

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

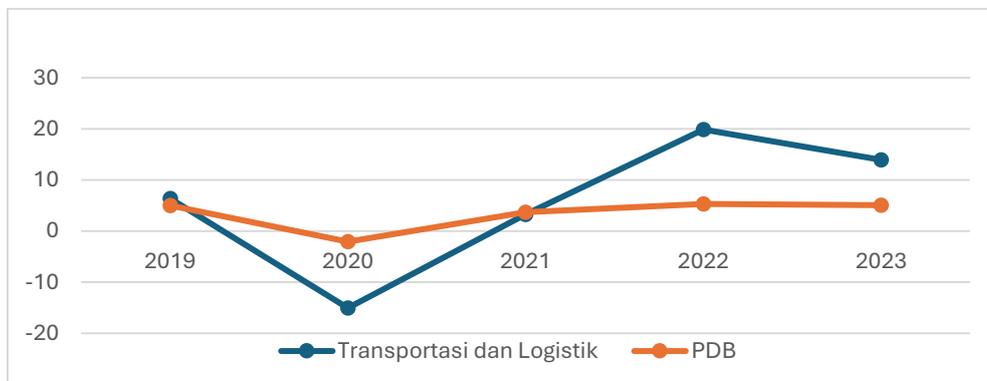
Pertumbuhan ekonomi merupakan suatu standar pencapaian pembangunan pada suatu negara. Perekonomian yang baik pada suatu negara mencerminkan tingkat kesejahteraan masyarakat. Transportasi dan logistik merupakan suatu faktor penting di seluruh dunia dalam pembangunan ekonomi dan keberhasilan pada suatu negara. (Sumbal, dkk 2023). Di era globalisasi teknologi menjadi yang terdepan di segala bidang kehidupan, sektor transportasi dan logistik juga merangkul solusi teknologi dalam peningkatan keuntungan perusahaan, sehingga persaingan di era sekarang semakin ketat Perusahaan berusaha lebih kuat untuk mempertahankan keberlangsungan usaha dengan berbagai strategi yang dibuat untuk mempertahankan konsumen.

Perusahaan transportasi dan logistik memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian, khususnya dalam memastikan kelancaran barang dan jasa. Kontribusi laju pertumbuhan antara tahun 2019-2023 pada sektor transportasi dan logistik mengalami fluktuasi yang cenderung dipengaruhi oleh beberapa faktor dan kondisi ekonomi. Pada gambar 1.1 meperlihatkan laju pertumbuhan PDB pada sektor transportasi dan logistik tahun 2019-2023 berada di atas laju pertumbuhan PDB nasional. Tahun 2020 laju pertumbuhan sektor transportasi dan logistik dan PDB nasional berada mengalami penurunan yang disebabkan oleh terjadinya pandemi COVID-19. Sektor transportasi dan logistik

ni pertumbuhan lebih cepat dibandingkan dengan pertumbuhan PDB



Gambar 1.1 Laju pertumbuhan PDB sektor transportasi dan logistik dan PDB nasional (persen)



Sumber: Laman website Badan Pusat Statistik, data diolah penulis (2024)

Pertumbuhan ekonomi nasional seperti pada gambar 1.1 transportasi dan logistik, merupakan indikator penting dalam menilai stabilitas serta perkembangan perekonomian suatu negara. Sektor transportasi dan logistik mengalami kontraksi tajam pada 2020, data menunjukkan adanya pemulihan yang signifikan di tahun berikutnya. Pada 2022, sektor transportasi dan logistik bahkan mencapai tingkat pertumbuhan yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan PDB nasional, menunjukkan *rebound* yang kuat setelah keterpurukan sebelumnya. Hal ini menandakan bahwa sektor transportasi dan logistik memiliki peran penting dalam pemulihan ekonomi pasca-pandemi, seiring dengan meningkatnya kebutuhan terhadap pengiriman barang, logistik e-commerce, dan mobilitas masyarakat yang kembali pulih. fluktuasi yang tajam pada sektor transportasi dan logistik menunjukkan adanya tantangan dalam menjaga kestabilan pertumbuhannya di masa depan.

Perbedaan pola pertumbuhan antara sektor transportasi dan logistik dengan



ional ini memberikan indikasi bahwa sektor transportasi dan logistik lebih volatil dan sensitif terhadap kondisi eksternal, seperti pandemi atau perubahan dalam kebijakan ekonomi. Volatilitas pertumbuhan yang signifikan

dapat menimbulkan tantangan bagi perusahaan di sektor transportasi dan logistik dalam mempertahankan stabilitas keuangan. Tantangan dapat diperburuk oleh ketidakpastian ekonomi makro seperti suku bunga yang mempengaruhi biaya operasional perusahaan di sektor transportasi dan logistik.

