditas yang menunjukkan potensi *financial distress* pada perusahaan manufaktur Indonesia.

Laporan World Bank Indonesia Economic Prospects (2025) memperkuat indikasi tersebut dengan menyoroti bahwa selama beberapa tahun terakhir, pertumbuhan ekonomi Indonesia lebih banyak digerakkan oleh sektor non-manufaktur. Walaupun sektor manufaktur masih memiliki kontribusi signifikan dalam penyerapan tenaga kerja dan ekspor, tren penurunan perannya terhadap total *output* nasional menjadi sinyal perlambatan daya dorong industri terhadap ekonomi makro. Perubahan ini tidak hanya mencerminkan tantangan pada level produksi dan investasi, tetapi juga berimplikasi pada ketahanan finansial perusahaan-perusahaan yang beroperasi di dalamnya.

Kondisi deindustrialisasi tersebut dapat menimbulkan tekanan keuangan pada perusahaan manufaktur di berbagai subsektor. Ketika pertumbuhan *output* industri melambat, sementara biaya operasional, beban keuangan, dan ketidakpastian pasar meningkat, perusahaan menghadapi risiko kesulitan keuangan yang lebih besar. Fenomena deindustrialisasi yang terjadi pada tingkat makro berpotensi menimbulkan implikasi pada tingkat mikro, salah satunya berupa meningkatnya risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, diperlukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan dari berbagai subsektor yang mewakili industri manufaktur di Indonesia. *Financial distress*, yaitu kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya secara berkelanjutan dan berpotensi menuju

kebangkrutan. Oleh karena itu, analisis mengenai potensi *Financial distress* menjadi semakin penting sebagai upaya preventif untuk mendeteksi kesehatan keuangan perusahaan sejak dini.

Kondisi industri manufaktur Indonesia dalam beberapa tahun terakhir juga menghadapi tantangan serius dari sisi ketenagakerjaan. Berdasarkan laporan World Bank Indonesia Economic Prospects, terjadi peningkatan jumlah pemutusan hubungan kerja (PHK) secara signifikan pada awal tahun 2025, terutama di wilayah DKI Jakarta dan Riau yang dikenal sebagai pusat industri manufaktur nasional. Jumlah pekerja yang kehilangan pekerjaan meningkat lebih dari lima kali lipat, dari 3.325 kasus pada Januari menjadi 18.610 kasus pada Februari 2025. Sebagian besar PHK tersebut terjadi pada sektor tekstil, alas kaki, dan elektronik akibat penurunan permintaan global serta kenaikan biaya produksi. Fenomena ini menunjukkan adanya tekanan struktural dalam industri manufaktur Indonesia yang tidak hanya berdampak terhadap stabilitas tenaga kerja, tetapi juga terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur secara keseluruhan.

Selain meningkatnya PHK pada sektor manufaktur, diperlukan pula analisis mendalam terhadap kondisi keuangan perusahaan untuk memahami potensi kesulitan keuangan yang mungkin dihadapi. Indikasi awal yang dapat digunakan dalam mengidentifikasi potensi *Financial distress* adalah melalui rasio profitabilitas seperti ROA dan ROE dapat digunakan sebagai indikator awal untuk mendeteksi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Penelitian Yoyo & Priowidodo (2024) pada sektor makanan & minuman menunjukkan bahwa baik ROA, ROE dan *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kondisi

financial distress. Dengan demikian, dalam penelitian ini, ROA, ROE dan *current ratio* dijadikan sebagai indikator awal yang akan digunakan dalam pemilihan perusahaan yang akan dianalisis kondisi *financial distress*-nya.

Financial distress adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius dan berpotensi mengarah pada kebangkrutan. Deteksi dini terhadap potensi *Financial distress* sangat penting, karena dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan strategis (Baghaskara, 2023). Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menganalisis potensi *Financial distress* adalah metode Altman Z-Score. Metode ini mengombinasikan berbagai rasio keuangan untuk menghasilkan skor yang dapat menunjukkan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan (Handayani dan Kawisana, 2023).

Financial distress tidak hanya berdampak pada keberlangsungan operasional perusahaan, tetapi juga terhadap kepercayaan investor, stabilitas pasar modal, dan perekonomian nasional secara keseluruhan. Dalam konteks sektor manufaktur, yang terdiri atas beragam subsektor mulai dari industri kimia, logam, makanan dan minuman, tekstil, hingga otomotif, risiko kesulitan keuangan dapat memiliki karakteristik yang berbeda-beda tergantung pada struktur biaya, ketergantungan bahan baku impor, dan dinamika pasar masing-masing subsektor. Oleh sebab itu, penelitian yang mencakup beberapa subsektor manufaktur secara representatif diperlukan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai tingkat kesehatan finansial industri manufaktur di Indonesia.

