

SKRIPSI

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN
TRANSPORTASI UDARA YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI) DI MASA PANDEMI COVID-19
(TAHUN 2019-2021)**

ANDI RIFKAH AMALIAH



**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR**

2022

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN TRANSPORTASI UDARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DI MASA PANDEMI COVID-19 (TAHUN 2019-2021)

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**ANDI RIFKAH AMALIAH
A021181021**



Kepada

**DEPARTEMEN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN TRANSPORTASI UDARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DI MASA PANDEMI COVID-19 (TAHUN 2019-2021)

disusun dan diajukan oleh

ANDI RIFKAH AMALIAH
A021181021

telah diperiksa dan disetujui untuk diseminarkan

Makassar, 5 Desember 2022

Pembimbing I



Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., M.Si.
NIP.196011131993031001

Pembimbing II



Daniella Cynthia Sampepajung, S.E., M.Sc.
NIP.198810172019044001

Ketua Departemen Manajemen
Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dra. Hj. Dian Anggraeni Sigit Parawansa, M. Si., Ph.D., CWM
NIP. 19620405 198702 2 001

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN TRANSPORTASI UDARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DI MASA PANDEMI COVID-19 (TAHUN 2019-2021)

disusun dan diajukan oleh

ANDI RIFKAH AMALIAH
A021181021

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal 30 November 2022 dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan
Menyetujui,
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Dr. H. Cepi Pahlevi, S.E.,M.Si.	Ketua	1. 
2.	Daniella Cynthia Sampepajung, S.E.,M.Sc.	Sekretaris	2. 
3.	Dr. Erlina Pakki, S.E.,MA.	Anggota	3. 
4.	Dr. Fahrina Mustafa,S.E.,M.Si	Anggota	4. 



Prof. Dr. Hj. Dian A.S. Parawansa, M.Si.,Ph.D., CWM
NIP. 19620405 198702 2 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Andi Rifkah Amaliah
Nim : A021181021
Jurusan/Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul **ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN TRANSPORTASI UDARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) DI MASA PANDEMI COVID-19 (TAHUN 2019-2021)** adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang sepengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar sarjana akademik disuatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur plagiarisme, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan 70).

Makassar, 30 November 2022

Yang membuat pernyataan,



SEPUULUH RIBU RUPIAH
TEL. 10
METERAI
TEMPEL
77F 12AJX920916185
Andi Rifkah Amaliah

PRAKATA

Assalamua'laikum Warahmatullahi Wabarakatu

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena atas segala Rahmat dan Hidayah-Nya yang melimpah serta shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada Baginda Rasulullah Muhammad SAW, suri tauladan manusia sepanjang masa. Alhamdulillahirabbal'aalamiin atas berkat dan Rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul "**Analisis *Financial Distress* Perusahaan Transportasi Udara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di Masa Pandemi Covid-19 (Tahun 2019-2021)**". Penelitian ini merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini, banyak sekali pihak yang telah terlibat dan berperan serta untuk mewujudkan selesainya tugas akhir ini, karena itu penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang sebanyak-banyaknya kepada mereka yang telah membantu penulis untuk menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih itu penulis hanturkan kepada:

1. Tuhan Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang yang telah memberikan kesehatan, kekuatan serta inspirasi kepada penulis untuk menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
2. Kepada diri saya sendiri karena telah menyelesaikan skripsi ini. Banyak sekali cerita suka duka dalam penulisan skripsi ini. *It's not easy to balancing academic, work, love, and family but I can fix it.*

