

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Manajemen dapat diibaratkan sebagai serangkaian instrumen yang membantu organisasi mencapai tujuannya dengan cara yang efektif dan efisien melalui perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian (Griffin, 2004). Salah satu komponen pentingnya adalah manajemen keuangan yang mencakup perencanaan, pengendalian, dan pengelolaan dana untuk memastikan alokasi sumber daya keuangan yang optimal dalam mendukung operasional perusahaan (Prabowo, 2023). Manajemen keuangan yang efektif tidak hanya membantu memaksimalkan aset dan nilai tambah, tetapi juga menjaga likuiditas serta keberlanjutan perusahaan di tengah persaingan global yang semakin ketat (DM & Gunawan, 2024).

Pergeseran zaman membawa kemajuan dalam bidang teknologi dan pergeseran dalam siklus ekonomi yang mendorong dunia bisnis untuk mengalami transformasi (A. A. D. Lestari & Merthayasa, 2022). Teknologi telah membawa dunia menjadi semakin terhubung, menghilangkan hambatan geografis dan menciptakan peluang baru bagi perusahaan untuk berekspansi serta bersaing di panggung global sehingga meningkatnya kemampuan hubungan yang mendorong kolaborasi lintas negara, memperluas pasar potensial, dan menciptakan peluang baru untuk kerja sama yang semula sulit dicapai (Haqqi & Wijayati, 2019).

Perubahan ini berdampak signifikan terhadap ketatnya persaingan yang dialami para pelaku bisnis. Semakin ketatnya persaingan di bidang ekonomi, perusahaan harus berinovasi dan mengoptimalkan kinerja serta mengembangkan bisnis mereka agar mampu bersaing (Samperuru, 2023). Jika kurangnya kontrol perusahaan terhadap lingkungan yang kompetitif, maka perusahaan akan menghadapi risiko kebangkrutan (Christiana, 2018).

Ostin (2023) menyatakan bisnis merupakan tempat di mana produk atau jasa dibuat dan dijual kepada publik untuk menghasilkan keuntungan sehingga perusahaan membutuhkan manajemen yang efektif untuk mengawasi semua operasi dan mencapai potensi yang maksimal. Keadaan fluktuasi yang disebabkan oleh pergeseran kondisi ekonomi serta persaingan antara pengusaha lokal dan global telah menjadi hal yang biasa terjadi (Kholishudin, 2023). Hal ini seringkali disebabkan oleh kehadiran perusahaan sejenis yang lebih menarik dan menjauhkan konsumen yang ada. Keadaan tersebut mengharuskan perusahaan untuk lebih memprioritaskan layanan pelanggan, persaingan, produksi serta menjual produk berkualitas tinggi.

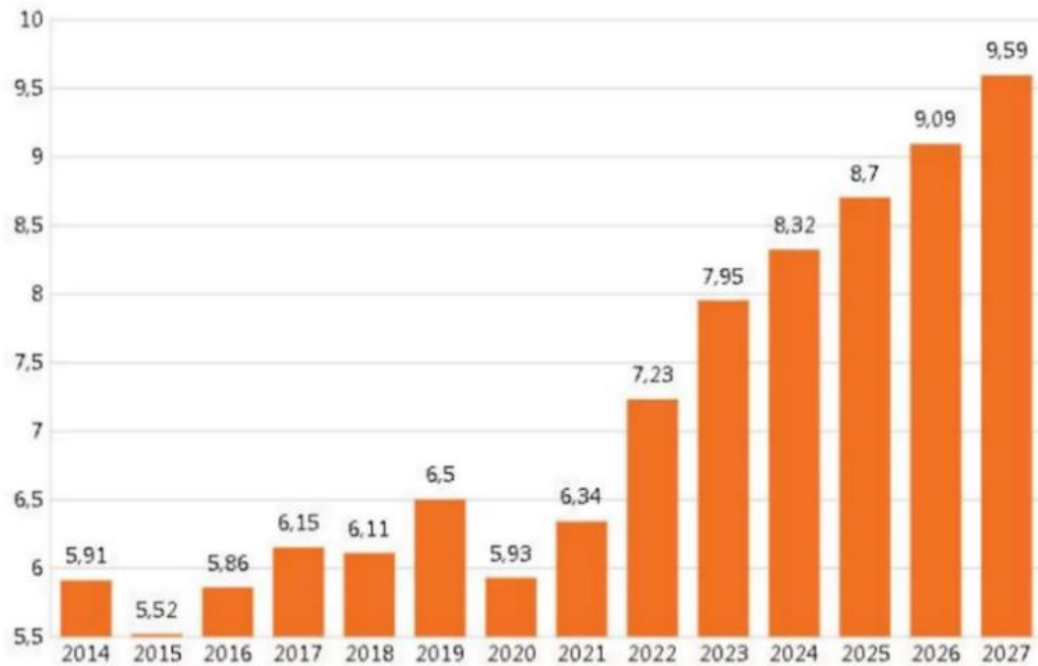
Dalam pemenuhan kebutuhan masyarakat, perusahaan industri produk perawatan tubuh memiliki pengaruh yang signifikan. Penggunaan produk kesehatan, perawatan pribadi, dan perawatan diri secara masif dikarenakan meningkatnya kesadaran di kalangan masyarakat mengenai pentingnya menjaga kesehatan kulit, rambut, dan tubuh (Dwiarti & Hasibuan, 2019).

