

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Financial distress* merupakan salah satu permasalahan yang semakin mendapat perhatian dalam kajian keuangan perusahaan karena dapat mengancam keberlangsungan usaha apabila tidak dideteksi sejak dini. *Financial distress* adalah keadaan ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang ditunjukkan oleh ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban finansial, penurunan tingkat profitabilitas yang berlangsung secara terus-menerus, serta kondisi struktur permodalan yang semakin melemah dari waktu ke waktu (Platt & Platt, 2002). Kondisi tersebut tidak terjadi secara tiba-tiba, melainkan berkembang secara bertahap dari penurunan kinerja operasional hingga berpotensi mengarah pada kebangkrutan apabila tidak segera ditangani. Oleh karena itu, identifikasi faktor-faktor yang memengaruhi risiko *financial distress* menjadi penting sebagai upaya deteksi dini terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Salah satu sektor yang memiliki kerentanan tinggi terhadap risiko *financial distress* adalah sektor ritel. Industri ritel merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia karena berperan langsung dalam pemenuhan kebutuhan masyarakat serta memiliki kontribusi besar terhadap penyerapan tenaga kerja. Sektor ritel menjadi salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia karena berkontribusi secara langsung terhadap penyediaan kebutuhan masyarakat sekaligus menciptakan lapangan kerja dalam jumlah yang besar. Data Badan Pusat

Statistik (BPS) menunjukkan bahwa pada Agustus 2024, lapangan usaha perdagangan besar dan eceran mampu menyerap sekitar 18,89 persen dari total penduduk yang bekerja di Indonesia, sehingga menempatkannya sebagai salah satu sektor dengan tingkat penyerapan tenaga kerja tertinggi (Badan Pusat Statistik, 2024). Di samping itu, sektor ini juga tercatat sebagai penyumbang terbesar kedua terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional dengan kontribusi sekitar 13 persen sepanjang tahun 2024 (Badan Pusat Statistik, 2025). Besarnya peran tersebut menunjukkan bahwa kinerja sektor ritel memiliki implikasi langsung terhadap stabilitas ekonomi nasional.

Meskipun memiliki kontribusi yang besar terhadap perekonomian nasional, sektor ritel menghadapi tekanan keuangan yang relatif lebih tinggi dibandingkan banyak sektor lainnya. Salah satu karakteristik yang menyebabkan sektor ritel lebih rentan terhadap risiko *financial distress* adalah tingkat profitabilitas yang relatif rendah. Kondisi tersebut tercermin dari perbandingan rata-rata net profit margin antar sektor sebagaimana disajikan pada Tabel 1.1 berikut.

**Tabel 1. 1 Rata-rata Net Profit Margin per Sektor Secara Global**

| <b>Sektor</b>       | <b><i>Net Profit Margin</i></b> |
|---------------------|---------------------------------|
| Jasa Keuangan       | 22,19%                          |
| Farmasi             | 18,54%                          |
| Teknologi Komputer  | 17,78%                          |
| Minuman             | 13,40%                          |
| Telekomunikasi      | 8,34%                           |
| Produk Kesehatan    | 8,64%                           |
| Konstruksi & Teknik | 5,94%                           |

|                                     |       |
|-------------------------------------|-------|
| Pengolahan Makanan                  | 7,00% |
| Minyak dan Gas                      | 6,18% |
| <i>Retail</i> (Otomotif)            | 2,16% |
| <i>Retail</i> (Umum)                | 2,42% |
| <i>Retail</i> (Makanan dan Minuman) | 1,84% |

Sumber: Damodaran (2026), diolah

Berdasarkan Tabel 1.1, sektor ritel secara konsisten mencatatkan *net profit margin* yang paling rendah dibandingkan sektor-sektor lain, baik pada sub-kategori ritel umum (2,42 persen) maupun ritel makanan dan minuman (1,84 persen). Margin yang sangat tipis ini mencerminkan bahwa *buffer* perusahaan ritel dalam menyerap tekanan biaya atau penurunan pendapatan sangat terbatas. Berbeda dengan sektor farmasi atau jasa keuangan yang memiliki margin di atas 18 persen dan mampu menyerap guncangan ekonomi dalam skala yang jauh lebih besar, perusahaan ritel hanya memiliki ruang yang sangat sempit sebelum tekanan keuangan berubah menjadi kondisi *financial distress* yang serius.

