

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang semakin pesat menyebabkan ketatnya persaingan di sektor-sektor perusahaan kecil maupun perusahaan besar. Persaingan bisnis yang ketat menuntut setiap perusahaan untuk senantiasa mengembangkan inovasi dan meningkatkan kinerjanya di berbagai aspek agar dapat terus bertahan dan bersaing di industrinya masing-masing. Perusahaan yang tidak mampu melakukan hal-hal tersebut biasanya akan tergerus oleh kompetitornya yang memiliki daya saing tinggi. Akibatnya, perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan yang dapat memicu terjadinya kebangkrutan atau *financial distress* (Bella Puspita Audina et al., 2022).

Financial distress dapat diartikan sebagai kondisi kesulitan finansial yang dialami perusahaan dengan menurunnya laba yang diperoleh, ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya yang disajikan berdasarkan perbandingan laporan keuangan saat ini dengan periode sebelumnya (Salim & Dillak, 2021). Kesulitan keuangan dapat terjadi karena pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kesalahan kelemahan manajemen secara langsung maupun tidak langsung dan kurangnya pengawasan yang ketat terhadapnya kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan sumber informasi mengenai kinerja perusahaan, posisi keuangan, dan perubahan perusahaan sehingga dapat menjadi acuan bagi manajemen untuk mengambil keputusan di masa depan (Jonnardi et al., 2023).

Hasil riset yang dilakukan oleh Perusahaan Jasa Konsultasi Strategi Global Alvarez and Marsal (2024) yang berjudul *Indonesia A&M Distress Alert: Indonesia Companies Remain Under Stress Despite Post-Covid Recovery (January, 2024)*, yang menyimpulkan bahwa jumlah perusahaan berkondisi *distressed* atau tertekan pada tahun pertama pandemi 2020 tercatat sebanyak 19,4 persen, naik dibandingkan tahun 2019 yang hanya 11,9 persen. Jumlah itu menyusut pada 2021 menjadi 13,3 persen. Namun, pada 2022, perusahaan *distressed* kembali naik menjadi 15,3 persen dan pada 12 bulan

terakhir hingga Juni 2023 sebanyak 14,2 persen. Dari hasil riset tersebut dapat dilihat bahwa banyak perusahaan di Indonesia yang mengalami *financial distress* pasca pandemi covid-19.

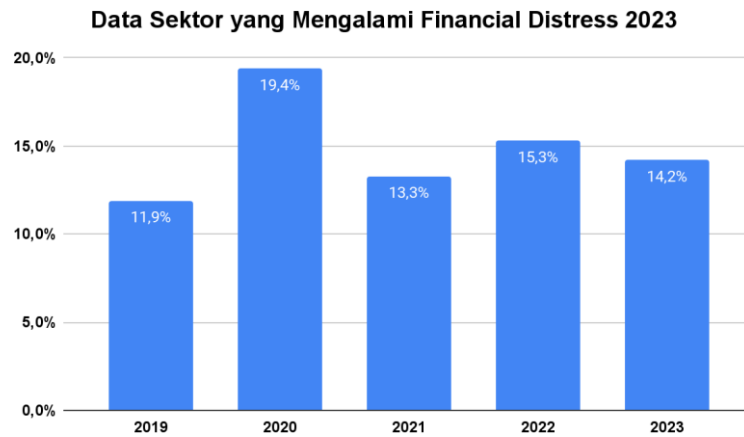


Diagram 1.1
Data Sektor yang Mengalami *Financial Distress*

Riset tersebut juga menjelaskan sektor apa saja yang mengalami *financial distress*. Seperti pada bagan 1.2 ada 11 sektor dengan tingkat *financial distress* tertinggi pada tahun 2023.

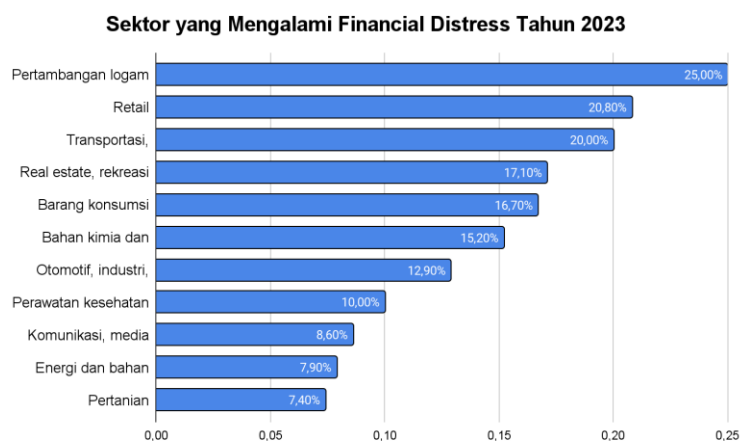


Diagram 1.2
Sektor yang Mengalami *Financial Distress*

Sektor perusahaan ritel ada di urutan kedua setelah sektor pertambangan logam dan mineral yaitu sebesar 20,8%. Dibandingkan dengan sektor

