

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Resesi atau perlambatan ekonomi global adalah kondisi saat pertumbuhan ekonomi suatu negara menurun selama dua kuartal berturut-turut. Hal ini berdampak pada berbagai sektor seperti investasi, produksi, konsumsi, dan tenaga kerja. Berdasarkan definisi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), resesi merujuk pada kondisi di mana perekonomian suatu negara mengalami kontraksi, yang tercermin dari menurunnya Produk Domestik Bruto (PDB), meningkatnya tingkat pengangguran, serta tercatatnya pertumbuhan ekonomi riil negatif selama dua kuartal berturut-turut. Sementara itu, menurut Forbes, resesi didefinisikan sebagai penurunan tajam dalam aktivitas ekonomi yang berlangsung dalam jangka waktu beberapa bulan hingga bertahun-tahun.

Resesi ekonomi dapat menurunkan seluruh aktivitas ekonomi, mendorong sektor riil mengurangi produksi hingga terjadi PHK atau penutupan usaha. Investasi ikut melemah, membuat investor beralih ke aset yang lebih aman. Kondisi ini juga menekan daya beli masyarakat karena mereka fokus pada kebutuhan pokok. Resesi bisa disebabkan oleh lonjakan harga (stagflasi) atau penurunan harga drastis (deflasi).

Resesi ekonomi juga dapat menyebabkan persaingan antar perusahaan, terutama di sektor manufaktur. Untuk bertahan, perusahaan harus menyesuaikan strategi bisnis mereka. Persaingan ini bisa berdampak positif, seperti mendorong

inovasi dan efisiensi, namun juga bisa negatif jika berlangsung tidak sehat, misalnya memicu perang harga, kebangkrutan, dan PHK massal.

Resesi ekonomi dapat memicu peningkatan risiko terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan, yang umumnya merupakan fase awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Fenomena ini umum terjadi di berbagai perusahaan secara global. Di tingkat nasional, terdapat indikasi yang sangat jelas bahwa sejumlah perusahaan mengalami tekanan finansial yang serius, yang ditandai dengan dilakukannya restrukturisasi keuangan, penghapusan pencatatan saham dari bursa, pengajuan kepailitan, hingga pada akhirnya dilakukan proses likuidasi (Prayogi et al., 2022). Perusahaan dapat dikategorikan mengalami kebangkrutan apabila tidak memiliki kapasitas untuk memenuhi kewajiban finansialnya, baik dalam bentuk hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Hanifah (2013) menyatakan kejadian kesulitan keuangan perusahaan diakibatkan karena perusahaan mengalami likuidasi sehingga penurunan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban terhadap kreditur. Menurut Prasetya (2023) *financial distress* diinterpretasikan dalam dua hal yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek hingga *insolvable* (kondisi dimana nilai hutang lebih tinggi daripada nilai aset) kesulitan likuiditas jangka pendek terjadi hanya sementara saja, tetapi dapat berubah menjadi lebih buruk. Menurut Gamayuni (2011), *financial distress* atau kesulitan keuangan ialah awal terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Untuk menghindari atau mencegah kondisi kebangkrutan itu maka perusahaan harus meningkatkan manajemen dasar keuangan perusahaannya.

Sejumlah alasan yang dapat menyebabkan masalah keuangan sehingga dapat menyebabkan *financial distress* ini dibagi menjadi komponen internal dan eksternal. Komponen internal ini terdiri dari manajemen keuangan yang buruk, beban utang yang terlalu besar (*overleveraged*), arus kas negatif dan profitabilitas rendah, ketidakefisienan operasional, serta kecurangan dan tata kelola perusahaan yang buruk. Sedangkan komponen eksternal yang menyebabkan masalah keuangan terdiri dari resesi ekonomi dan krisis finansial, perubahan kebijakan pemerintah dan regulasi ketidakstabilan mata uang dan inflasi, perubahan trend konsumen dan disrupsi teknologi, serta bencana alam, pandemi, dan kondisi geopolitik.