Kerentanan struktural sektor ritel tidak hanya bersumber dari margin yang tipis, tetapi juga dari karakteristik operasionalnya yang khas. Perusahaan ritel sepenuhnya mengandalkan volume transaksi harian dari konsumen akhir sebagai sumber arus kas utama, tanpa *buffer* berupa kontrak jangka panjang seperti pada sektor energi maupun pendapatan berulang seperti pada sektor infrastruktur dan telekomunikasi. Horobet et al. (2021) menegaskan bahwa risiko solvabilitas yang disertai tekanan likuiditas merupakan ciri khas yang melekat secara struktural pada sektor ritel, berbeda dengan karakteristik industri lainnya. Dengan demikian, kombinasi margin yang sangat tipis, ketergantungan pada arus kas harian, dan sensitivitas tinggi terhadap daya beli konsumen menjadikan sektor perdagangan

ritel sebagai objek yang paling relevan untuk penelitian *financial distress* pada periode 2020-2024.

Kerentanan tersebut tercermin secara nyata dalam data penjualan ritel Indonesia selama periode 2020–2024 sebagaimana disajikan pada Gambar 1.1 berikut.



**Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan Penjualan Retail Tahun 2020-2024**

Sumber: Trading Economics (2025)

Dari data tersebut, sektor ritel menunjukkan dinamika yang signifikan. Pada tahun 2020, pertumbuhan penjualan ritel mengalami kontraksi rata-rata -11,7 persen per tahun dengan penurunan terdalam pada Mei 2020 sebesar -20,6 persen. Pemulihan baru terlihat pada 2022 dengan rata-rata 6,2 persen, namun kembali melambat pada 2023 dan 2024 masing-masing di angka 1,6 persen dan 3,2 persen, mengindikasikan bahwa kondisi sektor ritel belum sepenuhnya stabil (Trading Economics, 2025).

Tekanan keuangan yang dialami sektor ritel selama periode pandemi hingga *pascapandemi* pada beberapa perusahaan menunjukkan adanya peningkatan risiko

*financial distress*. Salah satu contohnya terjadi pada PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE). Perusahaan tersebut mengalami tekanan keuangan yang ditandai dengan kerugian berulang dan ekuitas negatif sepanjang periode 2020–2024 (IDX Channel, 2025). Selain itu, Bursa Efek Indonesia juga melakukan suspensi perdagangan saham TELE akibat belum terpenuhinya kewajiban obligasi perusahaan (Emiten News, 2025). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penurunan kinerja keuangan yang berlangsung secara berkelanjutan dapat berkembang menjadi permasalahan keuangan yang lebih serius apabila tidak diantisipasi sejak dini.

Fenomena serupa terjadi pada PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) yang disuspensi BEI pada 11 Juli 2024 karena adanya indikasi keraguan atas kelangsungan usaha perusahaan (Bareksa, 2024). Saham MKNT berada pada level Rp1 dan menghadapi persoalan serius terkait keberlanjutan usaha, yang memperkuat dasar suspensi dari sisi fundamental perusahaan (Investor.id, 2024). Hal tersebut menunjukkan bahwa tekanan keuangan pada sektor ritel tidak hanya bersifat sementara, tetapi juga mencerminkan permasalahan fundamental perusahaan. Dengan demikian, periode penelitian 2020–2024 dinilai relevan karena merepresentasikan fase tekanan keuangan berkelanjutan pada perusahaan ritel, mulai dari dampak pandemi, restrukturisasi utang, hingga munculnya indikasi *financial distress* yang tercermin melalui suspensi saham akibat permasalahan fundamental perusahaan.