pertambangan logam dan mineral yang sumber dayanya melimpah di Indonesia menyebabkan permintaannya semakin meningkat dari waktu ke waktu dan semakin membaik pasca covid-19, sedangkan perusahaan sektor ritel meskipun pangsa pasar perdagangan modern terus meningkat dan akan pulih tetapi masih terdapat kesenjangan yang besar dibandingkan dengan tingkat sebelum covid dan perdagangan umum masih mendominasi di Indonesia.

Adanya perubahan perilaku konsumen yang lebih gemar belanja atau membeli secara daring melalui *e-commerce* berdampak pada penjualan dan pendapatan laba dari perusahaan ritel yang kemudian dapat menyebabkan masalah keuangan bagi perusahaan. Selain itu, adanya *e-commerce* menyebabkan persaingan bisnis yang semakin ketat, dengan menawarkan harga yang relatif lebih murah dan kegiatan jual beli yang lebih praktis membuat para konsumen lebih memilih untuk berbelanja secara daring (*online*), hal tersebut akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan yang akhirnya dapat menyebabkan risiko terjadinya *financial distress*. Seperti yang dialami PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. pada tahun 2020, perusahaan tersebut mengalami penurunan pendapatan, dimana pendapatan bersih PT. Ramayana pada 2020 sebesar Rp.2,52 triliun, turun 54,8% dari tahun 2019 sebesar Rp.5,59 triliun. Selain itu, perusahaan tersebut mengalami kerugian sebesar Rp. 138,87 miliar sedangkan 2019 laba bersih yang diperoleh sebesar Rp.647,89 miliar.

Masalah kesulitan keuangan yang dialami sebuah perusahaan sudah bukan menjadi masalah asing lagi di dunia perekonomian. Ada beberapa metode untuk memprediksi *financial distress* diantaranya metode *Altman Z-Score*, *Zmijewski*, *Grover* dan *Springate*, dan pada penelitian ini menggunakan metode *springate*. *Springate Score Model* merupakan model pertama yang diperkenalkan oleh Gordon LV Springate pada tahun 1978. Proses pengembangan model *Springate* awalnya menggunakan 19 rasio keuangan yang sering digunakan. Namun setelah melakukan pengujian *Stepwise Multiple Discriminate Analysis* (MDA), Springate akhirnya memilih empat rasio keuangan yang akan digunakan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang sehat atau berpotensi bangkrut (Septiawan et al.,

2024). Klasifikasi yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan dengan model *springate* yakni Jika nilai *S-Score* < 0,862 maka perusahaan berpotensi *distress*, sedangkan jika nilai *S-Score* > 0,862 maka perusahaan berpotensi *non-distress*.

Beberapa perusahaan di Indonesia diprediksi mengalami *financial distress*, salah satunya perusahaan ritel. Berikut ini daftar kondisi perusahaan *Retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 berdasarkan metode *Springate*.

Tabel 1.1
Data *Financial Distress* Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

NO	KODE	FINANCIAL DISTRESS					Rata-rata	KET.
		2019	2020	2021	2022	2023		
1	ACES	3,419	2,161	2,158	2,212	2,256	2,441	NFD
2	ASLC	-	0,777	0,075	0,749	0,970	0,643	FD
3	BABY	-	-0,050	0,071	1,256	0,715	1,256	NFD
4	BAUT	-	0,454	1,103	1,299	1,205	1,202	NFD
5	BOGA	0,158	-4,392	-0,709	2,613	4,097	0,353	FD
6	CARS	0,694	0,313	0,616	0,328	0,305	0,451	FD
7	CSAP	0,926	0,864	0,950	0,904	0,789	0,887	NFD
8	DEPO	-	1,442	1,295	1,278	0,950	1,338	NFD
9	ECII	0,776	0,648	0,793	0,852	0,900	0,794	FD
10	ERAA	1,910	1,858	2,445	1,725	1,666	1,921	NFD
11	ERAL	-	-	-	2,345	2,058	2,202	NFD
12	GLOB	-21,031	-37,148	-38,727	-73,324	-99,656	-53,977	FD
13	IMAS	0,142	0,040	0,077	0,170	0,283	0,142	FD
14	KLIN	-	2,003	0,297	0,210	1,144	1,574	NFD
15	LPPF	2,278	-0,646	1,075	1,540	0,790	1,631	NFD
16	MAPA	4,519	1,745	2,462	3,313	2,978	3,003	NFD
17	MAPI	1,651	0,716	2,010	2,703	2,507	2,218	NFD
18	MKNT	2,151	2,870	1,979	2,015	-	2,254	NFD
19	MPMX	1,327	0,813	0,937	1,187	1,235	1,250	NFD
20	PMJS	1,570	1,246	1,602	1,996	1,609	1,605	NFD
21	RALS	1,592	0,322	0,868	1,198	1,081	1,290	NFD
22	SLIS	1,501	1,218	1,380	1,723	1,868	1,538	NFD
23	SONA	1,851	-0,868	-0,806	0,203	1,066	1,459	NFD
24	TELE	-4,958	-15,415	0,382	-3,895	-21,892	-11,540	FD
25	TOOL	-	-	1,564	1,860	5,414	2,946	NFD
26	TRIO	-4,365	-7,611	-11,943	-17,017	-15,543	-11,296	FD