Perusahaan produk perawatan tubuh telah mengalami pertumbuhan yang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Meningkatnya tren menuju gaya hidup yang

lebih sehat, ditambah dengan permintaan akan produk yang berkualitas, aman, dan terjangkau secara signifikan meningkatkan permintaan (Afif & Aswati, 2022). Kondisi ini menghadirkan peluang yang menjanjikan bagi perusahaan untuk berinovasi, baik dengan mengembangkan formulasi yang lebih efektif atau dengan memperluas jangkauan pasar. Persaingan yang semakin ketat di industri ini mengharuskan perusahaan untuk tetap gesit dan tanggap terhadap preferensi konsumen yang terus berkembang untuk mempertahankan keunggulan di masa depan (Hikmah & Afridola, 2019).

Meskipun peluang-peluang ini menjanjikan, namun juga menghadirkan tantangan, terutama tekanan untuk menghasilkan produk berkualitas tinggi dan ramah lingkungan dengan harga yang kompetitif di industri ini. Selain itu, Alzahrani (2019) mengatakan bahwa pergeseran ke arah digitalisasi memperkenalkan jalan baru untuk pertumbuhan, termasuk pemasaran *e-commerce* dan personalisasi produk yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Pada akhirnya, kesuksesan perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk berinovasi dalam produknya, memahami pasar, membangun loyalitas konsumen dan memanfaatkan teknologi untuk mendorong pertumbuhan keberlanjutan bisnis (Cosenz, 2019). Perusahaan perlu memastikan inovasi berjalan seiring dengan pemahaman pasar, menjaga kualitas untuk membangun loyalitas konsumen, serta memanfaatkan teknologi sebagai pendorong utama transformasi. Sinergi dari ketiga aspek ini akan menjadi fondasi kuat bagi ketahanan dan keberlanjutan bisnis di tengah dinamika persaingan yang terus berubah. Dengan demikian, perusahaan dapat mempertahankan daya saingnya sekaligus membuka peluang pertumbuhan.

Gambar 1. 1 Data Pendapatan di Sektor Kecantikan dan Perawatan Tubuh



Sumber: databoks.kadata.co.id (2024)

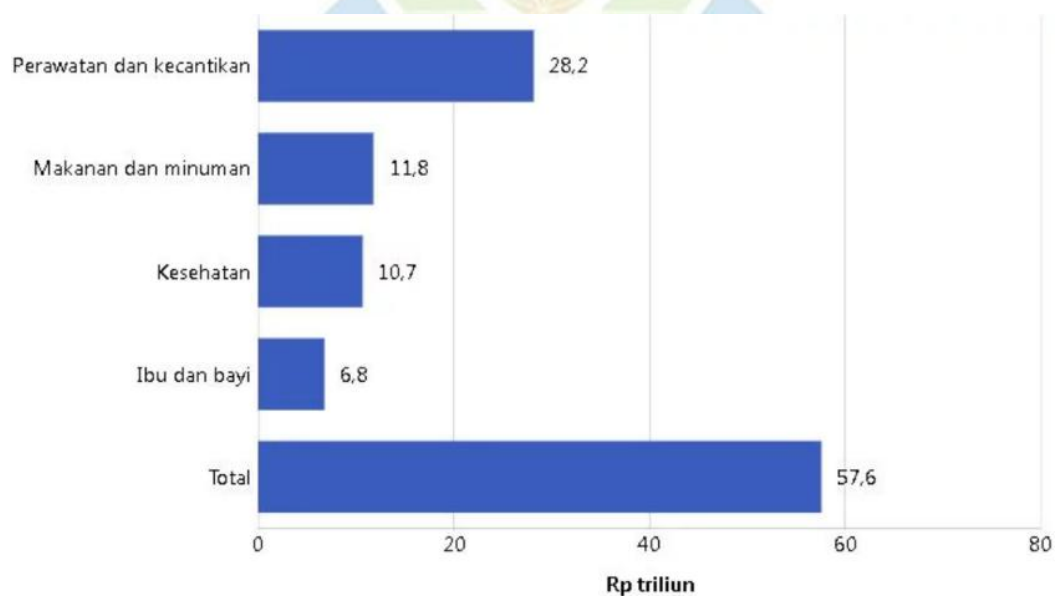
Gambar 1.1 menggambarkan penjualan produk kecantikan dan perawatan tubuh dari tahun 2014 hingga 2027 (dalam satuan miliar). Terdapat tren yang bervariasi tetapi didominasi kenaikan pendapatan signifikan. Tahun 2014 hingga 2016, pendapatan mengalami sedikit penurunan dari \$5,91 miliar menjadi \$5,52 miliar. Dari tahun 2017 terlihat pendapatan mulai meningkat hingga mencapai angka \$6,5 miliar pada tahun 2019.

Pada tahun 2020, mengalami sedikit penurunan menjadi \$5,93 miliar yang kemungkinan besar disebabkan oleh faktor eksternal seperti pandemi global. Akan tetapi, tren kembali meningkat pada tahun-tahun berikutnya, seperti pada tahun 2022 mencapai \$7,23 miliar atau Rp11,83 triliun atau berdasarkan kurs

Rp15.467,05. Industri diproyeksikan akan mengalami pertumbuhan tahunan sebesar 5,81% dari tahun 2022 hingga 2027. Secara keseluruhan, grafik menunjukkan pertumbuhan yang positif dengan sedikit fluktuasi di awal periode.

Pertumbuhan ini didorong oleh meningkatnya kesadaran perawatan diri, inovasi produk, dan pergeseran gaya hidup. Meskipun industri ini mengalami penurunan pada tahun 2020 akibat pandemi, industri ini pulih dengan cepat dan telah mempertahankan kenaikan yang stabil serta menegaskan potensinya sebagai sektor yang menjanjikan kedepannya.

