

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian global setelah pandemi COVID-19 masih dihadapkan pada ketidakpastian yang kompleks akibat tingginya inflasi, kebijakan kenaikan suku bunga yang agresif oleh (Hartanto, 2024), serta ketegangan geopolitik yang menghambat rantai pasok. Indonesia menjadi salah satu negara dengan ekonomi yang bergantung pada konsumsi yang turut merasakan dampak dari fluktuasi ini. Menurut data “*Indonesia Economic Prospects, December 2023: Climate Action for Development*” (2023), pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 2021-2023 berada dalam rentang 3,7% hingga 5,1%, dengan sektor konsumsi rumah tangga menyumbang sekitar 54% terhadap PDB. Namun, lonjakan inflasi yang mencapai 5,5% pada tahun 2022 (BPS, 2023) menyebabkan daya beli masyarakat menurun, terutama dalam industri ritel yang bergantung pada konsumsi langsung. Selain itu, percepatan transformasi digital akibat pandemi telah mendorong perubahan pola belanja konsumen ke *platform e-commerce*, sehingga meningkatkan persaingan bagi ritel konvensional. Kondisi ini memperbesar potensi *financial distress*, yaitu situasi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial akibat ketidakseimbangan arus kas, tingginya utang, atau menurunnya profitabilitas. Altman (1968), melalui model Z-Score menjelaskan bahwa *financial distress* sering kali menjadi indikator awal kebangkrutan, *Financial Distress* juga bukan

hanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi di mana perusahaan bangkrut, tetapi juga mencakup situasi ketika perusahaan mulai kesulitan membayar kewajiban keuangan jangka pendeknya Campbell, J. Y et al., (2008), Sehingga deteksi dini menggunakan analisis rasio keuangan menjadi sangat penting. Oleh karena itu, penerapan pendekatan multi-model seperti Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski diperlukan untuk meningkatkan ketepatan prediksi risiko *financial distress*, khususnya pada sektor yang rentan seperti industri ritel.

Industri ritel di Indonesia, yang berkontribusi sebesar 24% terhadap PDB non-migas (BPS, 2023), menghadapi berbagai tantangan kompleks setelah pandemi. Meskipun permintaan terhadap produk esensial tetap stabil, lonjakan biaya logistik hingga 30% (KADIN, 2022) serta persaingan ketat dengan *e-commerce* telah menekan margin keuntungan perusahaan ritel. Studi oleh Kurniawan & Septyanto, (2023), menunjukkan bahwa selama 2021-2022, sekitar 40% perusahaan ritel di Indonesia mengalami penurunan laba bersih lebih dari 15%, dengan 25% di antaranya tergolong dalam kondisi financial distress berdasarkan rasio likuiditas di bawah 1,5. Salah satu contohnya adalah PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAP), yang melaporkan penurunan laba bersih sebesar 22% pada tahun 2022 akibat meningkatnya biaya operasional dan beban utang (IDX, 2023). Selain itu, persaingan dengan platform *e-commerce* seperti Shopee dan Tokopedia semakin memperburuk kondisi ini, di mana ritel konvensional kehilangan sekitar 12% pangsa pasar dalam tiga tahun terakhir. Dalam situasi ini, analisis *financial distress* menggunakan model Altman Z-

Score, Springate, dan Zmijewski menjadi semakin penting, mengingat setiap model memiliki keunggulan tersendiri. Altman Z-Score mengombinasikan lima rasio keuangan untuk mengukur potensi kebangkrutan dalam jangka panjang, Springate lebih menitikberatkan pada aspek likuiditas dan profitabilitas, sedangkan Zmijewski menilai probabilitas kebangkrutan melalui regresi logistik. Dengan menggabungkan ketiga model ini, dapat diperoleh analisis yang lebih komprehensif dalam menilai tingkat kerentanan keuangan perusahaan ritel di tengah dinamika pasar yang terus berkembang.