3. Mammi tersayang yang tidak pernah mengeluh membiayai kuliahku hingga detik ini. Terima kasih untuk semua dukungannya serta doa-doanya yang setiap saat melangit.
4. Kepada kakakku dan ponakan-ponakanku yang sudah menjadi rumah bagi saya selama perantauan di Makassar.
5. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis bapak Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, M.Si., CIPM, CWM, CRA., CRP, bapak Dr. Mursalim, SE., M.Si., CRA., CRP., CWM selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Inovasi, bapak Dr. Arifuddin, SE., Ak., M.Si., CA selaku Wakil Dekan Bidang Keuangan Perencanaan dan Sumber Daya, dan bapak Dr. Anas Iswanto, SE., M.A., CWM selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan, Alumni dan kemitraan.
6. Ibu Drs. Hj. Dian A.S Parawansa, M.Si.,Ph.D dan Bapak Andi Aswan, S.E.,MBA.,M.Phil.,DBA.,CWM Selaku ketua dan Sekretaris Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
7. Kepada Bapak Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., M.Si. selaku pembimbing I saya dan Ibu Daniella Cynthia Sampepajung,S.E.,M.Sc. selaku pembimbing II saya yang dengan ikhlas dan penuh kesabaran meluangkan waktunya memberikan bimbingan dan arahan yang sangat membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibu Dr. Erlina Pakki, S.E., MA. dan Ibu Fahrina Mustafa, S.E., M.Si. selaku dosen penguji yang telah memberikan bimbingan dan perbaikan dalam penyusunan skripsi ini.
9. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univeristas Hasanuddin atas ilmu dan nasihat yang telah diberikan selama penulis menempuh pendidikan S1.

10. Bapak dan Ibu staf beserta jajaran Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin khususnya Departemen Manajemen yang telah banyak membantu penulis dalam proses penyelesaian administrasi selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
11. Kepada teman-teman SQUAD, Mia, Jijah, Ince, Cica, Leni, Husna, Wana, Nadya, Ifa yang selalu memberikan dukungan, doa, memberi banyak bantuan, ilmu, motivasi, tumpangan kos, dan menjadi tempat mencurahkan keluh kesah yang tidak akan terlupakan oleh penulis. Terima kasih banyak atas kebersamaan yang tulus selama empat tahun perkuliahan ini, semoga kita bisa sukses bersama-sama. *Thanks for being together for the best 4th years.*
12. Kepada teman-teman anggota Kopma Unhas. Terima kasih atas semua yang telah kita lalui.
13. Teman-teman KKN Gel-106 Wilayah Bone 4 Khususnya Posko Desa Lanca. Terima kasih telah mewarnai masa kuliahku dengan suka duka selama KKN bersama.
14. Teman-teman seperjuangan di Manajemen “INCREDIBLE” UNHAS 2018 yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas segala dukungan, motivasi, dan ilmu yang telah diberikan.
15. Serta kepada seluruh pihak yang telah berkontribusi secara langsung maupun tidak langsung. Yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih untuk semuanya.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Untuk itu, penulis sangat mengharapkan kritikan dan saran yang membangun demi

penyempurnaan skripsi ini di masa yang akan datang. Semoga segala bantuan dan bimbingan dari semua pihak yang telah diberikan kepada penulis mendapat balasan kebaikan dari Allah SWT. Akhir kata penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat sebesar-besarnya bagi para pembaca dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan pengetahuan bagi pihak yang membutuhkan.

Wassalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatu.

Makassar, 30 November 2022

Penulis,

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, overlapping loops and lines, positioned above the printed name.

Andi Rifkah Amaliah

ABSTRAK

Analisis *Financial Distress* Perusahaan Transportasi Udara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) di Masa Pandemi (Tahun 2019-2021)

**Andi Rifkah Amaliah
Cepi Pahlevi
Daniella Cynthia Sampepajung**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis *financial distress* perusahaan transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di masa pandemi Covid-19. Metode prediksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode Altman Z-Score dan metode Zmijewski. Adapun objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat deskriptif. Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan teknik sampel jenuh dimana semua populasi dijadikan sampel dikarenakan jumlah populasi yang kecil.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perusahaan transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami *financial distress* dan ada juga yang tidak mengalami *financial distress*. Meskipun demikian nilai mean atau rata-rata dari skor Altman dan Zmijewski menunjukkan hasil *financial distress* sehingga dapat dikatakan jika perusahaan transportasi udara yang terdaftar di BEI mengalami *financial distress* di masa pandemi Covid-19 (tahun 2019-2021). Perusahaan transportasi udara yang melayani jasa angkutan penumpang memiliki skor *financial distress* yang lebih tinggi dibanding perusahaan transportasi udara yang melayani jasa angkutan kargo. Hal ini dikarenakan pada masa pandemi Covid-19 terdapat kebijakan PSBB Pemerintah yang membatasi moda transportasi sehingga operasional maskapai terganggu. Berbeda halnya dengan maskapai yang melayani angkutan kargo dimana pada masa pandemi Covid-19 minat masyarakat untuk melakukan belanja *online* meningkat drastis sehingga perusahaan transportasi udara yang melayani jasa angkutan kargo memiliki skor *financial distress* yang lebih baik.