Dalam konteks penelitian ini, pemilihan metode Altman Z-Score dibandingkan metode lain seperti Grover, Springate, dan Zmijewski didasarkan pada tingkat akurasi serta fleksibilitasnya dalam menganalisis perusahaan manufaktur. Model Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi prediksi yang relatif tinggi, yakni mencapai 90–95% dalam berbagai penelitian terdahulu, sehingga lebih andal sebagai alat deteksi dini potensi kebangkrutan (Octavia dan Nasution, 2023). Selain itu, Altman Z-Score menggunakan kombinasi lima rasio keuangan utama yaitu modal kerja/total aset atau *working capital to total assets*, laba ditahan/total aset atau *retained earnings to total assets*, laba murni/total aset atau *earning before interest and tax (EBIT) to total assets*, nilai pasar ekuitas/total liabilitas atau *market value of equity to total liabilities*, dan penjualan/total aset atau *sales to total assets*, sehingga lebih komprehensif dalam menggambarkan kondisi kesehatan perusahaan. Sementara itu, model Grover, Springate, dan Zmijewski cenderung lebih spesifik dalam konteks tertentu dan memiliki keterbatasan ketika diterapkan pada industri padat karya seperti manufaktur yang sangat dipengaruhi oleh dinamika global dan fluktuasi pasar. Oleh karena itu, metode Altman Z-Score dipandang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini.

Berangkat dari kondisi empiris bahwa kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB Indonesia mengalami penurunan yang konsisten menurut data World Bank, penelitian ini difokuskan untuk menganalisis potensi *Financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Pemilihan periode 2022–2024 didasarkan pada kondisi pasca-pandemi COVID-19, di mana sektor manufaktur Indonesia mulai mengalami fase

pemulihan dan penyesuaian struktur keuangan. Periode ini juga mencerminkan dinamika industri modern yang berhadapan dengan tekanan global dan perubahan struktur ekonomi nasional. Penelitian ini tidak terbatas pada satu subsektor tertentu, melainkan mencakup perwakilan dari beberapa subsektor industri manufaktur yang terdiri dari bahan baku, industri, barang konsumen primer, barang konsumsi non primer, kesehatan, dan teknologi agar hasilnya dapat mencerminkan kondisi sektor manufaktur Indonesia secara menyeluruh.

Selain menganalisis kondisi potensi *financial distress*, penelitian ini juga penting untuk memberikan gambaran mengenai alternatif solusi yang dapat ditempuh oleh perusahaan ketika berada pada kondisi berisiko tinggi, khususnya apabila nilai Altman Z-Score menunjukkan angka di bawah 1,81 yang mengindikasikan zona *distress*. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan dalam merumuskan solusi adalah dengan memanfaatkan diagram sebab-akibat (*fishbone diagram*).

Diagram sebab-akibat memungkinkan identifikasi faktor-faktor utama yang berkontribusi terhadap terjadinya *financial distress*, baik dari aspek internal maupun eksternal perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain meliputi: (1) aspek keuangan, seperti tingginya beban utang, rendahnya likuiditas, serta penurunan profitabilitas; (2) aspek operasional, meliputi tingginya biaya produksi, ketergantungan pada bahan baku impor, dan rendahnya efisiensi operasional; (3) aspek manajemen, berupa lemahnya strategi bisnis dan kurang adaptif terhadap perubahan pasar; serta (4) aspek pasar, yang tercermin dari penurunan nilai saham perusahaan, rendahnya nilai pasar ekuitas terhadap total kewajiban, serta

menurunnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Berdasarkan identifikasi tersebut, perusahaan dapat menyusun langkah-langkah perbaikan yang lebih terarah, seperti restrukturisasi keuangan, peningkatan efisiensi produksi, diversifikasi produk, inovasi strategi pemasaran, hingga optimalisasi tata kelola perusahaan. Dengan demikian, penggunaan diagram sebab-akibat tidak hanya membantu memahami akar permasalahan, tetapi juga memetakan solusi strategis yang relevan untuk mengurangi risiko kebangkrutan.

Studi menunjukkan bahwa dalam analisis regresi atau model kuantitatif, menyarankan minimal 10 observasi per variabel bebas agar model memiliki kekuatan statistik yang memadai (Seabrook, 2025). Selain itu, rentang 5-20 observasi per variabel juga sering disebut sebagai *guideline* dalam literatur metodologi (Randahl, 2024). Berdasarkan hal ini, dengan jumlah variabel bebas yang digunakan dalam analisis Z-Score (5 rasio keuangan), maka jumlah observasi minimal sebaiknya mendekati 50 (5×10), sehingga penelitian ini akan mengambil 3 emiten tiap sektor sehingga didapatkan 54 observasi dan dapat dianggap layak.