Industri manufaktur memiliki peran strategi dalam perekonomian Indonesia sebagai salah satu sektor utama yang berkontribusi baik pada penciptaan lapangan kerja maupun Produk Domestik Bruto (PDB). Namun, sejak era pandemik, banyak perusahaan manufaktur yang mengalami tekanan keuangan yang signifikan. Kondisi ini tercermin melalui sejumlah indikator, antara lain tekanan likuiditas yang signifikan pada perusahaan manufaktur akibat terganggunya aktivitas operasional, ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan baik jangka pendek maupun jangka panjang, penurunan profitabilitas secara drastis yang disebabkan oleh gangguan pada rantai pasokan serta melemahnya permintaan pasar, hingga peningkatan risiko terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini mencerminkan kerentanan sektor manufaktur terhadap guncangan eksternal dan pentingnya strategi manajemen keuangan yang adaptif dalam menghadapi krisis. Beberapa perusahaan manufaktur tercatat mengalami kondisi *financial distress* dalam rentang waktu tahun 2019 hingga 2020:

Tabel 1. 1
Perusahaan Manufaktur Yang Mengalami *Financial Distress*

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Periode	Z-Score	Keterangan
1	SMGR	PT. Semen Indonesia Tbk	2019	0,80	<i>Financial Distress</i>
			2020	0,89	<i>Financial Distress</i>
			2021	0,99	<i>Financial Distress</i>
			2022	1,56	<i>Financial Distress</i>
2	GMFI	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Tbk	2019	1,18	<i>Grey Area</i>
			2020	-3,52	<i>Financial Distress</i>
			2021	-3,12	<i>Financial Distress</i>
			2022	-1,90	<i>Financial Distress</i>
3	MYTX	PT. Asia Pasific Invesman Tbk	2019	-1,04	<i>Financial Distress</i>
			2020	-1,15	<i>Financial Distress</i>
			2021	-1,17	<i>Financial Distress</i>
			2022	-1,00	<i>Financial Distress</i>
4	WSBP	PT. Waskita Beton Precast Tbk	2019	1,72	<i>Financial Distress</i>
			2020	-1,63	<i>Financial Distress</i>
			2021	-3,65	<i>Financial Distress</i>
			2022	-2,22	<i>Financial Distress</i>
5	FASW	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	2019	1,55	<i>Financial Dsitress</i>
			2020	1,18	<i>Financial Distress</i>
			2021	1,83	<i>Grey Area</i>
			2022	1,52	<i>Financial Distress</i>

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah Oleh Peneliti, 2025)

Tabel diatas menampilkan daftar perusahaan manufaktur di Indonesia yang teridentifikasi mengalami *financial distress*, berdasarkan hasil perhitungan

Altman Z-Score terhadap laporan keuangan masing-masing perusahaan.

Mengutip laporan keuangan yang disampaikan ke BEI, pendapatan dari PT. Semen Indonesia Tbk turun 12,87% dari Rp40,36 triliun pada 2019 menjadi Rp35,17 triliun pada 2020. Beban pokok pendapatan turun dari Rp27,65 triliun pada 2019 menjadi 23,55 triliun pada 2020. SMGR naik 0,68% ke posisi Rp11.150 per saham pada penutupan perdagangan saham. Saham SMGR dibuka

naik 25 poin ke posisi Rp11.200 per saham. Saham SMGR sempat berada di level tertinggi Rp11.325 dan terendah Rp11.075 per saham. Total frekuensi perdagangan saham 3.342 kali dengan nilai transaksi Rp27,3 miliar. (Sumber: Liputan6, 29/03/2021)

Perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang mesin dan alat berat juga mengalami kondisi *financial distress* yaitu PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk. Laporan keuangan PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI), mengalami kerugian sebesar USD 328,8 juta atau sekitar Rp 4,7 triliun (kurs Rp 14.400 per dollar AS) diakhir tahun 2020. Kerugian ini melebar dibandingkan akhir tahun 2019 yang rugi sebesar USD 54 juta atau sekitar Rp 777 miliar. Liabilitas jangka pendek GMF juga melebihi aset lancarnya sejumlah USD 171 juta dan mengalami defisiensi ekuitas sebesar USD 214 juta. Adapun melebarnya kerugian ini dipengaruhi oleh pembatasan perjalanan akibat pandemi covid-19. (Sumber: KumparanBisnis, 28 /06/2021).