Gambar 1. 2 Data Nilai Penjualan Sektor FMGC di *E-commerce* Indonesia Tahun 2023



Sumber: databoks.kadata.co.id (2024)

Gambar 1.2 sesuai dengan laporan FMCG (*Fast-Moving Consumer Goods*) Indonesia 2023, disoroti bahwa jumlah penjualan keseluruhan di sektor FMGC melalui *e-commerce* di Indonesia telah melonjak menjadi Rp57,6 triliun. Kategori

Perawatan dan Kecantikan menonjol sebagai kategori dengan penjualan tertinggi di antara empat kategori utama dengan nilai sebesar Rp28,2 triliun, yang menyumbang 49% dari total penjualan nasional di Indonesia. Ini berarti hampir setengah dari total penjualan. Disusul oleh kategori Makanan dan Minuman sebesar Rp11,8 triliun dan kategori Kesehatan sebesar Rp10,7 triliun. Dan kategori Ibu dan Bayi memperoleh nilai paling rendah sebesar Rp6,8 triliun.

Sektor perawatan dan kecantikan diperkirakan mengalami pertumbuhan seiring dengan bertambahnya kesadaran akan pentingnya perawatan diri (Marsela, 2023). Fluktuasi ini memperlihatkan bahwa produk perawatan dan kecantikan mendominasi pangsa pasar, kemungkinan besar didorong oleh meningkatnya tren belanja *online*. Di samping itu, kategori Makanan dan Minuman serta Kesehatan tetap menunjukkan eksistensi yang cukup besar. Kategori Ibu dan Bayi memiliki nilai terendah, tetapi terus memberikan kontribusi yang penting terhadap penjualan FMCG secara keseluruhan di *e-commerce*.

Terlepas dari peluang yang ada, perusahaan-perusahaan di industri ini menghadapi tantangan operasional dan keuangan yang kompleks, mencakup manajemen rantai pasokan (*Supply Chain Management*), eksplorasi produk baru, dan strategi pemasaran (Kusnadi, 2024). Industri dihadapkan dengan ketatnya kompetisi di pasar nasional dan global, memberikan tekanan yang lebih besar untuk tetap kompetitif dan relevan. Disamping itu dengan meningkatnya minat konsumen terhadap produk yang ramah lingkungan dan sadar akan kesehatan, sejumlah perusahaan menginvestasikan sejumlah besar dana untuk meningkatkan penawaran

produk mereka baik berdasarkan preferensi konsumen maupun persyaratan operasional (Ramadhani, 2023).

Ketidakmampuan untuk beradaptasi dengan perubahan ini dapat secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Fadhli & Arifin (2022) berpendapat bahwa perusahaan yang kesulitan mempertahankan kestabilan operasional dan keuangannya berisiko menghadapi risiko kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Penurunan modal kerja, berkurangnya laba ditahan, dan tantangan dalam memenuhi kewajiban keuangan seringkali merupakan tanda awal *financial distress* (Pradana & Sarjiyanto, 2023). Jika tidak diatasi akan menimbulkan risiko terhadap stabilitas jangka panjang perusahaan, kepercayaan konsumen, dan bahkan berujung kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan masalah kritis yang harus ditangani oleh perusahaan dengan serius. Ketika sebuah perusahaan bangkrut, hal tersebut tidak dapat disangkal mempengaruhi berbagai pemangku kepentingan (Azka, 2024). Biasanya, perusahaan yang menghadapi kebangkrutan sudah berjuang dengan kondisi *financial distress* yang merupakan suatu signal bahwa masalah akan datang (Matturangan, 2017).

Financial distress merupakan suatu tahap awal perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Perusahaan menghadapi *financial distress* jika arus kas operasionalnya tidak cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek, seperti pembayaran bunga pinjaman tepat waktu (Patunrui & Yati, 2017). Penting bagi perusahaan untuk mengadopsi pendekatan yang tepat dalam manajemen keuangan dan operasional yang mencakup pengelolaan biaya, pengembangan produk serta

penguatan merek agar dapat bersaing di tengah perubahan dinamika pasar (Putri, 2024).

Dalam satu tahun terakhir, perusahaan produk perawatan tubuh menghadapi suatu rintangan, tidak hanya berjuang melawan pesaing dan beradaptasi dengan kondisi ekonomi global tetapi juga menghadapi dampak boikot konsumen yang terkait dengan Israel. Konflik yang sedang berlangsung antara Israel dan Palestina telah menarik perhatian dunia, mengingat dampaknya yang luas. Menanggapi situasi ini, gerakan BDS (Boikot, Disvestasi, dan Sanksi) muncul sebagai sebuah gerakan yang penting. Gerakan ini diinisiasi dengan harapan bahwa Israel akan didesak baik secara ekonomi maupun politik untuk menghentikan serangannya terhadap Palestina (Pujiastuti, 2023). Hal ini sangat mempengaruhi permintaan pasar, terutama di negara-negara seperti Indonesia di mana sebagian besar konsumen mendukung gerakan ini.

Berdasarkan laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia perusahaan produk perawatan tubuh yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang mengalami penurunan penjualan imbas dari gerakan BDS. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) meraih laba bersih sebesar Rp4,8 triliun pada tahun 2023. Angka ini mengalami penurunan sebesar 10,51% dibandingkan dengan laba bersih sebesar Rp5,36 triliun pada tahun 2022. Dalam laporan keuangan per tanggal 31 Desember 2023, UNVR mengungkapkan pendapatan bersih sebesar Rp28,6 triliun, menandai penurunan sebesar 6,32% dibandingkan dengan periode sebelumnya sebesar Rp41,21 triliun pada tahun 2022. Selain itu, perusahaan yang beroperasi di sektor sejenis, PT Cottonindo Ariesta Tbk (KPAS) dinyatakan pailit karena kurangnya

modal usaha. Hal tersebut diakibatkan terdapat tagihan sebesar Rp173 miliar dari 60 kreditur.