Meningkatnya risiko *financial distress* pada perusahaan ritel menggambarkan bahwa tekanan keuangan tidak muncul secara tiba-tiba, tetapi merupakan proses

yang berlangsung secara bertahap seiring dengan menurunnya kinerja operasional dan kondisi keuangan perusahaan. Berbagai penelitian menjelaskan bahwa *financial distress* umumnya diawali oleh melemahnya profitabilitas, arus kas, dan kondisi keuangan perusahaan sebelum mencapai tahap kegagalan yang lebih serius (Ramadhan & Rikumahu, 2024; Zhao et al., 2024). Pada sektor ritel, tingginya ketergantungan terhadap arus kas dan permintaan konsumen menjadikan perusahaan lebih rentan mengalami tekanan keuangan dibandingkan sektor lainnya (Angela et al., 2024; Utomo et al., 2025).

Teori *Resource-Based View* (RBV) menyatakan bahwa keberhasilan kinerja perusahaan dipengaruhi oleh kemampuannya dalam memanfaatkan serta mengelola sumber daya dan kapabilitas internal secara optimal guna menghasilkan keunggulan yang bersifat berkelanjutan (Barney, 1991). Dalam konteks perusahaan ritel, kemampuan mengelola aktivitas promosi, meningkatkan efisiensi operasional, serta mengendalikan perputaran persediaan merupakan bentuk kapabilitas internal yang berperan dalam menjaga kinerja keuangan perusahaan. Pengelolaan ketiga aspek tersebut secara optimal dapat meningkatkan efektivitas penggunaan sumber daya perusahaan, memperbaiki profitabilitas dan likuiditas, serta memperkuat kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan bisnis. Sebaliknya, apabila kapabilitas tersebut tidak dikelola secara efektif, perusahaan berpotensi mengalami penurunan kinerja keuangan yang pada akhirnya meningkatkan risiko *financial distress*. Oleh karena itu, teori *Resource-Based View* (RBV) digunakan sebagai landasan teoritis untuk menjelaskan hubungan *promo intensity*, efisiensi

operasional, dan *inventory turnover* terhadap risiko *financial distress* yang diukur menggunakan Grover G-Score.

Ketika tekanan kinerja keuangan semakin membebani emiten ritel, perusahaan cenderung mengandalkan promosi harga atau *promo intensity* sebagai instrumen untuk menstimulasi permintaan ketika pertumbuhan penjualan mulai melambat. Gabel et al. (2024) membenarkan bahwa promosi harga efektif dalam mendorong volume penjualan selama periode promosi berlangsung, namun efektivitas tersebut bersifat temporer karena konsumen cenderung merespons diskon secara oportunistik dan menahan pembelian di luar periode promosi. Diskon harga secara langsung menekan kontribusi laba per unit, sementara intensitas promosi yang tinggi hampir selalu diikuti kenaikan beban pemasaran yang semakin menggerus laba operasional (Yang, 2021).

Penggunaan promosi yang berlebihan dapat menciptakan pola permintaan yang tidak stabil serta mengurangi efektivitas harga normal dalam jangka panjang (Zeybek & Ülengin, 2021). Kondisi tersebut berpotensi menyebabkan akumulasi tekanan terhadap margin laba dan likuiditas, sehingga memperburuk kondisi keuangan perusahaan dan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress* (Bigdellou et al., 2023). Kondisi ini tercermin pada TELE yang mencatatkan penurunan pendapatan hingga 23 persen pada 2024 dengan margin kotor yang menyusut ke level 0,7 persen, menggambarkan perusahaan yang beroperasi dalam tekanan margin sangat tipis sebagai akibat dari akumulasi tekanan tersebut (IDX Channel, 2025). Oleh karena itu, *promo intensity* relevan untuk dimasukkan sebagai variabel yang memengaruhi risiko *financial distress* pada emiten ritel.

Tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan ritel juga dipengaruhi oleh tingkat efisiensi dalam mengelola aktivitas operasional. Efisiensi operasional menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan dan arus kas secara optimal. Penelitian Horobet et al. (2021) membuktikan bahwa efisiensi operasional yang diproksikan menggunakan *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap risiko solvabilitas perusahaan ritel. Selaras dengan temuan tersebut, Miswaty & Novitasari (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kinerja operasional yang rendah cenderung memiliki kerentanan yang lebih tinggi terhadap kesulitan keuangan. Selain itu, Mandipa & Sibindi (2022) juga menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja yang kurang efisien memberikan pengaruh signifikan terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan ritel.