Untuk masalah dari PT. Asia Pacific Investama Tbk (MYTX) mengalami penurunan penjualan selama tahun fiskal yang berakhir pada 31 Desember 2022. Perseroan mencatatkan penjualan sebesar Rp1.62 triliun yang menunjukkan penurunan dibandingkan dengan angka tahun sebelumnya sebesar Rp1,70 triliun.

Selain itu, beban pokok penjualan juga mengalami penurunan pada periode yang sama. Beban pokok penjualan sebesar Rp1,56 triliun, lebih rendah dari angka tahun sebelumnya sebesar Rp1,64 triliun. Perseroan masih mengalami kerugian bersih sebesar Rp21,39 miliar, dibandingkan dengan kerugian bersih sebesar Rp139,61 miliar pada tahun sebelumnya. Total aset sebesar Rp3,95 triliun

menunjukkan kenaikan dibandingkan dengan angka tahun sebelumnya sebesar Rp3,88 triliun. (Sumber: idx.co.id).

Masalah lain juga dialami oleh PT. Waskita Beton Precast Tbk, pada tahun 2021 mengalami perbaikan kinerja selama tahun lalu, meskipun masih mencatat kerugian. Anak usaha PT. Waskita Karya Tbk ini mampu menekan rugi bersih 54,77% menjadi Rp1,9 triliun di 2021, dari tahun sebelumnya rugi bersih Rp4,29 triliun. Perusahaan juga berhasil mencatat pendapatan usaha sebesar Rp1,38 triliun pada tahun 2021. Hasil operasionalnya WSBP berhasil membukukan laba bruto sebesar Rp307 miliar, atau meningkat signifikan dibandingkan capaian di tahun 2020 di mana WSBP membukukan rugi bruto sebesar Rp53 miliar. Per 31 Desember 2021, WSBP juga mencatatkan total aset sebesar Rp6,88 triliun, yang terdiri dari aset *current* sebesar Rp4,21 triliun dan aset *non current* sebesar Rp2,67 triliun. (Sumber: KumparanBisnis, 09/05/2022).

Perusahaan manufaktur yang mengalami kondisi kesulitan keuangan juga dialami oleh PT. Fajar Surya Wisesa Tbk, perusahaan yang memiliki satu segmen usaha yaitu kertas kemasan, dengan rincian penjualan domestik yang berkontribusi Rp3,43 triliun dan ekspor ke negara Asia lainnya sebesar Rp1,59 triliun. Beban pokok penjualan juga ikut turun 36,57% menjadi Rp5,69 triliun pada kuartal III/2022, dari Rp7,77 triliun di kuartal III/2022. Laba bruto juga tercatat turun 95,05% menjadi Rp51,49 miliar dari sebelumnya Rp1,04 triliun di periode Januari-September 2022. (Sumber: Market.Bisnis.com, 24/10/2023).

Hubungan kondisi *financial distress* dengan salah satu kondisi *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu kepemilikan manajerial. *Good corporate*

governance dapat menentukan sukses tidaknya pengelolaan suatu perusahaan (Hanafi, 2016). Pada umumnya, tingkat produktivitas perusahaan akan optimal apabila didukung oleh stabilitas kondisi keuangan maupun nonkeuangan. Keberhasilan perusahaan sangat dipengaruhi oleh karakteristik strategi serta kapabilitas manajerial yang diterapkan. Strategi tersebut meliputi aspek tata kelola perusahaan baik dari sisi keuangan maupun nonkeuangan. Penerapan tata kelola yang efektif dan berkualitas diperlukan untuk memastikan bahwa arah strategis dan proses pengelolaan perusahaan berjalan sesuai dengan perencanaan yang telah ditetapkan. Tata kelola perusahaan mencerminkan adanya hubungan yang terstruktur antara pihak pengambil keputusan dengan pihak yang menjalankan fungsi pengawasan. Kepemilikan manajerial berpotensi menjadi mekanisme yang efektif dalam meminimalkan konflik keagenan, karena mampu menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan investor. Kepemilikan manajerial berperan dalam mendorong peningkatan kinerja perusahaan, karena manajer tidak hanya berfungsi sebagai pengelola, tetapi juga memiliki kepentingan langsung sebagai pemilik perusahaan (Usman et al., 2022). Pihak manajemen sebagai supremasi kebijakan ekonomi perusahaan pun mengambil peran penting terhadap dampak perusahaan mengalami *financial distress*. Masalah keuangan yang dibiarkan berlarut-larut lambat laun akan mengakibatkan terjadinya kebangkrutan. Ada banyak pihak yang akan terkena dampak dari permasalahan keuangan ini tidak hanya dari pihak perusahaan, tetapi juga dari pihak *stakeholders* dan *shareholders* perusahaan.