Tidak hanya itu, PT Martina Berto, Tbk menjual aset senilai Rp180 miliar kepada PT Kosmetika Global Indonesia, Tbk pada Agustus 2021 untuk mengatasi masalah likuiditas. Hal tersebut dikarenakan kondisi *financial distress* atas penurunan penjualan signifikan yang berujung pada terganggunya arus kas operasi dan utang (Daniswari & Meiranto, 2023). Langkah ini diharapkan dapat meningkatkan likuiditas dan memperbaiki posisi keuangan perusahaan.

Perusahaan adalah entitas organisasi yang dibentuk oleh individu atau sekelompok individu yang memiliki tujuan utama berfokus untuk menghasilkan laba melalui pengelolaan sumber daya yang beragam secara efektif termasuk modal dan bahan baku (Sardiyo, 2023). Laba diperoleh melalui selisih antara total pendapatan dan total pengeluaran yang digunakan selama operasi perusahaan (Wenas, 2017). Laba yang dihasilkan dapat digunakan kembali untuk mempertahankan dan meningkatkan keberlanjutan operasional, memperluas peluang investasi, meningkatkan kapasitas produksi serta mendorong inovasi baru yang bertujuan untuk mencapai pertumbuhan jangka panjang berkelanjutan.

Keberlanjutan bisnis dalam industri produk perawatan tubuh sangat bergantung pada kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam hal profitabilitas. Laba bersih menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kesehatan finansial suatu perusahaan karena mencerminkan efisiensi operasional serta daya saingnya di pasar (L. Sari, 2023). Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh, semakin besar pula peluang perusahaan untuk bertahan dan berkembang di tengah persaingan

yang ketat. Laba yang stabil atau meningkat juga memberikan perusahaan fleksibilitas lebih besar dalam mengalokasikan sumber daya untuk inovasi produk, ekspansi pasar, serta investasi pada teknologi dan peningkatan kualitas produksi (Azalia & Rahayu, 2019). Sebaliknya, penurunan laba bersih yang terjadi secara berulang dapat menjadi sinyal awal adanya *financial distress*, yang jika tidak segera diatasi dapat berujung pada kebangkrutan.

Penurunan laba bersih mencerminkan tantangan dalam manajemen keuangan, terutama dalam efisiensi operasional, pengendalian biaya, dan strategi investasi (Dwiarti & Hasibuan, 2019). Faktor eksternal seperti tren konsumen, inflasi, serta persaingan ketat menuntut pengelolaan kas dan modal kerja yang optimal. Keputusan manajemen dalam alokasi sumber daya keuangan yang efektif menjadi kunci untuk menjaga profitabilitas dan mencegah *financial distress* (Susanti & Wahyuni, 2022).

Untuk mendeteksi potensi *financial distress*, pemilihan ketiga rasio *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) ketiga rasio ini mencerminkan dimensi penting dalam analisis kondisi keuangan perusahaan, yaitu likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas.

Current Ratio (CR) mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Silanno dan Loupatty (2021) menyatakan bahwa rasio ini penting karena likuiditas yang rendah dapat menjadi indikasi awal dari kesulitan keuangan, seperti ketidakmampuan untuk membayar utang jangka pendek atau gaji karyawan, yang dapat memicu terjadinya *financial distress*. Rasio ini juga mencerminkan seberapa sehat kondisi kas perusahaan dalam

jangka pendek, karena berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancarnya. Nilai rasio yang terlalu rendah dapat menjadi indikator awal adanya potensi masalah arus kas, yang pada akhirnya dapat mengganggu operasional harian perusahaan dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, nilai rasio yang terlalu tinggi juga tidak selalu mengindikasikan kondisi yang ideal, karena dapat mencerminkan adanya kelebihan aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara efisien untuk menghasilkan pendapatan atau laba (Hamidi & Hendriyani, 2023).

Net Profit Margin (NPM), di sisi lain, menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap unit pendapatan. Profitabilitas yang menurun secara konsisten sering kali menjadi sinyal penurunan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan, yang berpotensi menyebabkan penurunan laba ditahan dan melemahkan posisi keuangan secara keseluruhan (Amanah, 2023). Jika perusahaan mencatatkan NPM yang rendah secara berkelanjutan, hal ini dapat mengindikasikan adanya ketidakseimbangan antara pendapatan yang diperoleh dengan biaya operasional yang dikeluarkan, sehingga berpotensi menimbulkan kerugian operasional. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam mengelola struktur biaya atau tidak mampu meningkatkan pendapatan secara optimal. Laba yang minim atau bahkan negatif dalam jangka waktu yang panjang tidak hanya mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha, tetapi juga berdampak pada melemahnya akumulasi modal internal seperti laba ditahan. Akibatnya, stabilitas keuangan perusahaan akan terganggu, dan ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal cenderung meningkat. Hal ini

memperbesar risiko perusahaan mengalami tekanan keuangan yang serius dan akhirnya masuk ke dalam kondisi *financial distress* apabila tidak segera dilakukan langkah-langkah perbaikan strategis (S. L. Firdaus & Nur'aidawati, 2024).