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh gambaran yang lebih mendalam mengenai kondisi keuangan dan tingkat kerentanan perusahaan manufaktur terhadap risiko *Financial distress* di tengah tren deindustrialisasi nasional. Hasil penelitian diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi akademik dalam pengembangan literatur mengenai analisis kebangkrutan selain itu penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik sekaligus praktis bagi para pemangku kepentingan, seperti investor, manajer keuangan, analis pasar modal, maupun pemerintah, dalam mengevaluasi kondisi aktual industri manufaktur.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang diatas, sehingga diperoleh rumusan permasalahan sebagai berikut:

“Bagaimana kondisi potensi *Financial distress* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 menggunakan metode Altman Z-Score?”

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini batasan masalah yang digunakan, antara lain:

1. Laporan yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan di BEI, tidak termasuk laporan kuartalan dan semesteran.
2. Sampel penelitian hanya mencakup perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode 2022–2024.
3. Sampel penelitian diambil secara representatif dari beberapa subsektor manufaktur yaitu bahan baku, industri, barang konsumsi primer, barang konsumsi non primer, kesehatan, dan teknologi untuk memperoleh gambaran menyeluruh kondisi finansial sektor manufaktur nasional.
4. Penelitian tidak membahas strategi implementasi detail perusahaan dalam keluar dari distress, melainkan hanya memberikan usulan perbaikan umum.

1.4 Asumsi

Penelitian ini disusun dengan beberapa asumsi, yaitu sebagai berikut:

1. Data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024 dianggap akurat, lengkap, dan dapat mewakili kondisi sebenarnya.
2. Perusahaan yang tidak konsisten dalam mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian dianggap tidak memenuhi kriteria sampel.
3. Faktor eksternal di luar laporan keuangan (seperti kebijakan pemerintah, kondisi sosial-politik, maupun fluktuasi ekonomi global) tidak diperhitungkan.
4. Perubahan kebijakan dan struktur manajemen di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dianggap tidak memengaruhi validitas dan konsistensi data laporan keuangan yang dipublikasikan.

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari perumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk Menganalisis potensi *Financial distress* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 dengan menggunakan metode Altman Z-Score.
2. Untuk membandingkan tingkat kesehatan keuangan antar subsektor manufaktur berdasarkan hasil perhitungan Altman Z-Score guna

mengidentifikasi subsektor yang memiliki tingkat risiko distress paling tinggi.

3. Untuk merumuskan usulan perbaikan bagi perusahaan yang berpotensi mengalami *Financial distress* melalui analisis faktor penyebab dengan menggunakan diagram sebab-akibat.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang didapat dari penelitian ini, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis:

Melalui tugas akhir ini, kemampuan memahami kondisi perusahaan dapat ditingkatkan serta permasalahannya dalam menganalisis *potensi Financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur selama periode 2022-2024 yang terdaftar di bursa efek Indonesia menggunakan metode Altman z-score.

2. Manfaat Praktis:

Hasil penelitian ini bertujuan untuk menyediakan informasi serta dapat dijadikan referensi oleh perusahaan dan pihak terkait dalam penerapan kebijakan berdasarkan analisis potensi *Financial distress* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia menggunakan metode Altman z-score.

1.7 Sistematika Penelitian

Adapun sistematika dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan latar belakang penelitian sebagai dasar pelaksanaan kajian, perumusan masalah yang menjadi fokus penelitian, batasan serta asumsi yang digunakan, tujuan dan manfaat yang ingin dicapai, serta sistematika penulisan skripsi sebagai gambaran alur pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan metode yang digunakan dalam penelitian serta teori-teori pendukung yang relevan. Teori-teori tersebut berperan sebagai landasan konseptual yang membantu memberikan pemahaman sekaligus memperkuat pelaksanaan penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas pendekatan metodologis yang digunakan dalam penelitian, meliputi lokasi dan waktu pelaksanaan, identifikasi serta definisi variabel, metode pengumpulan data yang mencakup sumber data, populasi dan sampel, serta prosedur pengolahan dan analisis data yang digunakan untuk menjawab perumusan masalah penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi proses pengumpulan data, pengolahan data yang diperoleh, serta tahapan analisis dan evaluasi terhadap hasil olahan data. Seluruh tahapan tersebut dilakukan untuk memperoleh temuan yang dapat digunakan dalam menjawab permasalahan penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan yang dirumuskan berdasarkan hasil penelitian untuk menjawab rumusan masalah serta sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Selain itu, bab ini juga memuat saran yang diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan dan pihak-pihak terkait, serta acuan bagi penelitian selanjutnya.