Financial distress dalam penelitian ini berperan sebagai variabel dependen yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan di tengah tekanan internal maupun eksternal. Menurut Saib Fakhar, Fateh Mohd Khan et al., (2023), financial distress tidak hanya berkaitan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya, tetapi juga dapat menyebabkan penurunan nilai pasar perusahaan, terjadinya perubahan dalam struktur organisasi, serta hilangnya kepercayaan dari mitra bisnis akibat ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan secara tepat waktu. Dalam penelitian Jacob et al., (2023), menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor Altman Z-Score di bawah 1,1 atau 1,8 tergantung model menunjukkan risiko tinggi mengalami kebangkrutan atau distress keuangan. Studi ini juga mengaitkan skor rendah dengan penurunan kinerja keuangan yang berpotensi menyebabkan penurunan harga saham secara signifikan dalam jangka waktu tertentu. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), saham perusahaan ritel dengan rasio utang terhadap aset (DER) lebih dari dua kali lipat

cenderung memiliki kinerja 18% lebih rendah dibandingkan indeks LQ45 (BEI, 2023). Analisis multi-model dalam penelitian ini menjadi krusial mengingat sektor ritel Indonesia memiliki karakteristik tersendiri, seperti ketergantungan pada rantai pasok domestik dan pola permintaan yang bersifat musiman. Dengan membandingkan model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski, penelitian ini bertujuan untuk menentukan model yang paling akurat dalam memprediksi *financial distress* dalam konteks Indonesia, sekaligus memberikan rekomendasi strategis guna memitigasi risiko keuangan. Hal ini sejalan dengan laporan OECD (2023) mengenai ketahanan UMKM di Asia Tenggara, yang menyoroti pentingnya penggunaan alat prediksi keuangan yang fleksibel bagi pelaku usaha tradisional.

Dalam beberapa penelitian sebelumnya alat atau model tersebut telah digunakan meskipun tidak secara bersama-sama. Jacob et al., (2023), yang melakukan analisis mengenai *Financial Distress* menggunakan model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada perusahaan ritel yang terdaftar di IDX selama periode 2019-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan hasil uji statistik, model Springate menghasilkan tingkat akurasi tertinggi sebesar 87.88% dengan tingkat kesalahan tipe I sebesar 3.03% dan tipe II sebesar 9.09%. Sementara itu, model Zmijewski memiliki akurasi 81.82% dan model Altman Z-Score memiliki akurasi 69.70%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model Springate lebih tepat digunakan dalam memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 hingga 2021.

Selanjutnya Hikmah & Harjayanti (2024), melakukan analisis mengenai *Financial Distress* dengan model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Springate pada perusahaan sub sektor tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan analisis yang dilakukan, model Zmijewski menghasilkan tingkat akurasi tertinggi sebesar 50% dalam memprediksi *Financial Distress*. Sementara itu, model Altman Z-Score dan Springate masing-masing menunjukkan tingkat akurasi sebesar 16,7%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam akurasi prediksi *Financial Distress* antara model Zmijewski dengan model Altman Z-Score dan Springate pada perusahaan sub sektor tekstil dan garment selama tahun 2018 hingga 2023.

Penelitian lainnya oleh Arum Sari & Parulian (2023), yang melakukan analisis perbandingan metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski dalam memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan analisis regresi data panel, model Altman Z-Score dan model Springate masing-masing memiliki tingkat akurasi 100%, sedangkan model Zmijewski memiliki tingkat akurasi 99,9998%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semua model dapat digunakan untuk memprediksi *Financial Distress* dengan akurat, namun model Altman Z-Score dan Springate merupakan metode terakurat dalam memprediksi *Financial*

Distress pada perusahaan pariwisata dan rekreasi selama tahun 2018 hingga 2022.

Berdasarkan fenomena-fenomena dan adanya gap penelitian yang telah diuraikan di atas, peneliti merasa tertarik untuk melakukan kajian lebih lanjut mengenai “Analisis *Financial Distress* dengan Pendekatan Model Altman Z”-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Sektor Ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024”

1.2 Identifikasi, Pembatasan dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan situasi yang menunjukkan adanya masalah serius dalam kesehatan keuangan suatu perusahaan. Jika tidak segera ditangani, kondisi ini dapat berkembang menjadi kebangkrutan. Dalam dunia usaha, terutama di sektor ritel, *financial distress* menjadi perhatian penting karena sektor ini sangat rentan terhadap perubahan perilaku konsumen, persaingan usaha yang ketat, serta kondisi ekonomi makro yang fluktuatif.

Seiring dengan meningkatnya kasus-kasus perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, baik di dalam maupun luar negeri, banyak peneliti dan praktisi mulai menggunakan berbagai metode untuk mendeteksi dan memprediksi potensi *financial distress*. Beberapa metode yang cukup populer digunakan antara lain model Altman Z”-Score,

Springate, dan Zmijewski. Masing-masing model memiliki pendekatan dan indikator yang berbeda dalam menilai kondisi keuangan perusahaan.