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan eksternal dalam bentuk utang dibandingkan dengan ekuitas (Nursidin, 2021). DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga struktur permodalannya cenderung agresif. Ketergantungan yang besar pada pembiayaan utang dapat menimbulkan tekanan keuangan yang signifikan, terutama apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang secara tepat waktu. Kondisi ini tidak hanya meningkatkan risiko gagal bayar, tetapi juga dapat membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menjalankan operasional maupun ekspansi usaha. Dalam jangka panjang, tingginya beban utang dapat memperburuk stabilitas keuangan dan memperbesar kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*, terutama jika tidak diimbangi dengan kinerja laba yang kuat dan efisiensi pengelolaan modal. (S. L. Firdaus & Nur'aidawati, 2024).

Untuk mendeteksi potensi *financial distress*, pemilihan ketiga rasio *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) relevan untuk mendeteksi potensi *financial distress* karena mencerminkan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Ketiga saling melengkapi untuk menilai kemampuan jangka pendek, efisiensi pendapatan, serta struktur pendanaan sehingga memberikan analisis menyeluruh bagi manajemen dan pemangku kepentingan.

Gambar 1. 3 Laba Bersih Perusahaan Industri Produk Perawatan Tubuh

(Dalam Jutaan Rupiah)

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN									
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PT Kino Indonesia, Tbk (KINO)	104.160.456.499	262.980.202.426 (Naik)	181.110.153.810 (Turun)	109.696.001.798 (Turun)	150.116.045.042 (Naik)	515.603.339.649 (Naik)	113.665.219.638 (Turun)	97.819.911.970 (Turun)	950.288.973.938 (Naik)	77.243.694.579 (Turun)
PT Martina Berto, Tbk (MBTO)	4.209.673.280	14.056.549.894 (Naik)	8.813.611.079 (Turun)	24.690.826.118 (Naik)	114.131.026.847 (Naik)	66.945.894.110 (Turun)	203.214.931.752 (Naik)	148.766.710.345 (Turun)	42.426.805.953 (Turun)	31.927.598.876 (Turun)
PT Mustika Ratu, Tbk (MRAT)	7.054.710.411	1.045.990.311 (Turun)	5.549.465.678 (Naik)	1.283.332.109 (Turun)	2.256.476.497 (Naik)	131.836.668 (Turun)	6.766.719.891 (Naik)	357.509.551 (Turun)	67.812.034.137 (Naik)	14.113.055.557 (Turun)
PT Mandom Indonesia, Tbk (TCID)	174.314.394.101	544.474.278.014 (Naik)	162.059.596.347 (Turun)	179.126.382.068 (Naik)	173.049.442.756 (Turun)	145.149.344.561 (Turun)	100.465.635.121 (Turun)	76.507.618.777 (Turun)	18.109.470.352 (Turun)	38.116.002.992 (Naik)
PT Unilever Indonesia, Tbk (UNVR)	5.926.720.000.000	5.851.805.000.000 (Turun)	6.390.672.000.000 (Naik)	7.004.562.000.000 (Naik)	9.081.187.000.000 (Naik)	7.392.837.000.000 (Turun)	7.163.536.000.000 (Turun)	5.758.148.000.000 (Turun)	5.364.761.000.000 (Turun)	4.800.940.000.000 (Turun)

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan gambar 1.3 menunjukkan data laba perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan mengalami fluktuasi kinerja keuangan dari tahun ke tahun. PT Kino Indonesia Tbk (KINO), PT Martina Berto Tbk (MBTO), dan PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) menunjukkan tren laba yang tidak stabil dengan beberapa kali mengalami penurunan signifikan, yang mengindikasikan adanya tantangan dalam menjaga kinerja operasional secara konsisten. PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) cenderung memiliki laba yang rendah dan tidak stabil, bahkan mendekati kerugian, yang dapat menjadi sinyal adanya potensi *financial distress* apabila tidak diiringi dengan strategi pemulihan yang efektif. Sementara itu, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebagai perusahaan besar justru mengalami tren penurunan laba secara konsisten sejak 2018, meskipun nilai absolutnya masih tergolong tinggi. Fluktuasi dan penurunan laba ini menunjukkan adanya indikasi tekanan kinerja keuangan yang perlu mendapat perhatian lebih lanjut, baik dari sisi efisiensi operasional, strategi bisnis, maupun adaptasi terhadap dinamika pasar, agar perusahaan tidak terjebak dalam kondisi *financial distress*.

Secara keseluruhan, perusahaan-perusahaan dalam industri sebagian besar mengalami fluktuasi signifikan, bahkan penurunan berkelanjutan pada periode tertentu. Penurunan laba yang terjadi dapat menandakan risiko *financial distress*, terutama jika kesulitan untuk menyesuaikan model bisnis dan mempertahankan profitabilitas di tengah tantangan pasar (Abdullah, 2024). Bagi perusahaan-perusahaan di industri ini kemungkinan menghadapi kebangkrutan menjadi

semakin nyata ketika menghadapi penjualan yang menurun, berkurangnya eksistensi di pasar, dan sulitnya mempertahankan reputasi merek (Sardiyo, 2023). Permasalahan utama yang dihadapi perusahaan-perusahaan industri ini adalah ketidakpastian ekonomi yang dapat mempengaruhi arus kas. Penting untuk melakukan penelitian mengenai prediksi potensi risiko kebangkrutan pada industri produk perawatan tubuh. Ini akan memberikan pemahaman yang komprehensif kepada manajemen mengenai risiko keuangan dan membantu investor dalam mengevaluasi keberlangsungan perusahaan di tengah dinamika kondisi pasar yang tidak menentu.

