

BAB I

PENDAHULUAN

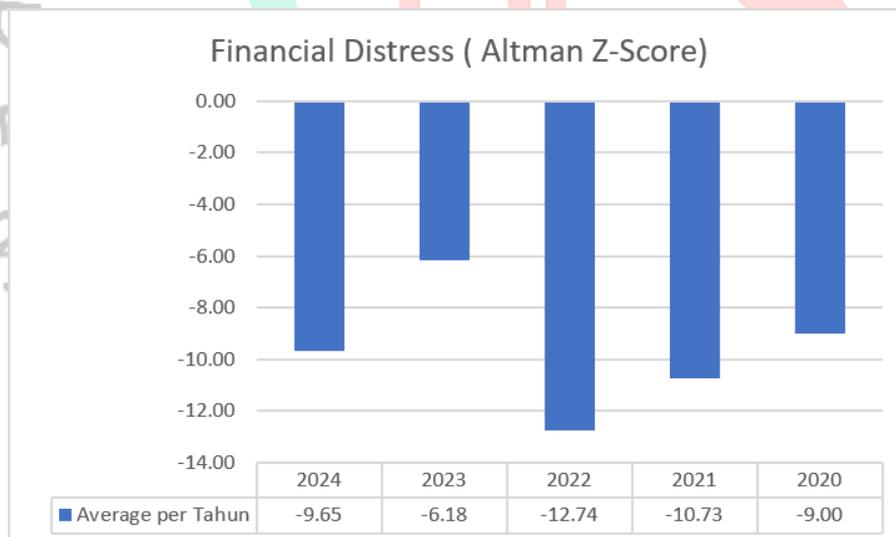
1.1 Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan tentunya memiliki harapan agar hasil usahanya mendapatkan laba yang besar agar dapat memenuhi segala kewajiban keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Namun, pada realitanya perusahaan akan menghadapi banyak tantangan dalam mewujudkan harapannya. Dengan keadaan ekonomi yang selalu berubah-ubah dan berkembang, menyebabkan adanya persaingan yang ketat antar perusahaan (Murdi et al., 2024). Irfan et al., (2023) mengatakan bahwa agar perusahaan dapat mendapatkan keuntungan dan dapat mempertahankan usahanya, perusahaan harus terus berinovasi dan meningkatkan kinerja secara berkelanjutan. Selain bersaing, perusahaan juga harus cermat dalam melakukan pengalokasian serta pengelolaan sumber daya yang dimiliki secara efektif. Apabila perusahaan gagal dalam mempertahankan bisnisnya dan tidak dapat menghasilkan laba serta mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik maka perusahaan akan menghadapi situasi tertekan secara finansial (*financial distress*) yang dapat berujung pada kebangkrutan.

Platt & Platt (2002), mendefinisikan *Financial distress* sebagai keadaan dimana perusahaan berada dalam tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Widhiari & Aryani (2015) dalam Miswaty & Novitasari (2023), *financial distress* merupakan keadaan yang terjadi karena perusahaan kurang mampu dalam mengerjakan dan menjaga stabilitas kinerja keuangan sehingga mengakibatkan perusahaan dalam kondisi rugi selama periode yang bersangkutan. Keadaan *financial distress* dalam suatu perusahaan dapat terjadi karena adanya penurunan kinerja yang terjadi dalam suatu perusahaan dimana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya seperti, menutupi total biaya dan mengalami kerugian (Setyowati, 2022). Apabila perusahaan sudah mengalami keadaan *financial distress*, tidak hanya perusahaan yang akan mengalami kerugian namun juga pihak-pihak stakeholder dan shareholder (Hidayat et al., 2020). Karenanya,

perusahaan harus secara cermat memperhatikan keadaan keuangan perusahaan untuk meminimalisir potensi kesulitan yang akan dihadapi oleh perusahaan.