NO	KODE	FINANCIAL DISTRESS					Rata-rata	KET.
		2019	2020	2021	2022	2023		
27	TURI	1,607	0,862	1,435	1,613	-	1,552	NFD
28	UFOE	1,158	0,994	0,752	1,480	1,602	1,413	NFD
29	YELO	1,865	-6,927	13,856	0,930	2,634	2,857	NFD
30	ZATA	-	-	-	1,802	0,984	1,802	NFD
31	ZONE	1,532	0,005	0,896	1,248	0,988	1,390	NFD

Sumber : data diolah, 2024.

Keterangan:

FD : *Financial Distress*

NFD : *Non-Financial Distress*

Pada tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa, dari 31 perusahaan ritel periode 2019-2023, terdapat 8 perusahaan yang rata-rata selama periode 2019-2023 mengalami *financial distress*, dan terdapat 23 perusahaan yang rata-rata selama periode 2019-2023 mengalami *non financial distress*. Hal ini sesuai dengan klasifikasi yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan menggunakan model *springate* (Septiawan et al., 2024).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kecenderungan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Menurut Nathania (2022), Santoso & Nugrahanti (2022); Darmasih *et.al* (2022); Amanda dan Muslih (2020); serta Isayas (2021) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *financial distress*, diantaranya pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, struktur modal, arus kas operasi dan ukuran perusahaan.

Pertama pertumbuhan perusahaan, menurut Rahmy pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun (Prasetya & Oktavianna, 2021). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang baik. Perusahaan yang dapat mempertahankan kelangsungan usahanya akan memberikan sinyal positif bagi para pemangku kepentingan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan laba perusahaan kemudian hal tersebut dapat mempengaruhi menurunnya *financial distress* seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh Rochendi & Nuryaman (2022),

Arief et.al. (2024) dan Kusuma et.al (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Namun, pertumbuhan perusahaan tidak selalu berpengaruh terhadap *financial distress* karena naik turunnya *sales growth* bisa saja tidak diikuti oleh peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Lisiantara (2022), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor yang kedua, struktur kepemilikan adalah perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh investor dengan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam atau insider. Struktur kepemilikan merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Struktur kepemilikan dipercaya memberikan pengaruh pada jalannya aktivitas perusahaan yang nantinya akan berdampak pada kinerja perusahaan agar terhindar dari *financial distress* menurut Wirananti dalam (Suryadi & Serly, 2022).

Ada beberapa jenis struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan kepemilikan publik. Kepemilikan manajerial dinilai mampu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan dan mengurangi *financial distress*. Kepemilikan institusional dinilai mampu mengurangi *financial distress* karena proses pemantauan dan pengawasan dari pihak manajemen dilakukan secara intensif. Kepemilikan asing menuntut transparansi dalam setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan. Proses pemantauan yang lebih transparan akan mencegah *financial distress* (Santoso & Nugrahanti, 2022). Kemudian kepemilikan publik dinilai dapat mengurangi *financial distress* karena ketika suatu perusahaan dimiliki oleh publik akan mendorong perusahaan tersebut untuk melakukan implementasi sosial, dengan maksud agar menjaga kepercayaan para pemegang saham (Tia Putri Permatasari & Yuli Tri Cahyono, 2024).

Hal tersebut selaras dengan hasil penelitian Santoso & Nugrahanti (2022), Linanda et al. (Linanda et al., 2024), Jullab Khorraz & Dewayanto

(2020), dan Irma et al., (2021) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, menurut Suryadi & Serly (2022); Candrayani et al. (2024) ; dan Permatasari & Cahyono (2024), menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor ketiga, struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menyangkut pendanaan perusahaan yang terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka Panjang dan ekuitas. Struktur modal sendiri adalah perbandingan antara modal sendiri dan hutang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas perusahaannya.