Suku bunga memiliki dampak signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi, suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya operasional pada perusahaan termasuk biaya pengadaan bahan baku dan energi yang akan berdampak pada menurunnya margin keuntungan. Seiring dengan meningkatnya biaya operasional, kemampuan perusahaan untuk menjaga profitabilitas akan berkurang sementara pendapatan tidak tumbuh secepat biaya yang meningkat. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang rendah atau yang memiliki beban utang tinggi akan lebih rentan terhadap krisis keuangan. Perusahaan transportasi dan logistik penting untuk memantau kondisi makroekonomi dan mengantisipasi dampak inflasi terhadap stabilitas keuangan perusahaan. (Mashudi, dkk, 2021)

Sektor transportasi dan logistik dalam menghadapi kondisi makroekonomi dituntut untuk melakukan efisiensi dan efektif dalam menjalankan operasional. Perusahaan diharuskan memiliki manajemen keuangan yang efektif untuk menghindari potensi masalah yang dapat mempengaruhi kelangsungan operasional. Kegagalan dalam pengelolaan keuangan dapat menyebabkan timbulnya berbagai masalah operasional dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*), yang pada akhirnya dapat mengarah pada kebangkrutan. Sebelum perusahaan mengalami kondisi kebangkrutan,



an akan mengalami krisis keuangan dalam bidang keuangan atau *financial distress*.

Perusahaan transportasi dan logistik dipilih sebagai objek penelitian financial distress karena sektor ini memegang peran vital dalam perekonomian dan sangat rentan terhadap fluktuasi ekonomi, seperti perubahan harga bahan bakar, inflasi, dan suku bunga. Ketergantungan sektor ini pada infrastruktur serta perubahan teknologi dan pola permintaan pasar juga meningkatkan risiko financial distress jika perusahaan tidak mampu beradaptasi dengan cepat.

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Rata-Rata Laba Perusahaan Subsektor Transportasi dan Logistik Tahun 2019-2023

No	Nama	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ASSA	91.614.941	63.896.422	159.581.031	3.704.328	19.430.173
2	BIRD	315.622	-163.183	872.000	364.027	463.068
3	WEHA	4.518.959	-33.601.481	-9.622.676	19.938.518	31.737.626
4	BPTR	8.108.256	3.116.279	11.394.309	18.111.128	27.186.116
5	HELI	22.186.962	6.618.117	3.450.834	-86.113.836	663.731.135
6	SAPX	39.913.636	32.333.543	44.750.176	831.114.112	1.555.486
7	TMAS	100.615.000	52.214.000	697.621.000	1.413.818.000	814.762.000
8	LRNA	-6.857.141	-43.027.059	-26.466.833	-21.311.924	-777.202.431
9	TPMA	8.239.249	2.085.091	3.959.320	14.296.163	19.695.773
10	NELY	53.344.151	43.944.061	51.154.884	126.391.885	228.985.269

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah kembali (2024)

Laporan laba perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi data kunci dalam penelitian untuk mengevaluasi potensi risiko kebangkrutan. Data keuangan tersebut memberikan gambaran nyata tentang kinerja perusahaan selama periode yang penuh ketidakpastian. Laba perusahaan yang tercatat dari tahun 2019 hingga 2023 mencerminkan seberapa kuat perusahaan mampu menghadapi tekanan ekonomi, baik yang diakibatkan s global maupun oleh dinamika pasar domestik.



financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan menghadapi keuangan yang signifikan sehingga mengancam kelangsungan

operasionalnya, seperti ketidakmampuan membayar utang atau kewajiban lainnya. (Liang, dkk 2020). Menurut Ghosh (2017) *financial distress* adalah teka-teki yang coba dihindari oleh perusahaan, para analisis suka mengukur dan menemukan kesulitan untuk memprediksi secara umum. Potensi bahaya terletak pada aspek-aspek seperti kualitas asset yang buruk dan kapitalisasi yang lemah, terbukti dalam peristiwa histori yang lainnya.

Prediksi kebangkrutan, yang juga dikenal sebagai *financial distress* “krisis keuangan”, merujuk pada keadaan dimana arus kas perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban utang yang berjalan. Ketika perusahaan publik mengalami kondisi tersebut, hal ini dapat mengancam stabilitas pasar modal secara keseluruhan dan memicu kepanikan di kalangan investor, yang berpotensi menyebabkan kerugian ekonomi yang luas. Krisis ini menyoroti pentingnya model peringatan dini yang efektif, yang mampu mendeteksi tanda-tanda masalah operasional di perusahaan-perusahaan yang terdaftar, guna melindungi investor dari potensi kerugian besar. (Cheng, Cha, Chen, 2018).

Indikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah *Earning Per Share* (EPS) cenderung negatif dua tahun berturut-turut atau lebih yang Dimana menandakan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang memadai untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham. *Earning Per Share* merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar dengan kata lain jumlah uang yang akan diterima oleh pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimiliki saat keuntungan salah beredar pada akhir tahun. (Priyatnasari & Hartono, 2019).



urut Pech, dkk (2020) berbagai model telah dikembangkan untuk liksi *financial distress*. Pemilihan model yang paling akurat sangat

penting bagi manajer, pemilik, dan kreditor untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Penelitian mengenai prediksi keuangan berbasis model kebangkrutan telah dilakukan secara luas. Model kebangkrutan, atau model prediksi financial distress, berfungsi sebagai sistem peringatan dini yang memberikan indikasi mengenai potensi ancaman terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Prediksi kebangkrutan perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi relevan karena volatilitas sektor tersebut menambah kerentanan perusahaan terhadap masalah keuangan. Penurunan tajam dalam pertumbuhan sektor transportasi pada tahun 2020, seperti yang tercermin dalam grafik, memberikan indikasi bahwa perusahaan di sektor ini dapat menghadapi risiko keuangan yang lebih tinggi pada masa-masa krisis. Oleh karena itu, penggunaan model prediksi kebangkrutan seperti Model Grover dan Model Taffler menjadi penting untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam bertahan menghadapi guncangan ekonomi, dan membantu pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan strategis untuk menghindari kebangkrutan.