Relevansi efisiensi operasional sebagai variabel penelitian tercermin pada kondisi keuangan TELE sepanjang 2024, di mana beban pokok pendapatan yang tercatat Rp2,04 triliun hanya menyisakan laba kotor Rp14,5 miliar dari total pendapatan Rp2,05 triliun, dengan margin kotor 0,7 persen (IDX Channel, 2025). Kondisi ini menggambarkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset dan aktivitas operasionalnya, sehingga setiap tekanan tambahan pada struktur biaya langsung menggerus kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Ketidakmampuan mengendalikan biaya operasional secara langsung mempersempit ruang keuangan perusahaan, sehingga inefisiensi operasional yang persisten menjadikan risiko *financial distress* semakin sulit dihindari dan relevan untuk diteliti lebih lanjut.

Dalam industri ritel, persediaan merupakan aset utama yang menopang aktivitas penjualan dan operasional harian perusahaan. *Inventory turnover* merupakan salah satu indikator yang banyak digunakan untuk mengukur efektivitas pengelolaan persediaan, karena mencerminkan kecepatan perusahaan dalam mengubah persediaan menjadi penjualan selama satu periode. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa tingkat perputaran persediaan yang tinggi berkaitan dengan kondisi keuangan yang lebih stabil serta likuiditas yang lebih baik. Sebaliknya, perputaran persediaan yang rendah mengindikasikan adanya penumpukan stok yang dapat meningkatkan biaya penyimpanan, risiko keusangan, dan berbagai beban operasional lainnya (Syifaurohmah et al., 2025; Tao et al., 2024). Selain itu, *inventory turnover* dan indikator terkait seperti *average age of inventory* terbukti berpengaruh terhadap kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai indikator awal penurunan kondisi finansial (Wanzala & Obokoh, 2024; Yousaf & Bris, 2021). Lebih lanjut, inefisiensi dalam pengelolaan persediaan sebagai bagian dari modal kerja dapat memperlambat konversi aset menjadi kas, menekan likuiditas, dan meningkatkan risiko *financial distress* (Habib & Kayani, 2022).

Perbedaan pola pengelolaan persediaan antar emiten ritel di Indonesia memberikan gambaran nyata tentang bagaimana *inventory turnover* berdampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan. PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) berhasil menurunkan nilai persediaan dari Rp792.781 juta pada 2023 menjadi Rp727.549 juta pada 2024 seiring kebijakan penutupan gerai berkinerja rendah, yang berkontribusi pada peningkatan laba bersih dari Rp675.360 juta

menjadi Rp827.653 juta pada periode yang sama (Matahari, 2025). Sebaliknya, PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk (ACES) mencatat peningkatan persediaan signifikan dari Rp2,67 triliun menjadi Rp3,40 triliun pada periode yang sama, yang berlangsung bersamaan dengan penurunan kas dan setara kas dari Rp2,32 triliun menjadi Rp1,88 triliun, mengindikasikan bahwa penumpukan persediaan memiliki implikasi langsung terhadap tekanan likuiditas perusahaan (PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk, 2024). Perbedaan kedua pola tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengatur perputaran persediaan secara efisien merupakan salah satu faktor penting yang menentukan stabilitas keuangan perusahaan ritel.

Walaupun berbagai penelitian telah membahas faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*, masih terdapat sejumlah kesenjangan penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Pertama, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih menitikberatkan pada rasio keuangan, seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas, sedangkan penelitian yang menganalisis pengaruh *promo intensity*, efisiensi operasional, dan *inventory turnover* secara simultan masih relatif terbatas, terutama pada perusahaan ritel yang terdaftar di Indonesia. (Angela et al., 2024; Utomo et al., 2025). Kedua, penelitian mengenai *inventory turnover* lebih banyak dilakukan pada sektor manufaktur sehingga belum sepenuhnya mencerminkan karakteristik ritel yang bergantung pada perputaran barang cepat dan margin tipis (Habib & Kayani, 2022; Yousaf & Bris, 2021). Ketiga, penggunaan model *financial distress* di Indonesia masih didominasi Altman Z-Score dan Springate, meskipun Grover G-

Score diketahui mempunyai tingkat ketepatan prediksi yang lebih tinggi (Ristati et al., 2025).