Di Indonesia, perusahaan sering menghadapi tantangan ekonomi yang menuntut mereka untuk bisa beradaptasi dan mengembangkan strategi yang efektif guna memastikan keberlangsungan dan daya saing bisnis dalam jangka panjang. Namun, masih banyak perusahaan yang belum dapat mempertahankan kinerja keuangannya dan pada akhirnya mengalami kerugian yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami tekanan keuangan (*financial distress*). Fenomena-fenomena yang mempengaruhi kurangnya kinerja keuangan perusahaan ini seperti dampak dari pandemi yang menyebabkan permasalahan ekonomi secara global, ketatnya persaingan antara toko offline dan *e-commerce*, serta adanya inflasi yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun dan membuat perusahaan mengalami kerugian. Pernyataan tersebut dapat tergambar dari hasil rata-rata skor Z altman pada perusahaan sektor ritel pada tahun 2020-2024 pada grafik gambar 1.1



Gambar 1. 1 Rata-rata Skor Z Altman pada Perusahaan Ritel di BEI

Gambar 1.1 menunjukkan *financial distress* yang diukur menggunakan Skor Z Altman pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Untuk dapat dinyatakan bahwa perusahaan tidak mengalami tekanan keuangan atau berada pada keadaan tidak bangkrut, hasil skor Z altman harus menunjukkan nilai lebih besar dari 2,99 apabila perusahaan menunjukkan skor 1,81 atau dibawahnya maka perusahaan dapat

dikatakan berada pada keadaan *financial distress*. (Altman, 1968). Skor Z altman yang ditunjukkan dalam grafik didapatkan negatif, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan ritel pada 2020-2024 memiliki risiko kebangkrutan yang sangat tinggi. Tahun 2022 menunjukkan skor Z altman yang paling rendah yaitu -12,74 artinya perusahaan ritel mengalami dampak tekanan keuangan yang paling besar pada tahun tersebut. Tahun 2023 menunjukkan nilai skor Z altman yang paling tinggi dibandingkan dengan 4 tahun lainnya yaitu, -6,18. Skor ini menunjukkan bahwa pada tahun 2023, walaupun rata-rata perusahaan ritel masih dalam keadaan *financial distress* namun, perusahaan masih terbilang dapat mengelola keuangannya lebih baik dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya.

Tahun 2024 menunjukkan menunjukkan nilai skor -9,65 melalui skor ini dapat dilihat bahwa pada tahun tersebut, rata-rata perusahaan ritel kembali lagi mengalami *financial distress* dan lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2023. Maka dengan melihat grafik tersebut dapat disimpulkan secara rata-rata perusahaan ritel baik perusahaan ritel barang konsumen primer dan non-primer di Indonesia pada tahun 2020-2024 mengalami tekanan keuangan yang lumayan tinggi karena masih jauh dari nilai 2,99 yang merupakan skor minimal yang harus dimiliki suatu perusahaan untuk dapat dinyatakan masuk ke dalam golongan perusahaan yang tidak memiliki tekanan keuangan atau *financial distress*.

Salah satu bidang perusahaan yang memiliki peranan penting bagi perekonomian Indonesia merupakan perusahaan yang bergerak dalam sektor ritel, karena sektor ritel merupakan jembatan komunikasi langsung antara produsen dan konsumen. Karena perusahaan ritel berhubungan langsung dengan konsumen, maka tingkat daya beli masyarakat akan menjadi indikator yang sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan apakah perusahaan akan mendapatkan laba yang memuaskan atau sebaliknya mengalami kerugian karena kurangnya tingkat daya beli masyarakat. Tingkat daya beli perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti inflasi dan keadaan ekonomi masyarakat. Apabila terjadi inflasi yang tinggi atau keadaan ekonomi yang krisis maka pendapatan perusahaan ritel dapat menurun dan mempengaruhi

kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang menurun dapat membuat perusahaan menuju pada kerugian dan jika kerugian tersebut terjadi secara terus-menerus dalam beberapa tahun perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Hal tersebut sudah terjadi pada beberapa perusahaan ritel ternama di Indonesia, contohnya PT DFI Retail Nusantara Tbk. PT DFI Retail Nusantara Tbk atau yang lebih sering dikenal sebagai PT HERO merupakan salah satu perusahaan ritel barang primer yang menutup gerai ternamanya secara total yaitu Giant pada akhir Juli 2021 untuk dapat beradaptasi dengan dinamika pasar serta perubahan tren pelanggan. Salah satu contoh perusahaan lainnya yang harus menutup gerainya karena harus melakukan efisiensi sebagai cara untuk menghadapi tantangan ekonomi adalah PT Trans Ritel Indonesia (Transmart) di mana perusahaan tersebut menutup permanen 7 gerai dari 95 gerai yang dimiliki pada bulan Februari tahun 2023. Keadaan *financial distress* pada perusahaan ritel juga dialami oleh perusahaan ritel dalam sektor barang konsumen non-primer. PT Trikonsel Oke Tbk yang merupakan perusahaan ritel yang bergerak dalam industri elektronik memiliki skor Z Altman yang berada dibawah angka 0 (nol) pada lima tahun berturut-turut yaitu tahun 2020-2024 yang diketahui melalui observasi data. Fenomena-fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan ritel baik perusahaan barang konsumen primer maupun non-primer dapat mengalami *financial distress* karena tantangan ekonomi mempengaruhi tingkat daya beli masyarakat dan pada akhirnya mempengaruhi laba perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memulihkan keadaan usahanya maka perusahaan akan berada pada kerugian dan menuju kebangkrutan.

Dalam menjalankan usahanya perusahaan tentunya membutuhkan modal untuk menjalankan usahanya dan modal tersebut harus dikelola dengan baik agar dapat membiayai perusahaan juga membayar utang yang dimiliki oleh perusahaan, hal tersebut dapat dikatakan sebagai struktur modal. Menurut Pramana & Darmayanti (2020), struktur modal merupakan perbandingan jumlah utang terhadap modal sendiri. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai gabungan dari pinjaman (utang) dan modal sendiri (ekuitas) yang

dimanfaatkan perusahaan untuk memadatkan operasi bisnisnya (Wahyuni et al., 2020 dalam Dila & Ritonga, 2024). Dengan ini, struktur modal memiliki peran yang sangat penting untuk menentukan apakah perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini dikarenakan, perusahaan harus bisa mengelola dengan baik sumber pendanaan serta komposisi utang dalam struktur modalnya agar perusahaan dapat mempertahankan bisnisnya dalam keadaan keuangan yang sehat. Jika perusahaan gagal dalam mengelola hal tersebut maka perusahaan akan berisiko memiliki keadaan keuangan yang buruk dan tertekan.

Untuk melihat apakah perusahaan memiliki struktur modal yang baik atau tidak dapat digunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* dapat memberikan informasi sejauh mana sebuah perusahaan dapat mendanai usahanya menggunakan utang dibandingkan dengan menggunakan ekuitas. Jika nilai DER semakin tinggi artinya perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk mendanai perusahaannya dibandingkan dengan menggunakan modal. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan memiliki beban bunga yang lebih besar. Hal ini harus menjadi perhatian perusahaan karena, jika perusahaan memiliki komposisi utang yang lebih tinggi dalam struktur modal, hal tersebut akan memberikan peluang yang berisiko bagi perusahaan dan mengakibatkan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* (Purba et al., 2024).

Selain struktur modal yang diperkirakan dapat mempengaruhi *financial distress*, faktor lainnya yang mempengaruhi *financial distress* adalah *Operational Cash Flow* (Arus Kas Operasi). Arus kas operasi merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari aktivitas operasi yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan dan membayar dividen (Rosalika et al., 2024). Menurut Fitri & Dilak (2020), arus kas operasi merupakan jenis arus kas yang sangat penting dari aktivitas perusahaan. Dengan adanya arus kas, pihak eksternal seperti kreditor dapat mengambil informasi bagaimana sebuah perusahaan membayar utangnya (Santoso et al., 2017). Hal ini menjadi penting karena dengan adanya informasi arus kas

operasi, kreditor dapat memiliki keyakinan atas perusahaan untuk mengembalikan kredit yang diberikan.