Penelitian yang telah dilakukan untuk menjelaskan model prediksi kebangkrutan (*financial distress*) pada perusahaan telah banyak dilakukan seperti:

Penelitian yang dilakukan oleh Murtiningrum & Andikawaty (2021) bahwa dari 23 perusahaan transportasi yang menjadi sampel, terdapat perbedaan dalam prediksi financial distress berdasarkan model yang digunakan. Pada metode

-Score Modifikasi, sebanyak 4 perusahaan mengalami financial distress runnya. Metode Grover mengidentifikasi 8 perusahaan yang mengalami



financial distress secara konsisten. Model Springate mengidentifikasi 14 perusahaan yang terus mengalami financial distress selama periode penelitian. Sementara itu, model Zmijewski hanya menemukan 1 perusahaan yang mengalami financial distress secara konsisten

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri Listyarini (2020) menunjukkan bahwa model Zmijewski adalah yang paling akurat dalam memprediksi kondisi financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia dengan tingkat akurasi 100%, mengungguli model Springate (89,29%) dan Altman (75%). Model Zmijewski dinilai lebih tepat karena menggunakan rasio keuangan yang relevan, seperti Net Income/Total Asset, Total Liabilities/Total Asset, dan Current Asset/Current Liabilities, yang efektif dalam menilai leverage dan likuiditas perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Irawan, Prasetyo, Irawan (2021) menunjukkan pendekatan Altman Z-Score untuk menganalisis kondisi financial distress pada tiga perusahaan transportasi terbesar di Indonesia (PT Blue Bird Tbk, PT Soechi Lines Tbk, dan PT Garuda Indonesia Tbk) menunjukkan bahwa PT Blue Bird Tbk berada dalam kondisi keuangan yang sehat dengan skor Z di atas 2.60 selama periode 2017-2019. PT Soechi Lines Tbk berada dalam gray area dengan skor antara 1.1 dan 2.60, menunjukkan perusahaan tersebut berada dalam kondisi keuangan yang kurang stabil. Sementara itu, PT Garuda Indonesia Tbk dikategorikan sebagai perusahaan yang berpotensi bangkrut dengan skor Z di bawah 1.1 selama tiga tahun berturut-turut, yang mengindikasikan kesulitan keuangan yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Elisabeth Juliana Lelu & Thamrin (2021)



akan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan
s, komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit memiliki

pengaruh signifikan terhadap financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terbukti memiliki hubungan negatif dengan financial distress, artinya semakin tinggi faktor-faktor tersebut, semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami financial distress. Dewan komisaris dan dewan direksi juga terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap financial distress perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis financial distress pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan model *Grover* dan *Taffler*. Penelitian juga mendalami faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas sektor ini serta kontribusinya terhadap stabilitas ekonomi nasional. Selain itu, akan dieksplorasi strategi kebijakan untuk mengurangi dampak negatif fluktuasi dan memperkuat peran sektor transportasi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pendahuluan diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah

1. Bagaimana hasil analisis model *Grover* dan model *Taffler* dalam memprediksi financial distress?
2. Apakah terdapat korelasi antara model *Grover* dan model *Taffler*?
3. Apakah Pertumbuhan Ekonomi mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan sektor transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023?



Apakah suku bunga mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan sektor transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk

1. Mengenalisis hasil model *Grover* dan model *Taffler* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik,
2. Menguji korelasi antara model *Grover* dan model *Taffler*
3. Untuk mendapatkan bukti empiris suku bunga mempengaruhi *financial distress* perusahaan sektor transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023
4. Untuk mendapatkan bukti empiris suku bunga mempengaruhi *financial distress* perusahaan sektor transportasi dan logistik di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2023

1.4. Manfaat Penelitian

1.1.1 Kontribusi Teoritikal

- 1) Hasil penelitian ini akan memberikan penjelasan serta stratetis tentang faktor dan variable fundamental terhadap *financial distress* pada perusahaan transportasi dan logistik, sehingga menjadi dasar dalam penentuan kebijakan untuk keberlangsungan perusahaan di masa depan.
- 2) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan, sumber referensi dan acuan dalam melakukan penelitian berikutnya yang berkaitan dengan pengembangan ilmu terkhusus pada hubungan tersebut.

1.1.2 Kontribusi Praktikal



Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan serta Keputusan yang tepat. Selain itu, dengan adanya penelitian diharapkan dapat mengingatkan suatu perusahaan pentingnya melakukan

prediksi kebangkrutan dini. Dengan demikian perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*

- 2) Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan.

1.5. Sistematika Penelitian

Untuk menggambarkan uraian dan objek pembahasan dari judul, maka penulis mengemukakan garis-garis besar isi penelitian Tesis dari bab ke bab sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Menjelaskan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian yang ingin dicapai, manfaat penelitian secara teoritis dan praktis, ruang lingkup Penelitian, serta sistematika penulisan

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan tentang defenisi-defenisi dan teori-teori yang mendasari sekaligus berkaitan dengan penjelasan dalam tesis ini yang dapat menjadi pedoman dalam menganalisis masalah. Teori-teori tersebut biasanya berasal dari literatur- literatur yang ada, yaitu dari perkuliahan maupun sumber lain yang berkaitan, seperti jurnal-jurnal ilmiah atau bahkan hasil penelitian pihak lain. Selain itu dalam bab ini diuraikan pula mengenai penelitian terdahulu.