Pemilihan Grover *G-Score* sebagai alat untuk mengukur *financial distress* dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa pertimbangan. Grover *G-Score* merupakan model prediksi *financial distress* yang dikembangkan oleh Jeffrey S. Grover pada tahun 2001 melalui pengembangan dan penyesuaian terhadap model Altman Z-Score dengan menggunakan sampel yang lebih besar dan beragam. Model ini memanfaatkan tiga rasio keuangan utama, yaitu *working capital to total assets*, *earnings before interest and taxes to total asset*, dan *return on assets*, yang secara khusus relevan untuk mengidentifikasi tingkat kesulitan keuangan pada perusahaan dengan intensitas aset lancar tinggi seperti perusahaan ritel. Ristati et al. (2025) membuktikan bahwa Grover *G-Score* memiliki akurasi prediksi sebesar 95 persen, lebih tinggi dibandingkan Altman Z-Score (85,35%) dan Springate (80,30%) pada perusahaan ritel di Indonesia. Oleh karena itu, Grover *G-Score* dipilih sebagai alat ukur dalam penelitian ini karena akurasi prediksinya yang superior dan relevansinya dengan karakteristik industri ritel.

Rentang tahun 2020–2024 dipilih sebagai periode penelitian karena mencakup fase pandemi COVID-19, pemulihan, hingga pascapandemi yang masih diwarnai tekanan pada sektor ritel. Selama periode tersebut, pertumbuhan penjualan ritel mengalami kontraksi tajam pada 2020, kemudian berangsur pulih, namun kembali melambat pada 2023–2024 sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1.1. Selain itu, periode ini juga ditandai dengan munculnya indikasi risiko *financial distress* pada

sejumlah emiten ritel, seperti kerugian berulang dan ekuitas negatif pada PT Tiphone Mobile Indonesia Tbk (TELE) serta suspensi saham PT Mitra Komunikasi Nusantara Tbk (MKNT) pada 2024. Oleh karena itu, periode 2020–2024 dinilai relevan untuk mengamati dinamika risiko *financial distress* pada perusahaan ritel di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh promo *intensity*, efisiensi operasional, dan *inventory turnover* terhadap risiko *financial distress* pada emiten ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang tahun 2020 – 2024 dengan memanfaatkan Grover G-Score sebagai alat ukur. Diharapkan hasil penelitian ini akan meningkatkan pemahaman kita tentang bagaimana strategi promosi, tingkat efisiensi operasional, dan efektivitas pengelolaan persediaan berkontribusi terhadap kondisi keuangan perusahaan ritel. Selain itu, diharapkan bahwa hasil penelitian akan memiliki manfaat bagi manajemen dalam proses pengambilan keputusan serta memperluas pengembangan literatur akademis yang membahas *financial distress* pada sektor ritel.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Rumusan masalah penelitian ini disusun sebagai berikut berdasarkan uraian latar belakang yang telah diberikan:

1. Apakah *promo intensity* berpengaruh terhadap risiko *financial distress*?
2. Apakah efisiensi operasional berpengaruh terhadap risiko *financial distress*?
3. Apakah *inventory turnover* berpengaruh terhadap risiko *financial distress*?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *promo intensity* terhadap risiko *financial distress*.
2. Untuk menganalisis pengaruh efisiensi operasional terhadap risiko *financial distress*.
3. Untuk menganalisis pengaruh *inventory turnover* terhadap risiko *financial distress*.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

#### 1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memperoleh pemahaman empiris mengenai pengaruh *promo intensity*, efisiensi operasional, dan *inventory turnover* terhadap risiko *financial distress*. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan ritel untuk mengevaluasi kebijakan promosi, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengoptimalkan pengelolaan persediaan. Di samping itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor dan kreditor dalam mendukung proses pengambilan keputusan, serta memberikan masukan kepada regulator pasar modal dalam merumuskan kebijakan pengawasan dan mengembangkan sistem peringatan dini.

#### 2. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memperoleh penguatan terhadap penerapan teori RBV dalam menjelaskan *financial distress* pada sektor ritel. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi metodologis melalui penggunaan model Grover G-Score sebagai alat ukur *financial distress*. Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi penelitian berikutnya untuk mengembangkan kajian yang lebih luas, mendalam, dan komprehensif.