Struktur modal menjadi salah satu penyebab *financial distress* pada perusahaan. Tingkat utang perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress*, hal tersebut terjadi karena perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi biasanya memiliki profitabilitas yang rendah, dimana hal tersebut akan berdampak pada laba yang dihasilkan perusahaan maka pada akhirnya perusahaan kemungkinan akan mengalami *financial distress*. Hal ini selaras dengan penelitian Darmiasih, Endiana & Pramesti (2022), Amanda & Muslih (2020) dan Wardhana et.al., (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Irfan et.al (2024), Purwaningsih & Zelina (2023), dan retnoningsih & Wulaningsih (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun, menurut Akmalia (2020) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal tersebut dikarenakan bahwa besar kecilnya struktur modal tidak akan memberikan pengaruh dalam kemungkinan terjadinya *financial distress* perusahaan, dikarenakan meskipun perusahaan memiliki modal internal atau laba ditahan yang besar, risiko terjadinya *financial distress* masih tetap bisa terjadi.

Faktor keempat, arus kas operasi merupakan laporan arus kas masuk dan keluar yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan. Arus kas operasi menunjukkan bagaimana perusahaan mendapatkan profit dan

mengubahnya menjadi kas. Menurut Subramanyan & John, arus kas operasi merupakan laporan yang berguna untuk memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, membayar dividen, meningkatkan pendanaan, asumsi tentang arus kas masa depan dan lain-lain (Bella Puspita Audina et al., 2022).

Arus kas operasi yang besar dapat menurunkan risiko kemungkinan suatu perusahaan mengalami *financial distress*. Maka ketika arus kas operasi tinggi perusahaan dapat melunasi kewajibannya tanpa harus mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Hal tersebut selaras dengan penelitian Mondayri & Tresnajaya (2022), yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Berbanding terbalik dengan penelitian dari Mondayri, menurut penelitian Bella Puspita Audina et al. (2022) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Kemudian menurut Annabila (2022), arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Faktor kelima, ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran perusahaan yang dapat diukur dengan total aset yang dimiliki perusahaan (Susanto Salim, 2020). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang besar cenderung dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan, perusahaan yang besar cenderung memiliki aset yang besar, namun ukuran perusahaan yang besar tidak selalu akan memberikan dampak yang positif bagi perusahaan, perusahaan yang besar cenderung diiringi dengan beban pengeluaran yang besar pula. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang kompleks yang menyebabkan *principle* sulit untuk melakukan pengawasan secara langsung terhadap aktivitas operasional yang dilakukan oleh perusahaan, maka hal tersebut akan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Erwan et.al (2023), Nilasari & Agustina (2021), Ni Luh Budiari & Sunitha Devi (2023)

dan Thim et.al (2025) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Salim & Dillak (2021), Isayas (2021) dan Aji & Anwar (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Sedangkan menurut Muzharoatiningsih & Hartono (2022) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress* karena besar kecilnya perusahaan tidak menjamin perusahaan memiliki kemampuan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, struktur modal, arus kas operasi dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari beberapa penelitian terdahulu. Selain itu, penelitian ini akan menggunakan populasi, sampel dan objek yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Hal ini bermaksud untuk mengetahui apakah dengan menggunakan populasi, sampel dan objek yang berbeda di penelitian ini dapat menghasilkan hasil penelitian yang selaras atau berbeda dengan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu dengan menggabungkan beberapa variabel independen dari penelitian-penelitian tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengambil judul “PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN, STRUKTUR MODAL, ARUS KAS OPERASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* (Studi Empiris Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Bagaimana kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?

3. Bagaimana kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Bagaimana kepemilikan asing berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Bagaimana kepemilikan publik berpengaruh terhadap *financial distress*?
6. Bagaimana struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*?
7. Bagaimana arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*?
8. Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan paparan pada rumusan masalah diatas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis, dan memperoleh fakta secara empiris untuk menghasilkan model yang dapat menjelaskan:

1. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.
3. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. Kepemilikan asing berpengaruh terhadap *financial distress*.
5. Kepemilikan publik berpengaruh terhadap *financial distress*.
6. Struktur modal berpengaruh terhadap *financial distress*.
7. Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress*.
8. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Kepemilikan Struktur Modal, Arus Kas Operasi dan Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Ritel yang terdaftar di BEI periode 2019-2023” diharapkan memberikan manfaat berupa:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu di bidang akuntansi keuangan. Selain itu, penelitian ini berperan dalam memperdalam wawasan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress*.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan

Bagi pihak manajemen dan karyawan perusahaan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan perbaikan kinerja perusahaan agar dapat menghindari risiko terjadinya *financial distress*.

b. Bagi investor

Bagi investor dapat berguna sebagai alat untuk bahan pertimbangan jika akan berinvestasi.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya terutama yang terkait dengan keadaan *financial distress*.