BAB III Kerangka Model dan Hipotesis.

Bab ini berisi uraian kerangka model dan hipotesis penelitian.

Metode Penelitian



Dalam bab ini dijabarkan mengenai rancangan penelitian, variabel-variabel yang diteliti, definisi operasional variabel, populasi yang digunakan, sampel yang diambil serta teknik pengambilan sampel tersebut, data dan sumber data, Teknik pengumpulan data digunakan, waktu dan wilayah penelitian, dan teknik analisis data yang digunakan dalam melaksanakan penelitian ini.



BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), langkah-langkah manajemen di sebuah perusahaan seharusnya memberikan indikasi kepada investor mengenai bagaimana manajemen menilai prospek masa depan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja baik cenderung mengirimkan sinyal melalui penggunaan porsi utang yang lebih tinggi dalam struktur modal mereka. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja kurang baik enggan menggunakan utang dalam jumlah besar karena risiko kebangkrutan yang lebih besar. Pandangan ini memunculkan konsep *separating equilibrium*, di mana perusahaan yang berkinerja baik memilih untuk memiliki proporsi utang lebih tinggi, sementara perusahaan dengan kinerja kurang baik lebih mengandalkan ekuitas.

Teori sinyal menyoroti bahwa keputusan keuangan, khususnya dalam struktur modal, dapat berfungsi sebagai alat untuk menyampaikan informasi tersembunyi terkait kinerja perusahaan kepada pasar. Ross (1997) menjelaskan bahwa manajer sebagai agen memiliki pemahaman yang lebih baik tentang kondisi internal perusahaan yang tidak sepenuhnya diketahui oleh investor atau pemilik. Untuk mengurangi asimetri informasi ini, manajer dapat memanfaatkan sinyal melalui pilihan struktur keuangan, seperti leverage atau rasio utang ekuitas, yang memungkinkan pasar atau investor untuk mempersiapkan potensi profitabilitas dan risiko perusahaan. Dengan demikian, yang diberikan oleh manajer membantu investor dalam



menginterpretasikan Tindakan tersebut sebagai cerminan dari kondisi aktual perusahaan meskipun tanpa akses langsung ke informasi internal. Teori sinyal merupakan keputusan finansial perusahaan, khususnya dalam pemilihan struktur modal, dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik cenderung memilih porsi utang yang lebih tinggi, sebagai indikasi kepercayaan terhadap prospek mereka, sementara perusahaan dengan kinerja kurang baik lebih mengandalkan ekuitas untuk menghindari risiko kebangkrutan. Dengan demikian, keputusan-keputusan ini membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, memungkinkan investor untuk menilai potensi profitabilitas dan risiko perusahaan meskipun tidak memiliki akses langsung ke informasi internal.

2.1.2 Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan suatu kondisi ketika perusahaan atau individu tidak mampu membayar utang atau kewajiban finansial perusahaan. Ini sering kali terjadi ketika total kewajiban melebihi aset atau ketika arus kas tidak cukup untuk menutupi biaya operasional dan kewajiban keuangan. Kebangkrutan dapat terjadi karena berbagai alasan, termasuk manajemen yang kurang efektif, perubahan kondisi pasar, persaingan ketat, dan, dalam beberapa kasus, faktor eksternal seperti litigasi besar atau krisis ekonomi. Kebangkrutan berdampak luas pada ekonomi, karena mengurangi lapangan pekerjaan, menurunkan kepercayaan investor, dan bisa memperlambat pertumbuhan sektor-sektor terkait. Kebangkrutan bisa mempengaruhi individu terkait, terutama karyawan



rilangan pekerjaan dan menghadapi ketidakpastian ekonomi. Dalam kasus, kebangkrutan juga mempengaruhi kreditur, pemasok, dan n yang bergantung pada keberlanjutan perusahaan. (Carroll, dkk, 2005)

Kebangkrutan bisnis dipahami dari berbagai sudut pandang, termasuk sebagai akibat dari "faktor pengalaman" seperti ketidakmampuan manajerial dan kurangnya pengalaman yang memadai. Selain itu, "faktor ekonomi" seperti rendahnya laba, suku bunga tinggi, hilangnya pangsa pasar, dan penurunan belanja konsumen juga menjadi penyebab utama. Delaney (1992) menekankan bahwa pandangan tradisional cenderung menyalahkan manajemen perusahaan atas kegagalan, meskipun dalam beberapa kasus, keputusan untuk mengajukan kebangkrutan dapat menjadi langkah strategis. Kebangkrutan bukan hanya akibat ketidakmampuan, tetapi juga bisa digunakan secara strategis untuk melindungi aset, mengatur ulang struktur perusahaan, dan mengelola beban utang. Menurut Copeland, dkk, (2014) terdapat dua jenis kebangkrutan, yaitu:

1. *Economic distress* atau tekanan ekonomi, yang terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak lagi mencukupi untuk menutupi biaya operasionalnya. Hal ini disebabkan oleh tingkat laba yang lebih rendah daripada biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan total kewajiban yang dimiliki. Kegagalan ekonomi ini terlihat ketika arus kas aktual perusahaan jauh di bawah arus kas yang diperkirakan, atau ketika pengembalian investasi lebih rendah daripada biaya modal yang telah dikeluarkan untuk investasi tersebut.
2. *Financial distress* atau tekanan keuangan, yang merujuk pada kesulitan perusahaan dalam memperoleh dana untuk memenuhi kewajibannya. Kondisi ini sering kali berkembang dari masalah likuiditas ringan hingga masalah keuangan yang serius, di mana total hutang perusahaan melebihi nilai asetnya. Financial distress dapat disebabkan oleh dua faktor utama. Pertama adalah technical insolvency atau ketidakmampuan teknis, yaitu



keadaan di mana perusahaan tidak dapat membayar kewajiban yang jatuh tempo meskipun nilai asetnya masih lebih tinggi daripada hutangnya. Kedua adalah situasi kebangkrutan, di mana perusahaan benar-benar tidak mampu memenuhi kewajiban kepada kreditur karena kekurangan atau tidak cukupnya dana untuk melanjutkan operasional, sehingga tujuan ekonominya tidak dapat tercapai.

Kebangkrutan merupakan kondisi kritis yang terjadi ketika perusahaan atau individu gagal memenuhi kewajiban finansial akibat ketidakseimbangan antara aset dan total kewajiban, atau karena arus kas yang tidak mencukupi untuk menutupi biaya operasional. Kebangkrutan disebabkan oleh berbagai faktor, baik internal seperti manajemen yang kurang efektif maupun eksternal seperti perubahan pasar, krisis ekonomi, atau tekanan hukum. Kebangkrutan berdampak besar pada ekonomi, termasuk penurunan lapangan kerja, kepercayaan investor, dan perlambatan pertumbuhan ekonomi.

2.1.3 *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

2.1.3.1 Definisi *Financial Distress* (Kesulitan Keuangan)

Financial distress merupakan kondisi saat perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansial, terutama disebabkan oleh kurangnya likuiditas untuk menutupi pembayaran jangka pendek atau masalah solvabilitas jangka Panjang (Radke, 2005). Financial distress mencakup keadaan krisis likuiditas, di mana arus kas yang tidak mencukupi untuk mendanai kebutuhan operasional atau pembayaran kewajiban jangka pendek, memaksa perusahaan untuk menjual aset atau memperoleh pendanaan tambahan (Carroll,

5). Dalam situasi yang lebih parah, financial distress dapat berkembang insolvency, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi seluruh



kewajiban jangka panjang, yang berpotensi menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi (Copeland, dkk, 2014).

Menurut Habib, dkk, (2020) *Financial distress* mengacu pada situasi di mana suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya secara efektif, sering kali ditandai dengan kegagalan untuk membayar utang atau penurunan signifikan dalam performa keuangannya. *Financial distress* dapat mencakup beberapa kondisi, seperti kegagalan, insolvabilitas, kebangkrutan, dan default. Salah satu penyebabnya adalah ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk menutupi biaya operasionalnya, atau kondisi insolven yang mungkin timbul karena masalah likuiditas yang mencegah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Tanda-tanda *financial distress* sering kali diindikasikan melalui pelanggaran ketentuan perjanjian utang atau ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran pinjaman.

Financial distress dapat berdampak serius bagi pemangku kepentingan, termasuk investor dan kreditur, karena penurunan performa perusahaan yang terus-menerus dapat mengarah pada kebangkrutan dan kerugian finansial yang besar. Penelitian mengidentifikasi berbagai indikator distress yang bisa dikelompokkan pada level perusahaan, faktor makroekonomi, dan tata kelola perusahaan. Indikator ini membantu dalam mengantisipasi potensi distress dan memberikan panduan bagi pengambil keputusan untuk melindungi kepentingan mereka di tengah ketidakpastian kondisi ekonomi yang dapat memperburuk kondisi distress perusahaan.



Berdasarkan beberapa definisi tentang financial distress, Handayati, dkk (2022) mengelompokkan pengertian financial distress ke dalam beberapa kategori, yaitu:

1. Business failure: Kondisi di mana perusahaan telah mencapai tahap penghentian operasional bisnisnya karena merasa aktivitas usahanya tidak lagi memberikan keuntungan yang cukup untuk menutupi biaya operasional.
2. Economic failure: Situasi yang terjadi ketika perusahaan tidak mampu menanggung biaya operasionalnya, seperti akibat kenaikan harga bahan baku atau ketidakpastian mengenai kelangsungan bisnis.
3. Legal bankruptcy: Terjadi saat perusahaan mengalami kebangkrutan yang diakibatkan oleh tuntutan hukum dan peraturan yang berlaku, misalnya saat debitur melanggar perjanjian yang telah dibuat dengan kreditur, termasuk jadwal pembayaran atau persyaratan untuk menjaga rasio lancar minimum.
4. Technical insolvency: Kondisi di mana perusahaan tidak dapat membayar kewajiban jangka pendeknya pada waktu yang ditentukan. Meskipun sifatnya sementara, kondisi ini bisa menjadi lebih serius jika utang meningkat akibat bunga atau denda, yang menandakan adanya tanda-tanda menuju kebangkrutan.
5. Accounting insolvency: Keadaan di mana total aset perusahaan lebih rendah dari total kewajiban, sehingga perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan sesuai dengan undang-undang kepailitan.