Kata kunci: Perusahaan Transportasi Udara, Altman Z-Score, Zmijewski, *Financial Distress*, Pandemi Covid-19.

ABSTRACT

Analysis Financial Distress of Air Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the Pandemic Period (2019-2021)

**Andi Rifkah Amaliah
Cepi Pahlevi
Daniella Cynthia Sampepajung**

This study aims to identify and analyze the financial distress of air transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the Covid-19 pandemic. The prediction method used in this study is the Altman Z-Score method and the Zmijewski method. The objects in this study are air transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021.

This research uses a quantitative approach that is descriptive. In determining the sample, this study used a saturated sample technique in which all populations were sampled due to the small population size.

The results of the study show that there are air transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange experiencing financial distress and some are not experiencing financial distress. Nonetheless, the mean or average value of the Altman and Zmijewski scores indicates financial distress so that it can be said that air transportation companies listed on the IDX are experiencing financial distress during the Covid-19 pandemic (2019-2021). Air transportation companies that provide passenger transportation services have a financial distress higher This is because during the Covid-19 pandemic there was a Government PSBB policy that limited modes of transportation so that airline operations were disrupted. This is different from airlines that serve cargo transportation, where during the Covid-19 pandemic, people's interest in doing online increased dramatically so that air transportation companies that provide cargo transportation services have a financial distress better.

Keywords: Air Transportation Company, Altman Z-Score, Zmijewski, Financial Distress, Covid-19 Pandemic.

DAFTAR ISI

Halaman	
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK	x
ABSTRACT	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kegunaan Penelitian.....	8
1.5 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Laporan Keuangan.....	11
2.2 Analisis Laporan Keuangan.....	14
2.3 Rasio Keuangan.....	17
2.4 <i>Financial distress</i>	23
2.5 Penelitian Terdahulu.....	34
2.6 Kerangka Pemikiran.....	37
2.7 Hipotesis.....	39
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Rancangan Penelitian.....	40
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian.....	40
3.3 Populasi dan Sampel.....	41
3.3.1 Populasi.....	41
3.3.2 Sampel.....	41

3.4 Jenis dan Sumber Data.....	42
3.4.1 Jenis Data.....	42
3.4.2 Sumber Data.....	42
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	43
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	43
3.6.1 Variabel Dependen.....	43
3.6.2 Variabel Independen.....	44
3.7 Teknik Analisis Data.....	45
3.7.1 Statistik Deskriptif.....	45
3.7.2 Altman Z-Score.....	46
3.7.3 Metode Zmijewski.....	47
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	48
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	48
4.1.1 PT Garuda Indonesia Tbk.....	48
4.1.2 PT AirAsia Indonesia Tbk.....	49
4.1.3 PT Indonesia Air Transport & Infrastructure Tbk.....	49
4.1.4 PT Jaya Trishindo Tbk.....	50
4.2. Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif.....	50
4.3 Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i> metode Altman Z-Score.....	51
4.4 Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i> metode Zmijewski.....	52
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian.....	53
4.5.1 Pembahasan hasil perhitungan metode Altman Z-Score.....	56
4.5.2 Pembahasan hasil perhitungan metode Zmijewski.....	61
BAB V	
PENUTUP.....	65
5.1 Kesimpulan.....	65
5.2 Saran.....	66
DAFTAR PUSTAKA.....	68

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1 Data Pendapatan Usaha Tahun 2019-2021	3
Tabel 1.2 Data Laba/ Rugi Usaha tahun 2019-2021.....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 3.1 Populasi penelitian sub sektor transportasi udara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	41
Tabel 3.2 Sampel penelitian sub sektor transportasi udara yang tercatat di BEI	42
Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif	50
Tabel 4.2 Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i> Metode Altman Z-Score.....	51
Tabel 4.3 Hasil Perhitungan <i>Financial Distress</i> dengan Metode Zmijewski.....	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	39

