

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kemajuan performa usaha terus berlangsung mendatangkan kompetisi antarperusahaan kian melonjak. Pada dasarnya, perusahaan didirikan untuk mencapai tingkat keuntungan yang optimal, meminimalkan kemungkinan terjadinya kerugian operasional, serta menjaga keberlangsungan usaha dalam jangka panjang (Munawarah et al., 2019). Akan tetapi, kondisi perekonomian, persaingan usaha, inflasi, kemajuan teknologi, dan perubahan pola perilaku konsumen dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan serta meningkatkan kemungkinan munculnya kesulitan keuangan atau *financial distress*. Kondisi tersebut perlu mendapat perhatian karena *financial distress* dapat menjadi indikasi awal menuju kebangkrutan apabila tidak memperoleh penanganan yang memadai. Gambaran mengenai keadaan dan kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangannya melalui perhitungan berbagai rasio (Arsita, 2021).

Financial distress menggambarkan keadaan ketika kesehatan pendapatan perusahaan mengalami kelemahan sebelum mencapai kondisi kepailitan atau penutupan total (Platt & Platt, 2002). Keadaan tersebut mencerminkan mulai melemahnya kapasitas perusahaan untuk menyelesaikan seluruh utang-utangnya yang dapat berkaitan dengan penurunan kinerja operasional dan kesanggupan entitas dalam mencetak keuntungan. Beberapa kondisi yang dapat menunjukkan adanya *financial distress* antara lain penurunan laba, arus kas yang tidak stabil, peningkatan utang, serta melemahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Financial distress tidak hanya merugikan perusahaan itu sendiri dampaknya juga dapat menjalar ke para pemangku kepentingan, misalnya investor, kreditur, dan karyawan. Karena itu, dibutuhkan metode yang dapat memberi tanda awal kondisi *financial distress* sehingga perusahaan sempat mengambil langkah pencegahan atau perbaikan yang diperlukan.

Sektor yang memiliki keterkaitan penting dengan aktivitas perekonomian domestik ialah *trade* dan *retail* atau sektor perdagangan dan ritel. Kegiatan pada sektor tersebut mencakup proses distribusi barang dan jasa kepada masyarakat sekaligus menghubungkan pihak produsen dengan konsumen. Karakteristik perusahaan *trade* dan *retail* sangat berkaitan dengan tingkat konsumsi masyarakat, daya beli, perubahan tren pasar, serta perkembangan teknologi digital. Kondisi tersebut menyebabkan penggunaan rasio keuangan menjadi relevan untuk mengevaluasi keadaan perusahaan perdagangan sekaligus mendeteksi kemungkinan *financial distress* (Syahputra & Purwanto, 2022).

Sejak terjadinya pandemi COVID-19, sejumlah para pelaku usaha yang beroperasi di ranah sektor *trade* dan *retail* menghadapi tekanan terhadap kinerja keuangannya. Daya beli masyarakat yang melemah turut mengubah pola permintaan terhadap berbagai produk. Keadaan tersebut

mendorong perusahaan, baik perusahaan berskala kecil maupun besar, untuk melakukan penyesuaian harga agar produk tetap dapat diterima oleh pasar (Burnika et al., 2024). Di sisi lain, perkembangan perdagangan digital dan *e-commerce* meningkatkan tingkat persaingan yang harus dihadapi oleh perusahaan *retail* konvensional dalam mempertahankan kinerja usahanya.

Tekanan tersebut dapat menyebabkan perusahaan mengalami penurunan laba, bahkan kerugian yang berlangsung secara berkelanjutan. Apabila keadaan tersebut tidak segera ditangani, risiko perusahaan memasuki kondisi *financial distress* akan semakin meningkat. Dengan demikian, analisis *financial distress* diperlukan sebagai salah satu bentuk deteksi dini terhadap kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan. Informasi yang diperoleh melalui deteksi dini dapat membantu manajemen sebagai alat bantu dalam menentukan langkah strategis, oleh investor untuk menilai kondisi perusahaan, serta oleh kreditur sebagai salah satu pertimbangan dalam mengevaluasi pemberian pinjaman.

Model Altman, yang pertama kali dikenalkan pada 1968, termasuk dalam pendekatan untuk memprediksi gejala kendala finansial. Model ini bertumpu pada *Multiple Discriminant Analysis (MDA)*, yakni analisis multivariat. Pendekatan ini menggabungkan berbagai parameter indikator finansial pada suatu persamaan sehingga kondisi keuangan perusahaan dapat dianalisis dengan mempertimbangkan lebih dari satu indikator secara bersamaan.

Selain model Altman, model Zmijewski juga menerapkan rasio yang mencerminkan tingkat *profitabilitas*, *leverage*, dan *kondisi likuiditas* untuk memproyeksi indikasi adanya *financial distress*. Adapun model Ohlson memakai pendekatan logit, yakni menggabungkan beberapa variabel keuangan untuk memperkirakan peluang terjadinya kebangkrutan.