Menurut Hanafi (2016) terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk



indikator kebangkrutan, yang terbagi menjadi indikator internal dan eksternal.

Indikator internal mencakup aspek-aspek seperti kompetensi manajemen, arus

kas, laporan keuangan, dan tren penjualan perusahaan. Sementara itu, indikator eksternal dapat mencakup kondisi pasar keuangan serta informasi dari pemasok dan konsumen.

2.1.3.2 Faktor Penyebab Financial Distress

Kebangkrutan pada sebuah perusahaan umumnya bukanlah kejadian yang terjadi secara tiba-tiba, melainkan merupakan proses yang berlangsung secara bertahap dan dapat diidentifikasi melalui berbagai tanda. Sejauh ini, beberapa model telah dikembangkan untuk memprediksi tanda-tanda awal kebangkrutan. Financial distress merujuk pada situasi ketika perusahaan mengalami kesulitan atau ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan kepada kreditur. Kondisi ini biasanya disebabkan oleh tingginya biaya tetap, keterbatasan likuiditas aset, atau pendapatan yang rentan terhadap fluktuasi ekonomi (Indriyanti, 2019), financial distress pada sebuah perusahaan dapat timbul karena beberapa faktor yaitu:

1. Sistem Perekonomian: Sistem ekonomi suatu masyarakat atau negara dapat menjadi faktor penyebab financial distress dan bahkan kebangkrutan bagi perusahaan. Hal ini terjadi ketika perusahaan tidak mampu mengikuti perkembangan teknologi, perubahan permintaan dan preferensi konsumen, serta tidak mampu beradaptasi dengan metode produksi dan distribusi yang modern.
2. Faktor Eksternal Perusahaan: Beberapa faktor eksternal, yang berada di luar kendali manajemen, juga dapat memicu financial distress. Misalnya,



melainkan atau bencana alam yang dapat menimpa perusahaan sewaktu-waktu, yang dalam beberapa kasus memaksa perusahaan untuk

menghentikan operasionalnya secara permanen. Meskipun demikian, peristiwa-peristiwa seperti ini umumnya sulit diprediksi.

3. Faktor Internal Perusahaan: Faktor internal yang dapat menyebabkan financial distress meliputi: kredit yang berlebihan diberikan kepada debitur atau pelanggan, manajemen yang kurang efisien. kekurangan modal.

2.1.3.3 Model Grover

Model Grover adalah model yang dirancang untuk mengevaluasi ulang dan memperbaiki model Altman Z-score. Jeffrey S. Grover, pencipta model ini, menggunakan sampel yang sama dengan model Altman Z-score dari tahun 1968, namun menambahkan tiga belas rasio keuangan baru guna meningkatkan akurasi prediksi kebangkrutan perusahaan. Model ini dikenal dengan nama G-Score, yang dikembangkan oleh Jeffrey S. Grover sebagai upaya untuk memberikan hasil prediksi yang lebih tepat.

Dalam proses pengembangannya, Grover menggunakan sampel sebanyak 70 perusahaan, terdiri dari 35 perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut dalam rentang tahun 1982 hingga 1996. Jeffrey S. Grover (2001) kemudian menghasilkan fungsi prediksi kebangkrutan sebagai berikut (Salma Salimah & Yunita, 2020):

$$G = 1,650 X1 + 3,404 X2 - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan

$X1 = \text{Working capital} / \text{total assets}$

$X2 = \text{Earnings before interest and taxes} / \text{total assets}$

$OA = \text{Net income} / \text{total assets}$



- Skor $G \leq -0,02$ = Perusahaan dapat dikatakan sedang tidak sehat.
- Skor $-0,02 < G < 0,01$ = Perusahaan dapat dikatakan dalam zona abu-abu
- Skor $G \geq 0,01$ = Perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi sehat.

2.1.3.4 Model Taffler

Pada tahun 1983, Taffler memperkenalkan model Taffler dengan tujuan memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan manufaktur yang terdaftar di *London Stock Exchange* selama periode 1969 hingga 1976. Model Taffler ini mencakup empat rasio keuangan utama: laba sebelum pajak terhadap kewajiban saat ini, rasio aset lancar terhadap total kewajiban, persentase aset lancar terhadap total aset, dan laba bersih setelah pajak sebagai bagian dari total aset. Berdasarkan penelitian, model ini memiliki tingkat akurasi yang mengesankan, yaitu 95,7% dalam memprediksi perusahaan yang berisiko bangkrut dan mencapai 100% akurasi untuk perusahaan yang tidak diperkirakan bangkrut.

Dalam perbandingannya, model Taffler lebih unggul dibandingkan model prediksi lainnya seperti Altman, Springate, dan Grover, dengan tingkat akurasi 96% dan tingkat kesalahan hanya 4%. (Marsenne, dkk 2024) Formula model Taffler disajikan sebagai berikut:

$$\mathbf{T\text{-Score} = 0.53 X1 + 0.13 X2 + 0.18 X3 + 0.16 X4}$$

Keterangan:

$X1 = \text{Earning Before Tax} / \text{Current Liabilities}$

$X2 = \text{Current Asset} / \text{Current Liabilities}$

$X3 = \text{Current Liabilities} / \text{Total Aset}$

$X4 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$



- Skor $T < 0,2$ = Diklarifikasikan terancam bangkrut.
- Skor $0,2 \leq T \leq 0,3$ = Diklarifikasikan berada di zona abu-abu.
- Skor $T > 0,3$ = Diklarifikasikan dalam kondisi keuangan yang sehat.