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada tanggal 09 Maret 2020 World Health Organization (WHO) telah mengumumkan secara resmi bahwa Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) sebagai pandemi yang berarti virus ini telah menyebar secara global di dunia. Covid-19 adalah virus yang menyebar lewat udara maupun sentuhan fisik (Kementerian Kesehatan RI, 2020). Penyebaran Covid-19 yang hampir menjangkau seluruh wilayah provinsi di Indonesia dengan jumlah kasus dan/atau jumlah kematian semakin meningkat tentunya berdampak pula pada aspek politik, ekonomi, sosial, budaya, pertahanan dan keamanan, serta kesejahteraan masyarakat di Indonesia. Pemerintah Indonesia kemudian menetapkan Keputusan Presiden Nomor 11 Tahun 2020 tentang Penetapan Kedaruratan Kesehatan Masyarakat *Corona Virus Disease 2019 (Covid-19)* yang menetapkan Covid-19 sebagai jenis penyakit yang menimbulkan Kedaruratan Kesehatan Masyarakat (KKM) yang wajib dilakukan upaya penanggulangan sesuai ketentuan peraturan perundang-undangan. Selain itu, atas pertimbangan penyebaran Covid-19 berdampak pada meningkatnya jumlah korban dan kerugian harta benda, meluasnya cakupan wilayah terdampak serta menimbulkan implikasi pada aspek sosial ekonomi yang luas di Indonesia, telah dikeluarkan juga Keputusan Presiden Nomor 12 Tahun 2020 tentang Penetapan Bencana Nonalam Penyebaran Corona Virus Disease 2019 (Covid-19) Sebagai Bencana Nasional (Kementerian Kesehatan RI, 2020).

Sepanjang tahun 2020 pemerintah telah membuat berbagai kebijakan sebagai upaya untuk menanggulangi pandemi Covid-19, salah satunya kebijakan pembatasan sosial yakni Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). PSBB

sendiri adalah pembatasan aktivitas atau kegiatan sosial masyarakat dalam suatu daerah yang diduga terinfeksi atau terkontaminasi suatu penyakit. Seperti penutupan sekolah dan bisnis, pembatasan perpindahan atau mobilisasi penduduk, dan pembatasan perjalanan internasional (Kementerian Kesehatan RI, 2020). Kebijakan PSBB yang dilakukan pemerintah cukup berdampak terhadap penurunan aktivitas perekonomian di beberapa sektor seperti sektor pariwisata, perhotelan, dan transportasi. Adanya pembatasan mobilitas penduduk, himbuan untuk bekerja dari rumah (*work from home*), aturan karantina bagi masyarakat dari luar negeri menyebabkan sektor transportasi mengalami angka penurunan dibanding tahun-tahun sebelumnya. Berdasarkan laporan perekonomian Indonesia yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (2020) dan (2021), pada tahun 2021 sektor transportasi dan pergudangan mengalami penurunan ekonomi sebesar 15,04%, sedangkan pada tahun 2019 sektor transportasi dan pergudangan menyumbang sebesar 6,40% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Melihat kontribusi sektor transportasi terhadap perekonomian yang cukup besar maka sangat dikhawatirkan bilamana perusahaan transportasi udara harus mengalami kesulitan keuangan. Beberapa perusahaan bahkan melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) terhadap karyawannya untuk menekan biaya operasional perusahaan. Apabila hal ini terus menerus terjadi maka akan sangat berbahaya bagi masa depan perusahaan. Perusahaan perlu berhati-hati dalam menghadapi situasi Covid-19 dikarenakan situasi ini dapat menyebabkan penurunan pendapatan yang signifikan. Penurunan pendapatan yang terus-menerus terjadi pada akhirnya akan menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (kesulitan keuangan). Perusahaan yang kesulitan dalam membiayai kegiatan operasionalnya maupun kewajiban-kewajibannya serta mengalami penurunan pendapatan terus-menerus pada akhirnya akan mengalami kebangkrutan (*bankruptcy*). Islamy *et al* (2021) menyatakan bahwasanya pada

masa pandemi Covid-19 perusahaan kesulitan dalam memperoleh pendapatan karena adanya regulasi pemerintah yang membatasi aktivitas operasional perusahaan terlebih lagi jika perusahaan telah memiliki kewajiban sebelum adanya pandemi, situasi seperti ini akan berpengaruh terhadap hasil perhitungan *financial distress*.

Menurut Fitriani (2020) tingkat penjualan menjadi salah satu nilai keberhasilan dari setiap perusahaan. Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan, maka semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan. Salah satu indikator untuk melihat apakah perusahaan tersebut berkembang dengan baik atau tidak secara garis besar adalah dengan melihat banyaknya penjualan yang berhasil dilakukan oleh perusahaan dalam berbagai sektor usaha.