Fenomena yang diuraikan di atas mendorong manajemen di perusahaan industri produk perawatan tubuh untuk lebih berhati-hati dalam operasi perusahaannya. Selain itu, penting untuk mengenali perusahaan yang potensial sejak dini dan mengambil langkah-langkah proaktif untuk mencegah potensi *financial distress* (Salim, 2016). Menurut M. M. Hanafi dan Halim (2018) menjelaskan bahwa mengenali tanda-tanda *financial distress* sejak dini sangat bermanfaat bagi manajemen, agar dapat melakukan perbaikan yang diperlukan. Serta kreditur dan pemegang saham dapat mengambil langkah proaktif untuk mengurangi potensi *financial distress* yang menuju pada kebangkrutan.

Dalam analisis prediksi potensi kebangkrutan, salah satu metode yang umum digunakan adalah dengan menggunakan rasio untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan pada periode waktu yang berbeda yaitu masa lalu, sekarang, dan masa depan (Affandi & Meutia, 2021). Berbagai faktor dapat menyebabkan

perusahaan mengalami kebangkrutan sehingga mendorong pengembangan metode untuk mengevaluasi tanda-tanda yang muncul sebelum terjadinya kebangkrutan.

Dengan menggunakan laporan keuangan, beberapa rasio yang dihitung untuk meramalkan kebangkrutan. Hasil dari analisis laporan keuangan membantu dalam memahami hubungan dan pola yang berbeda, memberikan dasar untuk mempertimbangkan kemampuan untuk memprediksi keberlangsungan perusahaan di masa depan. Model Altman merupakan salah satu dari berbagai model prediksi kebangkrutan yang paling sering digunakan dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Anjum, (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Model Altman Z'' -Score Modifikasi adalah pilihan yang paling sering digunakan karena tingkat akurasinya 90,9% - 97%.

Model Altman Z'' -Score Modifikasi merupakan alat untuk memprediksi potensi kondisi *financial distress* sebelum perusahaan menghadapi kebangkrutan. Diperkenalkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, model ini menggunakan analisis diskriminan untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan. Model Altman Z'' -Score Modifikasi dengan menggunakan analisis diskriminan berdasarkan 4 rasio empat variabel yaitu *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Retained Earning to Total Assets* (RETA), *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA), dan *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL). Roque & Carrero (2022) menyatakan bahwa banyak penelitian menunjukkan bahwa model Altman Z'' -Score Modifikasi menjadi salah satu model yang paling dapat diandalkan dan digunakan secara luas untuk menilai risiko kebangkrutan di berbagai industri.

Rasio-rasio dalam model Altman Z"-Score yang dimodifikasi menunjukkan kolerasi yang jelas dengan potensi *financial distress* pada perusahaan. *Working Capital to Total Assets* (WCTA) menilai likuiditas perusahaan dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, yang berpotensi mengindikasikan *financial distress* (Onsay, 2021). *Retained Earning to Total Assets* (RETA) mencerminkan akumulasi laba yang ditahan, yang berfungsi sebagai indikator stabilitas keuangan. Rasio yang rendah dapat menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup untuk mendukung operasionalnya (Assaji & Machmuddah, 2017). *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA) adalah ukuran penting untuk menilai profitabilitas operasi perusahaan. Ukuran ini memberikan perspektif yang jelas mengenai seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari operasi intinya, terlepas dari biaya bunga pajak, dan biaya non-tunai seperti depresiasi. Penurunan EBITTA sering kali menjadi indikator awal potensi *financial distress* (Muñoz-Izquierdo et al., 2019). Terakhir *Market Value of Equity to Total Liabilities* (MVETL) mengukur seberapa besar nilai pasar ekuitas perusahaan dibandingkan dengan total liabilitasnya, maka rasio yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih tinggi, karena nilai pasar yang rendah mencerminkan kepercayaan investor yang menurun terhadap keuangan perusahaan (Amri & Aryani, 2021). Dengan menganalisis rasio-rasio ini dapat memberikan wawasan untuk memprediksi *financial distress*, sehingga memungkinkan manajemen perusahaan untuk menerapkan langkah-langkah pencegahan sebelum situasi kebangkrutan muncul.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewinda Yanuaridha Krisvarahma dan Irfan Yoga Pardistya (2021) menganalisis pengaruh *rasio Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berdasarkan nilai model Altman *Z-Score* terhadap *financial distress* pada 13 perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 hingga 2019. Hasil penelitian menunjukkan CR dan NPM memiliki pengaruh positif yang signifikan, sedangkan DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan. Dan ketiganya memiliki pengaruh simultan atau bersama-sama terhadap *financial distress*.

Dalam penelitian Nur Aini Tri Amanah, Baniady Gennody Pronosokodewo, dan Ratna Purnama Sari (2023) untuk memprediksi potensi *financial distress* 12 perusahaan transportasi *listing* di Bursa Efek Indonesia. Menggunakan nilai model Altman *Z-Score*, para peneliti menganalisis data dari tahun 2017 hingga 2021. Temuan mengungkapkan bahwa CR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan DER, NPM, dan *Sales Growth* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Meskipun model Altman *Z''-Score* Modifikasi telah banyak digunakan dalam berbagai sektor industri, masih jarang ditemukan penelitian yang mengintegrasikan model ini secara spesifik dengan variabel-variabel seperti CR, NPM, dan DER, khususnya pada perusahaan industri produk perawatan tubuh. Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih menyoroti rasio-rasio internal Altman *Z''-Score* itu sendiri, tanpa menganalisis pengaruh masing-masing komponen eksternal seperti likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai *Z''-Score*. Hal ini menciptakan celah penelitian yang perlu dijawab, agar perusahaan

memiliki pemahaman yang lebih komprehensif dalam menganalisis kondisi keuangannya.