Penelitian terkait menggunakan variabel moderasi kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* yang pernah dilakukan oleh Kusumaningrum & Kristanti, 2023, menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi korelasi atas *leverage* terhadap *financial distress*. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Prayogi et al., 2022 kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi dalam hubungan likuiditas dengan *financial distress*.

Hal lain yang menyebabkan *financial distress* adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur dan menggambarkan kinerja penjualan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan dianggap baik jika pendapatan atau penjualan menunjukkan nilai positif ketika perusahaan berada dalam kondisi yang stabil. Namun, yang lebih penting adalah konsistensi dalam penjualan. Jika pertumbuhan penjualan justru menunjukkan nilai negatif secara berkelanjutan, hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan masih dalam kondisi yang aman. Keberhasilan perusahaan dalam menerapkan strategi dapat tercermin dari meningkatnya pertumbuhan penjualan (Rahma & Dilak, 2021). Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk memperkirakan prospek pertumbuhan penjualan di masa mendatang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan mengalami tekanan finansial (*financial distress*). Sebaliknya, apabila pertumbuhan penjualan melambat atau menurun, risiko menghadapi kesulitan keuangan akan semakin tinggi. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mariam, R. S., & Terawati, M. T, 2025 menghasilkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh negatif terhadap *financial*

distress. Sementara pada penelitian yang dilakukan oleh Y. Z. Utami & Taqwa, 2023 pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor lain yang dapat berdampak terhadap *financial distress* adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membiayai operasinya dan membayar hutang jangka pendek perusahaannya. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui *current ratio*, yakni rasio yang menunjukkan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Menurut Subiyanto et al., (dalam Pratiwi, E. Y., & Sudiyatno, B. (2022)), semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin rendah risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa perbandingan yang tinggi antara aset lancar dan hutang lancar mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek secara optimal. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam posisi likuid yang sehat, sehingga dapat mengelola kewajiban jangka pendeknya secara efektif. Dengan demikian, potensi perusahaan untuk mengalami krisis keuangan serius akibat hambatan arus kas dan melemahnya kepercayaan kreditur menjadi semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Suprihadi, 2021. Sementara pada penelitian Varirera & Adi, 2021 likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain variabel pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial, tingkat hutang juga berpotensi memberikan pengaruh terhadap kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan. Menurut Wardiyah (2017), rasio solvabilitas atau tingkat utang merupakan ukuran yang digunakan untuk

mengevaluasi proporsi pendanaan aset perusahaan yang berasal dari liabilitas. Indikator ini meliputi rasio utang terhadap total aset (*debt to total asset ratio*), rasio ekuitas terhadap utang (*net worth to debt ratio*), serta berbagai rasio sejenis lainnya yang merefleksikan struktur permodalan perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak serta-merta menjamin kestabilan keuangan dalam jangka panjang. Rasio ini digunakan sebagai alat untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan serta mendeteksi risiko awal terhadap *financial distress*. Tujuan dari perhitungan rasio ini yaitu untuk mempermudah perusahaan dalam mempertimbangkan lebih baik memilih menggunakan pinjaman atau tidak (Arfan & Nur, 2022). Besarnya tingkat hutang suatu perusahaan mencerminkan tingginya ketergantungan terhadap sumber pembiayaan eksternal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko gagal bayar baik atas pokok pinjaman maupun bunga. Hal ini terjadi karena aset yang dimiliki tidak cukup untuk menjamin seluruh kewajiban yang ada. Selain itu, kondisi tersebut juga dapat menurunkan kepercayaan dari pihak-pihak berkepentingan, seperti kreditur, yang cenderung menghindari entitas yang memiliki tingkat hutang tinggi sering kali dipersepsikan memiliki tingkat pengembalian yang rendah terhadap dana pinjaman yang diterima. Akibatnya, perusahaan akan mengalami kendala dalam memperoleh pendanaan tambahan guna mendukung aktivitas operasionalnya, sehingga meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Temuan ini konsisten dengan hasil studi Limba & Santoso, 2023 menyatakan bahwa tingkat hutang berpengaruh secara positif terhadap *financial distress*.