Tabel 1.1 Data Pendapatan Usaha Tahun 2019-2021

TAHUN	GIAA (\$ USD)	CMPP (Rp)	IATA (\$ USD)	HELI (Rp)
2019	4,572 M	6.708 M	14,884,152	318 M
2020	1,492 M	1.610 M	7,723,507	143 M
2021	1,336 M	0,626 M	17,162,778	63, 4 M

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2022.

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa pada tahun 2020 PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) mengalami penurunan pendapatan sebesar 67% dari tahun 2019 dan pada tahun 2021 turun sebesar 10%. Adapun PT Airasia Indonesia Tbk (CMPP) mengalami penurunan pendapatan pada tahun 2020 sebesar 76% dan pada tahun 2021 turun sebesar 61%. PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (IATA) mengalami penurunan pendapatan sebesar 48% pada tahun 2020 dan pada tahun 2021 meningkat sebesar 122%. Sedangkan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) mengalami penurunan pendapatan pada tahun 2020 sebesar 55% dan pada tahun 2021 turun sebesar 56%.

Tabel 1.2 Data Laba/ Rugi Usaha tahun 2019-2021

TAHUN	GIAA (\$ USD)	CMPP (Rp)	IATA (\$ USD)	HELI (Rp)
2019	95,989,390	114 M	(4,427,501)	40.793.725.937
2020	(2,203,059,625)	(2.803.061) M	(4,207,190)	15.045.691.977
2021	(3,962,167,447)	(1.668.831) M	1.636.188	19.023.398.913

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2022.

Adapun tabel 1.2 di atas menunjukkan data laba/rugi usaha perusahaan transportasi udara juga menunjukkan adanya penurunan laba. PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) pada tahun 2020 mengalami kerugian sebesar -2195% dan pada tahun 2021 sebesar -80%. PT Airasia Indonesia Tbk (CMPP) pada tahun 2020 mengalami kerugian sebesar -1650% dan pada tahun 2021 sebesar -40%. PT Indonesia Transport & Infrastructure (IATA) pada tahun 2020 mengalami kerugian mencapai sebesar -5% dan pada tahun 2021 menghasilkan laba sebesar 61%. Adapun PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) juga mengalami penurunan laba sebesar 63% di tahun 2020 dan pada tahun 2021 menghasilkan laba sebesar 26%. Secara kasat mata dapat dilihat pada tahun 2020 dan 2021 pendapatan maupun laba usaha perusahaan mengalami penurunan drastis.

Platt & Platt (2002) menyatakan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang sedang mengalami masalah dalam menyediakan kebutuhan keuangannya dan dapat dikatakan dalam kondisi keuangan yang tidak sehat. Contohnya adalah kesulitan membayar utang atau kesulitan membiayai kegiatan operasionalnya (Fauzi *et al.*, 2021).

Lebih lanjut lagi Fauzi *et al.* (2021) mengemukakan bahwa *financial distress* adalah kesulitan dalam mengumpulkan dana untuk menutupi kewajiban perusahaan atau masalah likuidasi yang dimulai dengan kesulitan ringan hingga yang lebih berat, yaitu ketika hutang melebihi aset. *Financial distress* adalah

tahapan penurunan keadaan keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan maupun likuidasi. Suatu keadaan *financial distress* bisa dilihat pada jumlah pendapatan bersih di suatu perusahaan yang bernilai negatif.

Menurut Ageng (2019) setiap perusahaan bisa saja mengalami *financial distress*, terutama jika kondisi ekonomi di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi atau karena adanya faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal contohnya yaitu bencana alam, kondisi perekonomian, dan keadaan geografis tertentu, sedangkan faktor internal seperti manajemen yang tidak efisien, penyalahgunaan wewenang, ketidakseimbangan dalam modal dan kecurangan-kecurangan yang dapat mengakibatkan kerugian. Dalam kasus ini *financial distress* bisa saja dialami perusahaan transportasi udara akibat pandemi Covid-19. Sari (2019) menyatakan bahwa dengan mengetahui kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) diharapkan perusahaan dapat mengambil tindakan-tindakan guna mengantisipasi kondisi kebangkrutan perusahaan.