Arus kas operasi juga memiliki peran dalam melihat apakah perusahaan akan menghadapi kondisi *financial distress* atau tidak. Arus kas operasi yang positif menunjukkan bahwa kas perusahaan dalam keadaan baik dan perusahaan memiliki sumber kas yang cukup untuk mendukung kegiatan operasionalnya (ayu permata Sari & Machdar, 2024). Sebaliknya, jika perusahaan memiliki arus kas operasi yang kecil, maka perusahaan akan kemungkinan besar memiliki kesulitan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya dan membayar kewajiban-kewajiban perusahaan. Apabila perusahaan secara terus-menerus memiliki arus kas operasi yang kecil, maka lama kelamaan perusahaan akan semakin sulit untuk bisa mendapatkan sumber kas sebagai pendanaan bisnisnya dan perusahaan pada akhirnya akan berada dalam keadaan *financial distress*.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *financial distress* adalah eksistensi perusahaan. Menurut Saputri & Sudirman (2024), eksistensi perusahaan merupakan bagaimana perusahaan dapat tetap beroperasi serta berkembang untuk mencapai tujuan bisnis perusahaan. Perusahaan yang sudah lama berdiri dinilai mampu untuk menjalankan bisnisnya, hal tersebut membuat perusahaan yang sudah lebih lama berdiri akan memiliki peluang yang lebih kecil untuk mengalami *financial distress* (Ramadhany & Sofyan, 2021). Eksistensi perusahaan dapat menjadi tolak ukur untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan. Semakin lama perusahaan bereksistensi, maka semakin besar kemungkinan perusahaan memperoleh laba atas investasi yang besar karena pengalamannya (Mufidah & Istanti, 2024).

Dapat disimpulkan, perusahaan yang sudah lebih lama ada memiliki risiko yang lebih rendah dalam mengalami *financial distress* karena pengalamannya dalam mengelola bisnis usahanya. Sedangkan, perusahaan yang belum terlalu lama berdiri akan lebih rentan untuk mengalami *financial distress* karena perusahaan yang memiliki umur muda belum memiliki banyak pengalaman dalam mengelola keuangannya.

Pentingnya penelitian ini dilakukan karena masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu. Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh dari struktur modal terhadap *financial distress*. Indrawan & Sudarsi, (2023) menyatakan bahwa hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh dari struktur modal terhadap *financial distress*, hasil yang sama juga dinyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Dila & Ritonga, (2024) dan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati et al., (2024) dimana struktur modal memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi et al., (2023) serta Irfan et al., (2023) bertolak belakang dengan ketiga penelitian sebelumnya dan menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Arus kas operasi sudah beberapa kali dijadikan sebagai objek penelitian untuk melihat apakah akan berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Amanda & Muslih (2020), Rosalika et al. (2024), Miswatty & Novitasari (2023), serta Sari & Machdar (2024) menyatakan bahwa arus kas operasi (*operational cash flow*) memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Namun penelitian yang dilakukan oleh Fitri & Dilak (2020) menyatakan bahwa arus kas operasional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Seperti halnya dengan faktor struktur modal dan arus kas operasi, faktor umur perusahaan juga sering kali menjadi objek penelitian dalam beberapa penelitian sebelumnya untuk melihat pengaruhnya terhadap *financial distress* dan masih ditemukan banyak keragaman hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhany & Sofyan (2021) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Rahmadi et al. (2023) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh baik parsial maupun simultan terhadap *financial distress*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Bukhari & Rozalinda (2022), menyatakan bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Berdasarkan penjelasan di atas dan perbedaan hasil yang ditemukan dalam penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan studi atas **“Pengaruh, Struktur Modal, Operational Cash Flow, dan Eksistensi**

Perusahaan Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2020-2024)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berikut adalah rumusan masalah yang akan diteliti :

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
2. Apakah Operational Cash Flow berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
3. Apakah Eksistensi Perusahaan berpengaruh terhadap *Financial Distress*?
4. Apakah Struktur Modal, Operational Cash Flow, dan Eksistensi Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Financial distress?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan bukti empiris terkait:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Financial Distress.
2. Pengaruh Operational Cash Flow terhadap Financial Distress.
3. Pengaruh Eksistensi Perusahaan terhadap *financial distress*.
4. Pengaruh Struktur Modal, Operational Cash Flow , dan Eksistensi Perusahaan secara simultan terhadap Financial Distress.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Penulis memperoleh wawasan baru mengenai pengaruh struktur modal, operational cash flow, dan eksistensi perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan ritel di BEI, serta dapat mengembangkan model penelitian yang lebih komprehensif.
2. Bagi Pembaca, penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan, khususnya dalam memahami variabel yang relevan.
3. Bagi Perusahaan, dapat memberikan pandangan baru yang dapat digunakan untuk meningkatkan praktik bisnis dan mengoptimalkan kinerja perusahaan.