Namun demikian, masih menjadi pertanyaan apakah model-model tersebut tetap relevan dan akurat jika diterapkan pada sektor industri tertentu, seperti sektor ritel di Indonesia. Hal ini mengingat adanya perbedaan karakteristik bisnis, sistem keuangan, serta dinamika pasar antara satu negara dan sektor dengan yang lain. Oleh karena itu, penting untuk dilakukan penelitian lebih lanjut guna mengkaji sejauh mana ketiga model tersebut mampu menggambarkan kondisi *financial distress* pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya dalam kurun waktu terbaru.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Penelitian ini dibatasi pada penggunaan tiga model analisis *financial distress*, yaitu Altman Z'-Score, Springate, dan Zmijewski. Fokus analisis hanya mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor ritel dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024. Penelitian ini tidak membahas metode lain di luar ketiga model tersebut, serta tidak mencakup perusahaan dari sektor industri lainnya.

1.2.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dapat dirumuskan beberapa masalah yang akan dibahas, meliputi:

1. Apakah metode Altman Z'' -Score dapat digunakan untuk mendeteksi *Financial Distress* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI 2021-2024?
2. Apakah metode Springate dapat digunakan untuk mendeteksi *Financial Distress* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI 2021-2024?
3. Apakah metode Zmijewski dapat digunakan untuk mendeteksi *Financial Distress* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI 2021-2024?
4. Metode manakah yang paling akurat dalam perbandingan hasil model Altman Z'' -Score, Springate dan Zmijewski dalam mendeteksi *Financial Distress* pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI 2021-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut, tujuan yang ingin dicapai yaitu untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Mengetahui perbandingan hasil perhitungan prediksi *Financial Distress* metode Altman Z'' -Score, Springate dan Zmijewski pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI 2021-2024
2. Mengetahui metode yang paling akurat dalam prediksi *Financial Distress* metode Altman Z'' -Score, Springate dan Zmijewski pada perusahaan sektor ritel yang terdaftar di BEI 2021-2024

3. Menganalisis tingkat konsistensi hasil prediksi *Financial Distress* antar metode Altman Z'-Score, Springate, dan Zmijewski dalam mengidentifikasi perusahaan ritel yang berpotensi mengalami kesulitan keuangan selama periode 2021–2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi penting secara teoritis dengan memperkaya pemahaman terkait model prediksi *financial distress* dalam sektor ritel di Indonesia. Studi ini memperluas cakupan teori keuangan melalui evaluasi efektivitas berbagai model dalam memprediksi potensi kebangkrutan, serta menyajikan perspektif baru mengenai penerapannya dalam konteks yang berbeda. Temuan dari penelitian ini juga memiliki nilai praktis yang tinggi, karena dapat dimanfaatkan oleh para praktisi keuangan dan manajer perusahaan untuk mendeteksi gejala awal *financial distress*. Dengan melakukan perbandingan tingkat akurasi dari model Altman Z'-Score, Springate, dan Zmijewski, penelitian ini turut memberikan acuan bagi peneliti maupun praktisi dalam menentukan model yang paling relevan untuk analisis kondisi keuangan perusahaan ritel.

2. Aspek Praktis

Penelitian ini memiliki sejumlah manfaat praktis yang penting. Pertama, hasil dari penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen perusahaan ritel untuk mengenali gejala awal terjadinya tekanan keuangan.

Dengan begitu, langkah-langkah antisipatif dapat segera diambil sebelum kondisi perusahaan memburuk. Pemanfaatan indikator dari model Altman, Springate, dan Zmijewski memungkinkan perusahaan melakukan evaluasi yang lebih menyeluruh terhadap stabilitas finansialnya.

Kedua, temuan dari studi ini juga berguna bagi investor serta pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan investasi. Pemahaman mengenai model prediksi mana yang paling akurat dalam mendeteksi risiko kebangkrutan dapat membantu investor memilih portofolio yang lebih aman dan menghindari perusahaan dengan potensi gagal bayar yang tinggi.

Ketiga, penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi regulator dalam merancang kebijakan pengawasan yang lebih efektif, khususnya di sektor ritel. Dengan mengetahui faktor-faktor yang berkontribusi terhadap timbulnya *financial distress*, regulator dapat menetapkan strategi yang lebih tepat sasaran guna menjaga stabilitas pasar serta melindungi kepentingan investor.

Selain itu, penelitian ini turut berkontribusi sebagai referensi akademik bagi peneliti selanjutnya yang tertarik mengkaji isu-isu seputar *financial distress*. Dengan demikian, kontribusi yang diberikan mencakup aspek praktis yang luas, serta turut memperkaya kajian di bidang keuangan dan manajemen risiko.