Menurut Wardah (2018) kebangkrutan adalah masalah utama dalam suatu perusahaan sehingga perusahaan harus terus waspada. Karena jika perusahaan berada dalam kesulitan keuangan (*financial distress*), maka perusahaan tersebut dapat dikatakan telah mengalami kegagalan pada usahanya. Untuk itu perusahaan harus sesegera mungkin melakukan berbagai analisis, khususnya analisis kebangkrutan perusahaan. Wardah (2018) juga menyatakan bahwa analisis tersebut akan bermanfaat bagi perusahaan untuk mengantisipasi atau mengurangi risiko kebangkrutan. Analisis ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan tanda-tanda awal dari kondisi kebangkrutan. Semakin awal peringatan kebangkrutan diketahui, akan berdampak baik bagi pihak manajemen karena pihak-pihak manajemen dapat melakukan perbaikan dan antisipasi agar perusahaan terhindar dari kondisi kebangkrutan.

Melihat besarnya risiko dan dampak dari kebangkrutan yang dihadapi perusahaan maka penting bagi manajer untuk melakukan evaluasi terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mencegah risiko kebangkrutan. Salah satu cara untuk mengevaluasi dan mencegah akan terjadinya potensi kebangkrutan ialah dengan melakukan analisis laporan keuangan yang dapat memprediksi potensi kebangkrutan sedini mungkin. Beberapa model analisis laporan keuangan yang dapat digunakan dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan adalah Model Altman Z-Score, Model Springate, dan Model Zmijewski, Fulmer, dan Grover (Sumbung, 2021).

Pada penelitian ini, penulis menggunakan Model Altman Z-Score dan Zmijewski dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui potensi *financial distress* yang dimiliki perusahaan. Menurut Sumbung (2021) model Altman Z-Score memiliki beberapa kelebihan seperti menggunakan rasio *earnings before interest and tax* terhadap total *asset* sehingga mampu mengetahui jumlah laba yang diperoleh perusahaan atas aset yang digunakan dan memiliki tingkat keakuratan prediksi sebesar 95%. Adapun Zmijewski adalah metode penilaian kesehatan dan keberlangsungan usaha perusahaan dengan menggunakan 3 rasio keuangan yang kemudian diolah dengan formula yang tingkat akurasinya sebesar 94,9 persen yang dikenal dengan Zmijewski X-Score (Bilondatu *et al.*, 2019).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Indah Sari (2021) tentang analisis *financial performance* dan *financial distress* sebelum dan selama pandemi pada perusahaan sektor pariwisata dan transportasi menggunakan metode Altman Z-Score dan menggunakan analisis rasio profitabilitas dalam mengukur *financial performance*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa bagi perusahaan pariwisata

mengalami perbedaan *financial distress* yang signifikan sebelum dan selama pandemi. Begitupun dengan perusahaan transportasi juga mengalami *financial distress* yang signifikan sebelum dan selama terjadinya pandemi.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Meutia *et al.*, (2021) dengan judul Analisis Potensi *Financial distress* dengan Menggunakan Altman Z Score Pada Perusahaan Penerbangan (Dampak Pandemi Covid-19 Dengan Penutupan Objek Wisata Dan PSBB) menunjukkan bahwa berdasarkan laporan keuangan PT Garuda Indonesia dan PT AirAsia triwulan I-III di tahun 2020 berada dalam kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Adapun PT Airasia berpotensi bangkrut lebih besar daripada PT Garuda. Metode yang digunakan adalah metode Altman Z-Score.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Desyah Natalia Bilondatu dkk (2019) tentang Analisis Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski sebagai Metode dalam Memprediksi Kondisi Kebangkrutan pada PT Garuda Indonesia Tbk Periode 2014-2018 menunjukkan hasil bahwa masing-masing metode mampu mengukur dan memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan porsi yang berbeda sesuai dengan perhitungan yang diterapkan di masing-masing analisis.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :“**Analisis *Financial Distress* Perusahaan Transportasi Udara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di Masa Pandemi Covid-19 (Tahun 2019-2021)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang hendak dikaji melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah perusahaan transportasi udara mengalami *financial distress* berdasarkan metode analisis Altman Z-Score?
2. Apakah perusahaan transportasi udara mengalami *financial distress* berdasarkan metode analisis Zmijewski?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah perusahaan transportasi udara mengalami *financial distress* berdasarkan metode analisis Altman Z-Score.
2. Untuk mengetahui apakah perusahaan transportasi udara mengalami *financial distress* berdasarkan metode analisis Zmijewski.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Memberikan kontribusi untuk perkembangan manajemen keuangan, khususnya tentang analisis *financial distress* perusahaan transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di masa pandemi. Selanjutnya diharapkan penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai referensi dan alternatif tambahan untuk penelitian sejenis di masa yang akan datang.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan bagi perusahaan untuk dapat menjadi suatu landasan agar mampu memahami lebih lanjut tentang analisis laporan keuangan untuk memprediksi *financial distress*, sehingga

dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan agar perusahaan terhindar dari kondisi kebangkrutan.