Financial distress merupakan salah satu bentuk permasalahan agensi yang terjadi dalam perusahaan. Dalam kondisi ini, manajemen memiliki akses informasi yang lebih lengkap dan mendalam mengenai situasi keuangan aktual perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham. Ketimpangan informasi ini menciptakan potensi konflik kepentingan, terutama ketika manajemen tidak menyampaikan secara terbuka kondisi sebenarnya kepada pihak eksternal (Prayogi et al., 2022). Oleh karena itu, *financial distress* tidak hanya menjadi persoalan keuangan, tetapi juga merupakan isu tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang erat kaitannya dengan peran dan integritas manajemen sebagai agen. Masalah agensi dapat berkurang ketika terdapat manajemen perusahaan yang memiliki saham (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial sebutan untuk manajemen yang memiliki saham pada perusahaan yang dikelolanya. Kepemilikan manajerial mendorong untuk menyelaraskan kepentingan dan tujuan bersama dalam suatu perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Menurut Farma & Jensen, 1983 (dalam Ekonomi et al., 2023), secara umum, tujuan akhir tata kelola perusahaan adalah untuk melindungi pemegang saham dari potensi konflik kepentingan di antara para direktur, memastikan mereka memperoleh keuntungan yang dapat dibenarkan atas investasi mereka.

Financial distress juga merupakan situasi yang menjadi sinyal buruk bagi kreditur dan investor karena mencerminkan meningkatnya risiko gagal bayar, yang dapat menyebabkan penurunan nilai investasi dan potensi kerugian finansial. Kreditur mungkin menghadapi keterlambatan pembayaran utang atau bahkan kehilangan seluruh piutangnya jika perusahaan akhirnya bangkrut. Sementara itu,

investor akan melihat penurunan harga saham dan potensi hilangnya dividen, yang mengurangi daya tarik perusahaan sebagai peluang investasi. Selain itu, *financial distress* dapat memperburuk masalah agensi dalam perusahaan. Dalam situasi ini, konflik kepentingan antara manajemen, pemegang saham, dan kreditur sering kali meningkat. Manajemen, yang bertanggung jawab atas pengambilan keputusan, mungkin mengambil tindakan berisiko tinggi (*risk-shifting*) untuk mencoba menyelamatkan perusahaan, bahkan jika hal tersebut merugikan kreditur. Sebaliknya, manajemen juga bisa bertindak terlalu konservatif (*underinvestment problem*) dengan menghindari proyek-proyek potensial karena keterbatasan dana atau tekanan dari kreditur. Di sisi lain, pemegang saham mungkin mendorong strategi yang dapat memberikan keuntungan jangka pendek bagi mereka, meskipun berisiko bagi kelangsungan perusahaan.

Terdapat sejumlah perbedaan dalam penelitian ini dibandingkan dengan studi-studi terdahulu. Penelitian sebelumnya umumnya mengkombinasikan *good corporate governance*, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen dari *financial distress*. Misalnya pada penelitian yang pernah dilakukan oleh Burhanudin & Setiawati, 2024, Rachmawati & Suprihadi, 2021, serta Zatira et al., 2023. Sementara pada peneliti ini, salah satu unsur dari *good corporate governance* dalam bentuk kepemilikan manajerial digunakan sebagai variabel moderasi yang berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut disebabkan oleh peran kepemilikan manajerial sebagai mekanisme pengendalian yang efektif dalam mengurangi permasalahan keagenan di dalam suatu perusahaan, karena dengan kepemilikan

saham oleh manajemen, kepentingan manajer cenderung lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi potensi konflik kepentingan dan meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan. Banyak peneliti masih menunjukkan hasil yang beragam terkait hubungan rasio keuangan dan *financial distress* maka perlu dilakukan penelitian kembali, karena setiap tahunnya kondisi keuangan perusahaan pasti mengalami perubahan. Penilaian kinerja keuangan secara tepat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai *financial distress* (Noviandri, 2015).