Rentang waktu 2014 hingga 2023 dipilih karena mencerminkan dinamika ekonomi yang beragam, dimulai dari pertumbuhan pasca pemulihan, puncak gangguan akibat pandemi COVID-19, hingga tekanan geopolitik dan perubahan perilaku konsumen. Tahun 2014 – 2018 menjadi penting sebagai titik awal untuk membandingkan performa sebelum krisis global terjadi, sedangkan tahun 2020 – 2023 merefleksikan masa transisi dan pemulihan, sekaligus tantangan baru yang muncul.

Penelitian ini tidak hanya berkontribusi pada pengembangan literatur dalam bidang keuangan perusahaan, tetapi juga memiliki nilai praktis yang tinggi. Hasilnya dapat menjadi bahan pertimbangan strategis bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan keuangan, serta memberikan gambaran risiko yang relevan bagi investor, kreditur, dan analis pasar dalam menilai keberlangsungan perusahaan. Dengan menggunakan pendekatan rasio keuangan berbasis Altman Z'' -Score Modifikasi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan peringatan dini yang akurat dan relevan dalam menghadapi tantangan keuangan yang semakin kompleks.

Bagi perusahaan-perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penggunaan model Altman Z'' -Score Modifikasi menjadi sangat relevan. Industri ini sedang dihadapkan pada tantangan yang cukup besar, seperti persaingan yang ketat dan perilaku konsumen yang berkembang pesat. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa model ini secara efektif

memberikan sinyal potensi *financial distress* dan memiliki tingkat akurasi yang tinggi dalam memprediksi kebangkrutan (Fifriani & Santosa, 2020).

Sejumlah penelitian empiris telah memberikan bukti kuat mengenai efektivitas dan tingkat keakuratan model Altman *Z''-Score* Modifikasi dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan di berbagai sektor industri (Sembiring, 2022). Model ini telah diuji dalam berbagai konteks ekonomi dan periode waktu yang berbeda, menunjukkan konsistensi dalam mengidentifikasi tanda-tanda awal *financial distress*. Keandalan model ini didukung oleh analisis kuantitatif yang menunjukkan bahwa model Altman *Z''-Score* Modifikasi mampu memberikan sinyal peringatan dini terhadap kondisi keuangan perusahaan, sehingga memungkinkan manajemen dan pemangku kepentingan untuk mengambil langkah-langkah strategis dalam mengantisipasi potensi kebangkrutan (Matturangan, 2017).

Tabel 1. 1Akurasi Penelitian dengan Model Altman *Z''-Score* Modifikasi

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Model	Tingkat Keakuratan
1.	M. Naresh Kumar & V. Sree Hari Rao (2015)	<i>A New Methodology for Estimating Internal Credit Risk and Bankruptcy Prediction under Basel II Regime</i>	Model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi	Model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi yang diusulkan memiliki akurasi 98,6% dalam memprediksi kebangkrutan.
2.	Titis Puspitaningrum D.K & Linda Purnamasari (2016)	Analisis Prediktor Delisting Terbaik	Model Zwijewski, Model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi, dan Model Springate.	Menunjukkan bahwa Model Altman merupakan prediktor terbaik dalam memprediksi kebangkrutan, dengan menunjukkan keakuratan sebesar 87,5%.

3.	Luh Mulyani, Ni Luh Gede Erni Sulindawati & Made Arie Wahyuni (2019)	Analisis Perbandingan Ketetapan Prediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Menggunakan Metode Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover (Studi Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)	Model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi, Springate, Zmijewski, dan Grover	Hasil uji analisis pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 sesuai dengan rumus pengujian keakuratan model menunjukkan bahwa model Altman <i>Z''-Score</i> modifikasi menunjukkan tingkat akurasi sebesar 68,7% dengann kesalahan tipe I sebanyak 3 sampel dan kesalaham tipe II sebanyak 12 sampel.
4.	Salahudin Al Ayubi, Irma Sari Permata & Cotoro Mukri (2022)	Analisis Perbandingan Metode Altman <i>Z-Score</i> dan Springate Dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan PT Indocement Tunggal Prakarsa Periode 2017-2019	Model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi dan Springate	Hasil uji keakuratan model untuk memprediksi <i>financial distress</i> pada PT Indocement Tunggal Prakarsa menunjukkan bahwa model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi memiliki tingkat akurasi sebesar 100% dengan tipe <i>error I</i> sebesar 0% dan tipe <i>error II</i> sebesar 0%.
5.	Clarissa Natania & Sugi Suhartono (2024)	Analisis Perbandingan Akurasi Model Prediksi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Cyclical</i> (Studi Kasus Subsektor Tekstil dan Garmen BEI 2020-2022)	Model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi, Model Springate, dan Model Grover	Tingkat akurasi model Altman <i>Z''-Score</i> Modifikasi sebesar 75,44% berdasarkan uji analisis regresi logistik.

Sumber: Tabel dibuat peneliti (2025)

Berdasarkan berbagai penelitian yang telah dilakukan, Model Altman *Z''-Score* Modifikasi menunjukkan tingkat akurasi yang tinggi dalam memprediksi