2.1.4 Makroekonomi

Menurut Fahmi dalam Priyatnasari & Hartono (2019) kondisi makroekonomi yang dialami suatu negara dapat berdampak pada industri secara keseluruhan, hingga mempengaruhi kebijakan atau tindakan perusahaan. Dengan demikian, sensitivitas terhadap perubahan makroekonomi sangat penting untuk kesejahteraan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola usahanya.

1. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi merupakan proses perubahan berkelanjutan dalam kondisi ekonomi suatu negara untuk mencapai keadaan yang lebih baik dalam jangka waktu tertentu Kemenkeu Learning Center (2018). Produk Domestik Bruto (PDB) dianggap sebagai indikator terbaik dalam menggambarkan kondisi ekonomi suatu negara karena mencakup seluruh aktivitas ekonomi, yaitu total barang dan jasa yang diproduksi untuk pasar. Ini menunjukkan bahwa PDB adalah indikator penting dalam mengukur pertumbuhan ekonomi. Tujuan PDB adalah untuk merangkum data menjadi satu nilai yang mencerminkan aktivitas ekonomi suatu negara pada waktu tertentu. Komponen dalam PDB mencakup pendapatan, pengeluaran/investasi, pengeluaran pemerintah, dan selisih ekspor-impor. Silalahi & Sihombing (2021).

2. Suku Bunga



berapa jenis suku bunga berdasarkan penggunaannya, yaitu kredit konsumsi, kredit investasi, dan kredit modal kerja. Kredit konsumsi adalah kredit yang digunakan untuk kebutuhan konsumsi, sedangkan kredit investasi adalah

kredit yang diperuntukkan bagi keperluan investasi dengan jangka waktu menengah hingga panjang, seperti relokasi dan pengadaan barang atau jasa. Terakhir, kredit modal kerja adalah kredit yang dialokasikan untuk kebutuhan modal kerja dengan jangka waktu yang relatif pendek Bank Indonesia (2020). Tingkat suku bunga atau BI rate adalah kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Selain itu, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga yang diberlakukan oleh Bank Indonesia Nurridianis & Adi (2021). Menurut Case dan Fair dalam Priyatnasari & Hartono (2019) Suku bunga merupakan pembayaran tahunan atas nilai tambahan suatu pinjaman yang dinyatakan dalam persentase. Bank Indonesia telah memperkuat kerangka operasi moneternya dengan menerapkan suku bunga kebijakan baru, yaitu BI 7-Day (Reverse) Repo Rate, yang efektif berlaku sejak 19 Agustus 2016, menggantikan BI Rate sebelumnya. Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan praktik umum di berbagai bank sentral dan dianggap sebagai praktik terbaik internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Kerangka ini terus disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai target inflasi yang telah ditetapkan. Penggunaan BI 7-Day (Reverse) Repo Rate sebagai suku bunga kebijakan baru bertujuan untuk lebih cepat memengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk mengetahui prediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Berikut disajikan table mengenai penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dan memiliki keterkaitannya dengan judul penelitian.



Tabel 2.1 Tinjauan Empiris

NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1	Murtiningrum & Andikawaty (2021)	Analisis Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi Di Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016- 2019)	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Variabel Independen: Modal Kerja terhadap Total Aset (X1), Laba Ditahan terhadap Total Aset (X2), Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X3), Nilai	Prediksi financial distress pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bervariasi berdasarkan model analisis yang digunakan (Altman Z-Score Modifikasi, Grover, Springate, dan Zmijewski). Model Springate menunjukkan tingkat prediksi distress tertinggi, sedangkan model Zmijewski memberikan hasil



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
			Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang (X4), Penjualan terhadap Total Aset (X5)	yang paling rendah. Meski demikian, terdapat empat perusahaan yang konsisten mengalami financial distress di tiga model (Altman, Grover, dan Springate), yaitu PT. Adi Sarana Armada Tbk, PT. Pelayaran Nasional Bina Buana Raya, PT. Garuda Indonesia Tbk, dan PT. Indonesia Transport & Infrastruktur.
2	Fitri Listyarini, (2020)	Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi Financial Distress	Variabel Dependen: Kondisi <i>financial distress</i> ;	Penelitian ini menunjukkan bahwa dari ketiga model, Model Zmijewski memiliki



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
		Dengan Menggunakan Model Altman, Springate Dan Zmijewski	Variabel Independen: Rasio keuangan dari Model Altman, Springate, dan Zmijewski dengan komponen rasio spesifik terkait profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kinerja aset.	tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi financial distress dengan akurasi sebesar 100%. Model Zmijewski: 100% akurat dalam memprediksi kondisi financial distress dan non-distress pada perusahaan. Model Springate: Mencapai akurasi sebesar 89,29%. Model Altman: Memiliki akurasi 75%.
3	Irawan, Prasetyo, Irawan (2021)	<i>Analysis Of Financial Distress In Transportation Companies</i>	Variabel Dependen: Kondisi financial distress pada perusahaan	Penelitian ini menemukan bahwa dari tiga perusahaan transportasi