Studi-studi sebelumnya mendapati bahwa tiap model memiliki kemampuan prediksi kesulitan keuangan yang tidak sama. Perbedaan tersebut dapat berkaitan dengan karakteristik perusahaan, sektor industri, kondisi perekonomian, serta periode pengamatan yang digunakan. Atas dasar tersebut, belum sanggup dipastikan bahwa satu model tertentu akan memberikan tingkat akurasi yang sama apabila diterapkan pada perusahaan publik sektor *trade* dan *retail* di Indonesia, khususnya pada periode 2020–2025 yang mencakup masa pandemi dan periode setelah pandemi.

Fenomena penurunan kinerja juga dapat dilihat pada perusahaan *retail* yang mengelola Giant, yaitu PT Hero Supermarket Tbk (HERO). Sebelum terjadinya krisis kesehatan global berlangsung, perusahaan telah menghadapi penurunan kinerja yang antara lain terlihat dari penutupan sejumlah gerai Giant di beberapa wilayah Indonesia. Kondisi tersebut berlanjut selama masa pandemi dan kemudian diikuti dengan penutupan gerai lainnya hingga seluruh kegiatan operasional Giant dihentikan secara

permanen pada Juli 2020. Fenomena tersebut menggambarkan tekanan yang dapat dihadapi perusahaan *retail* akibat perubahan kondisi ekonomi, persaingan usaha, dan perubahan perilaku konsumen yang berpotensi berkaitan dengan kondisi *financial distress* (Pertiwi & Putri, 2021).

Penelitian mengenai *financial distress* pada entitas publik sektor *trade* dan *retail* di negara ini masih memiliki ruang untuk dikembangkan, khususnya penelitian yang melakukan perbandingan terhadap model Altman, Zmijewski, dan Ohlson dalam satu penelitian. Berangkat dari kondisi itu, riset ini dilakukan untuk menguji dan melakukan komparasi sekaligus membandingkan ketepatan ketiga model dalam mengantisipasi kerawanan finansial yang dialami perusahaan publik sektor *trade* dan *retail* di Indonesia sepanjang 2020–2025. Temuan penelitian ini diharapkan menambah wawasan bagi pengembangan studi deteksi dini *financial distress*, sekaligus menjadi pertimbangan bagi investor, manajemen perusahaan, dan pihak lain yang memakai model prediksi tersebut.

1.2. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang di atas, masalah yang diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil pengklasifikasian *financial distress* pada perusahaan sektor *trade* dan *retail* di Indonesia selama 2020–2025 jika memakai nilai *cut-off* model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson?
2. Bagaimana tingkat akurasi dan kinerja ketiga model guna mendeteksi ancaman insolvensi pada korporasi yang berbasis pada sektor *trade* dan *retail* di Indonesia periode 2020–2025?
3. Bagaimana perbandingan kinerja model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson O-Score dalam menakar *financial distress* pada perusahaan sektor *trade* dan *retail* di Indonesia periode 2020–2025?
4. Model kesulitan keuangan apa yang dapat direkomendasikan berdasarkan hasil penelitian untuk digunakan oleh praktisi dan regulator pada usaha sektor *trade* dan *retail* di Indonesia periode 2020-2025?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menelaah hasil klasifikasi *financial distress* pada entitas sektor *trade* dan *retail* di Indonesia periode 2020-2025 berdasarkan nilai *cut off* model Altman Z-Score, Zmijewski dan Ohlson O-Score.
2. Mengukur tingkat akurasi dan kinerja model yakni Altman Z-Score, Zmijewski dan Ohlson dalam deteksi dini kesulitan keuangan pada perusahaan sektor *trade* dan *retail* di Indonesia periode 2020-2025.
3. Membandingkan kinerja model Altman Z-Score, Zmijewski dan Ohlson O-Score dalam mengestimasi *financial distress* pada perusahaan sektor *trade* dan *retail* di Indonesia periode 2020-2025.

4. Menyusun rekomendasi bagi praktisi dan regulator berdasarkan hasil perbandingan instrumen penilaian potensi *financial distress* pada entitas ekonomi sektor *trade* dan *retail* di Indonesia periode 2020-2025

1.4. Kontribusi Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini bagi berbagai pihak adalah:

1. Menyediakan informasi tentang pemakaian model prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor *trade* dan *retail*.
2. Menunjang upaya pengenalan dini terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan
3. Membantu perusahaan dalam mengevaluasi risiko dan mendukung proses pengambilan keputusan berdasarkan informasi mengenai kondisi keuangan.
4. Menambah referensi akademik mengenai perbandingan model *financial distress*, khususnya Altman Z, Zmijewski dan Ohlson.
5. Menjadi bahan pertimbangan bagi praktisi dan regulator dalam menggunakan model mengindikasikan *financial distress* sesuai dengan kebutuhan analisis pada perusahaan sektor *trade* dan *retail* di Indonesia.