Mengacu pada uraian latar belakang permasalahan yang telah disampaikan, peneliti memandang pentingnya untuk melakukan penelitian **“Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Tingkat Hutang Terhadap *Financial Distress* Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Merujuk pada uraian latar belakang yang telah disampaikan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. *Financial distress* terjadi sebagai akibat dari resesi ekonomi yang melemahkan daya beli masyarakat, menurunkan permintaan pasar, dan memperketat akses terhadap sumber pendanaan. Kondisi ini memaksa setiap perusahaan untuk bersaing lebih ketat dalam mempertahankan pangsa pasar, sering kali dengan menekan biaya operasional, mengurangi tenaga kerja, atau melakukan strategi

harga agresif. Jika perusahaan tidak mampu beradaptasi dengan tekanan ekonomi yang meningkat, risiko likuiditas dan solvabilitas pun meningkat, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kebangkrutan.

2. *Financial distress* dipengaruhi oleh tingkat keuntungan dan kondisi arus kas perusahaan, di mana perusahaan dengan profit rendah dan arus kas yang tidak stabil cenderung lebih rentan terhadap tekanan keuangan.
3. Terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya terkait pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan tingkat hutang terhadap *financial distress*.

1.3 Batasan Masalah

Ruang lingkup penelitian ini difokuskan pada pengujian pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan tingkat hutang terhadap *financial distress* dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2023.

1.4 Rumusan Masalah

1. Apakah variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023?
2. Apakah variabel likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023?
3. Apakah variabel tingkat hutang berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023?
4. Apakah kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel moderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023?

5. Apakah kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel moderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023?
6. Apakah kepemilikan manajerial berperan sebagai variabel moderasi pengaruh tingkat hutang terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023.
2. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2020-2023.
3. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh tingkat hutang terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2020-2023.
4. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023.
5. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023.
6. Untuk menguji dan mendeskripsikan apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh tingkat hutang terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini memiliki beberapa manfaat bagi peneliti yaitu:

a. Mengembangkan kemampuan berpikir secara konseptual

Dalam proses menemukan ide penelitian, peneliti harus mampu mengidentifikasi fenomena yang relevan, menelaah berbagai literatur yang berhubungan dengan topik penelitian, merumuskan hipotesis, serta menentukan model penelitian yang sesuai. Tahapan ini tidak hanya membantu peneliti dalam menyusun dasar penelitian yang kuat, tetapi juga melatih kemampuan berpikir secara sistematis dan konseptual, sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih terstruktur dan valid.

b. Meningkatkan keterampilan menulis karya ilmiah dan menganalisis data

Meningkatkan kemampuan dalam menulis karya ilmiah serta menganalisis data merupakan aspek penting dalam pengembangan keterampilan akademik. Proses ini melibatkan pemahaman yang mendalam terhadap metodologi penelitian, pengolahan data secara sistematis, serta penyajian hasil penelitian dalam bentuk tulisan yang jelas, logis, dan sesuai dengan kaidah ilmiah.

c. Menambah wawasan penulis

Penelitian menambah wawasan penulis mengenai teori-teori yang berhubungan dengan hasil penelitian. Hasil penelitian ini juga menambah wawasan penulis mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, likuiditas, tingkat hutang terhadap *financial distress* perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2020 sampai 2023, baik secara langsung maupun melalui pengaruh tidak langsung yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial.

d. Bagi Instansi

Temuan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan maupun dasar bagi studi-studi selanjutnya yang mengangkat topik serupa. Selain itu, temuan yang diperoleh dapat memberikan wawasan baru serta memperkaya kajian di bidang yang relevan, sehingga berkontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan mendorong penelitian lebih lanjut dengan pendekatan yang lebih mendalam dan inovatif.

e. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi teoritis bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengkaji lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*, khususnya dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia. Serta peneliti selanjutnya dapat memperluas penelitian ini dengan menambahkan variabel lain atau menggunakan variabel moderasi seperti variabel arus kas operasi, *assets growth*, struktur kepemilikan, rasio kecukupan modal dan *earning quality* dan lain-lain untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih komprehensif.