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
		<i>With The Altman Z-Score Approach</i>	transportasi; Variabel Independen: Rasio keuangan Model Altman Z-Score	terbesar yang diteliti, hanya PT Blue Bird Tbk yang berada dalam kategori sehat dengan nilai Z-Score > 2,60. PT Soechi Lines Tbk berada di area abu-abu dengan nilai Z-Score antara 1,1 dan 2,60, menandakan potensi masalah keuangan namun masih dapat diselamatkan. PT Garuda Indonesia Tbk berada di kategori bangkrut dengan nilai Z-Score < 1,1 sepanjang periode 2017-2019,



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
				menunjukkan kondisi keuangan yang tidak sehat dan risiko tinggi untuk kebangkrutan
4	Birana (2023)	Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (ZScore) Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021	Variabel dependen: financial distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman Variabel Independen: Modal Kerja terhadap Total Aset (WCTA), Laba Ditahan terhadap Total Aset (RETA), Laba sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total	Penelitian menunjukkan bahwa beberapa perusahaan subsektor makanan dan minuman berada dalam zona yang berbeda berdasarkan nilai Z-Score. Perusahaan seperti PT Akasha Wira International Tbk berada di zona abu-abu (grey zone), menunjukkan risiko sedang terhadap financial distress. Sebaliknya,



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
			Aset (EBITTA), Nilai Pasar Ekuitas terhadap Nilai Buku Utang (MVEBVL), Penjualan terhadap Total Aset (STA)	perusahaan seperti PT FKS Food Sejahtera Tbk secara konsisten berada dalam zona bangkrut (distress zone), yang mengindikasikan potensi tinggi mengalami kebangkrutan. Hasil ini menegaskan bahwa penggunaan Model Altman Z- Score dapat membantu mengidentifikasi tingkat kesehatan keuangan perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman
	g, Tsai, Chang	<i>Combining corporate</i>	Variabel dependen:	Penelitian ini menemukan bahwa



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
	(2020)	<i>governance indicators with stacking ensembles for financial distress prediction</i>	<i>financial distress</i> Variabel Independen: Likuiditas, leverage, profitabilitas	menggunakan gabungan FRs dan CGIs dengan metode stacking ensemble meningkatkan akurasi prediksi kebangkrutan, terutama pada model yang difokuskan pada biaya kesalahan tinggi. Model gabungan ini lebih akurat dibandingkan model baseline yang hanya menggunakan FRs atau CGIs secara terpisah, menunjukkan bahwa indikator tata kelola



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
				perusahaan (CGIs) dapat memberikan daya prediktif tambahan dalam model kebangkrutan
6	Marsenne, Ismail, Taqi, Hanifah (2024)	<i>Financial distress predictions with Altman, Springate, Zmijewski, Taffler and Grover models</i>	Variabel Dependen: <i>Financial Distress</i> Variabel Independen: Z-Score, S-score, X-Score, G-score, Taffler	Penelitian menunjukkan bahwa hasil dari kelima model menunjukkan bahwa PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami risiko keuangan yang signifikan, terutama pada tahun 2020 dan 2022. Faktor-faktor seperti kenaikan harga bahan bakar, tingginya biaya sewa pesawat, penurunan volume



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
				penumpang akibat pandemi COVID-19, dan kenaikan biaya operasional menjadi penyebab utama kondisi keuangan yang buruk. Model Taffler diidentifikasi sebagai model yang paling akurat, sedangkan Springate memiliki tingkat akurasi terendah dalam penelitian ini
7	Indriyanti (2019)	<i>The Accuracy of Financial Distress Prediction Models: Empirical Study on the World's 25 Biggest</i>	Variabel Dependen: Financial Distress Variabel Independen: - Modal kerja/total	Penelitian menjukkan Model Grover dianggap sebagai yang paling andal untuk memprediksi kebangkrutan di perusahaan



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
		<i>Tech Companies in 2015–2016 Forbes's Version</i>	<ul style="list-style-type: none"> - asset - Laba ditahan/total - asset - EBIT/total - asset - Nilai buku ekuitas/utang - Rasio utang/asset - Aset lancar/kewajiban lancar - Rasio lancar 	<p>teknologi besar karena akurasinya yang hampir mendekati 100%. Sementara itu, model Altman, Taffler, dan Zmijewski juga menunjukkan kinerja yang baik, meskipun dengan tingkat akurasi yang sedikit lebih rendah dibandingkan Grover. Di sisi lain, model Ohlson dan Fulmer menunjukkan tingkat akurasi yang lebih rendah, sehingga kurang direkomendasikan untuk prediksi</p>



NO	NAMA	JUDUL	VARIABEL	HASIL
				kebangkrutan di sektor teknologi.
8	Park & Choi (2023)	<i>Financial Distress and Audit Report Lags: An Empirical Study in Korea</i>	Variabel Dependen: Audit Report Lsg (ARL) Variabel Independel: <i>Financial distress</i>	Penelitian ini menemukan hubungan positif yang signifikan antara financial distress dan audit report lags. Semakin tinggi risiko financial distress perusahaan, semakin lama waktu yang dibutuhkan auditor untuk menyelesaikan laporan auditnya.