kebangkrutan. Beberapa studi mencatat keakuratan model ini mencapai 98,6% hingga 100% dalam berbagai konteks industri dan periode penelitian. Selain itu, dibandingkan dengan model prediksi lainnya seperti Springate dan Zmijewski, Model Altman *Z''-Score* Modifikasi sering kali terbukti sebagai prediktor yang lebih andal. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, model tersebut dipilih sebagai alat utama untuk menganalisis potensi kebangkrutan pada perusahaan subsektor produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Analisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *financial distress* berdasarkan nilai *Altman Z''-Score* Modifikasi dapat memberikan peringatan dini bagi perusahaan (Anjum, 2012). Mengenali tanda-tanda kebangkrutan lebih awal memungkinkan manajemen untuk mencegah dan melakukan perbaikan, sehingga dapat menghindari kebangkrutan. Analisis pengaruh ini tidak hanya berguna bagi manajemen perusahaan, tetapi juga bagi pemangku kepentingan seperti kreditur dan investor (Sudrajat & Wijayanti, 2019). Dengan melakukan analisis ini, kreditur dan investor dapat mempersiapkan diri untuk menghadapi tantangan yang datang dari keadaan yang tidak menguntungkan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini menjadi penting untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai risiko kebangkrutan melalui pendekatan rasio keuangan dan *Z''-Score* Modifikasi, sehingga perusahaan dapat mengantisipasi kondisi *financial distress* sejak dini dan mempersiapkan langkah strategis untuk menjaga keberlanjutan usahanya. Oleh karena itu, peneliti mengusung penelitian dengan judul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN**

**TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* BERDASARKAN NILAI MODEL
ALTMAN *Z''-SCORE* MODIFIKASI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI
PRODUK PERAWATAN TUBUH YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2014 – 2023.”**

B. Identifikasi Masalah

Penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi kemampuan manajemen keuangan perusahaan-perusahaan dalam industri produk perawatan tubuh, secara khusus berfokus pada bagaimana rasio keuangan dapat memengaruhi risiko potensi *financial distress*. Untuk tujuan tersebut, penelitian akan menggunakan versi modifikasi dari model Altman *Z''-Score*. Masalah utama yang dikaji dalam analisis ini mencakup berbagai faktor yang berkontribusi terhadap *financial distress* dan keefektifan model dalam memprediksi kesehatan keuangan perusahaan-perusahaan ini dengan identifikasi masalah sebagai berikut.

1. Perusahaan-perusahaan di industri produk perawatan tubuh menghadapi tantangan dalam mempertahankan stabilitas operasional dan keuangan akibat fluktuasi pendapatan dan tekanan eksternal, yang berpotensi menimbulkan risiko *financial distress*.
2. Persaingan yang semakin ketat di pasar global menuntut perusahaan untuk terus berinovasi dan meningkatkan efisiensi. Namun, tidak semua perusahaan mampu beradaptasi secara cepat, sehingga mengalami penurunan daya saing dan laba.

3. Gerakan BDS (Boikot, Divestasi, Sanksi) sebagai respons terhadap konflik Israel–Palestina turut memengaruhi permintaan pasar di negara-negara mayoritas Muslim seperti Indonesia. Salah satu dampaknya dirasakan langsung oleh PT Unilever Indonesia Tbk yang mengalami penurunan penjualan secara signifikan.
4. PT Cottonindo Ariesta Tbk menjadi contoh nyata perusahaan yang tidak mampu mengatasi tekanan keuangan hingga akhirnya dinyatakan bangkrut akibat kesulitan modal usaha.
5. Banyak perusahaan di subsektor ini menghadapi risiko kebangkrutan, terutama jika tidak mampu mengelola tekanan keuangan akibat penurunan penjualan dan laba. Kondisi ini menunjukkan perlunya sistem peringatan dini yang mampu mengantisipasi risiko *financial distress* secara tepat waktu.
6. Sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada sektor manufaktur secara umum, tanpa mengkaji secara spesifik industri produk perawatan tubuh yang memiliki karakteristik dan tantangan yang berbeda. Hal ini menciptakan kesenjangan penelitian yang perlu dijembatani.
7. Analisis terhadap rasio keuangan seperti *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) melalui pendekatan Altman Z"-Score Modifikasi penting dilakukan untuk memprediksi potensi *financial distress* secara lebih akurat. Pendekatan ini dapat memberikan peringatan dini bagi manajemen dan pemangku kepentingan untuk mengambil langkah proaktif dalam mencegah kebangkrutan.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang dipaparkan diatas, maka dirumuskan masalah sebagai berikut.

1. Apakah *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023?
2. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023?
3. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023?
4. Apakah *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan memiliki pengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penitian yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan industri produk perawatan tubuh adalah:

1. Mengetahui pengaruh negatif *Current Ratio* (CR) terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023.

2. Mengetahui pengaruh negatif *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023.
3. Mengetahui pengaruh negatif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023.
4. Mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan menghasilkan informasi yang dapat menjadi literatur tambahan untuk mengambil keputusan yang tepat. Diharapkan dengan dilakukannya penelitian ini dapat memberikan banyak manfaat, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memperluas informasi mengenai konsep-konsep yang didapatkan selama perkuliahan mengenai prediksi kondisi *financial distress* berdasarkan nilai Model Altman *Z''-Score* Modifikasi pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2023.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dilakukan untuk meningkatkan pemahaman dan sebagai aplikasi praktis dari pengetahuan yang diperoleh dalam perkuliahan di Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung. Temuan dari penelitian ini berujuan untuk menerapkan konsep-konsep teoritis ke dalam praktik, memberikan wawasan untuk memprediksi *financial distress* dalam perusahaan dan memberikan pengalaman bermanfaat di bidang ini.

b. Bagi Pembaca dan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi tambahan bagi pembaca dan akademisi, khususnya membantu dalam memprediksi serta mengantisipasi potensi *financial distress* pada perusahaan industri produk perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi Perusahaan

Diharapkan perusahaan yang menjadi objek penelitian dapat memperoleh manfaat dari temuan penelitian sebagai bahan acuan dan evaluasi dalam memprediksi potensi *financial distress* perusahaan, juga dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan. Sehingga informasi yang diperoleh dapat menjadi acuan dalam pengambilan kebijakan perusahaan.