b. Bagi Investor

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan dan pertimbangan bagi para investor sebelum berinvestasi.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini dilakukan untuk memperdalam ilmu pengetahuan mengenai manajemen keuangan, terkhusus mengenai *financial distress* serta sebagai sarana agar dapat menambah wawasan sehingga peneliti mampu memahami lebih lanjut tentang cara menganalisis dan memecahkan suatu permasalahan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam skripsi ini disajikan dengan tujuan untuk memberi gambaran keseluruhan terkait penelitian ini. Adapun sistematika penulisan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi uraian singkat mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang penjelasan terkait landasan teori yang digunakan, penelitian terdahulu yang memiliki topik yang sama, kerangka pikir yang menggambarkan keterkaitan variabel, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang penjelasan mengenai rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, teknik pengumpulan data, variabel-variabel dan definisi operasional, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum perusahaan dan hasil dari analisis dan pengolahan data yang dilakukan untuk membahas serta menjawab rumusan masalah yang telah ditentukan sebelumnya.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini akan membahas tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang telah diuraikan pada bab sebelumnya beserta saran untuk pihak-pihak yang berkepentingan terhadap hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Sujarweni (2017) mengemukakan bahwa laporan keuangan yaitu catatan yang berisikan informasi keuangan suatu perusahaan untuk suatu periode akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Adapun menurut Fahmi (2013) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja keuangan.

Adapun menurut Kasmir (2015) dalam laporan keuangan mencakup di dalamnya informasi mengenai jumlah kekayaan (*assets*) dan jenis kekayaan yang dimiliki (sisi aktiva) dan juga menggambarkan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang serta ekuitas (modal sendiri) yang dimiliki. Informasi yang memuat data tersebut tergambar dalam laporan keuangan sebagai neraca. Dengan membaca dan memahami laporan keuangan pihak manajemen dapat memperbaiki kelemahan yang ada serta mempertahankan kekuatan yang dimilikinya, karena dalam laporan keuangan akan terbaca bagaimana kondisi suatu perusahaan, termasuk kelebihan maupun kekurangannya. Selain itu kita juga dapat melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam periode tertentu dalam laporan keuangan.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah catatan tertulis yang dibuat berdasarkan periode tertentu untuk

digunakan sebagai sumber informasi keuangan perusahaan yang selanjutnya dijadikan sebagai bahan analisis oleh pihak-pihak yang berkepentingan seperti pihak manajemen maupun investor.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan ialah sebagai dasar untuk melakukan penelitian terkait posisi keuangan perusahaan, dimana berdasarkan hasil analisis laporan keuangan dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Sujarweni, 2017).

Menurut Kasmir (2015) tujuan pembuatan laporan keuangan ialah sebagai berikut:

- 1) Memberikan informasi keuangan terkait total aktiva serta jenis aktiva yang dimiliki.
- 2) Memberi informasi keuangan tentang jumlah kewajiban dan jenis kewajiban baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.
- 3) Memberikan informasi keuangan terkait jumlah modal dan jenis modal yang dimiliki perusahaan pada waktu tertentu.
- 4) Memberikan informasi tentang hasil usaha yang dapat dilihat dari jumlah pendapatan serta sumber-sumber pendapatan suatu perusahaan.
- 5) Memberikan informasi keuangan tentang jumlah biaya yang dikeluarkan serta jenis-jenis biaya yang dikeluarkan dalam periode tertentu.
- 6) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi dalam aktiva, kewajiban, dan modal suatu perusahaan.
- 7) Memberikan informasi terkait kinerja manajemen dalam suatu periode dari hasil laporan keuangan yang disajikan.

2.1.3 Pihak-pihak yang Membutuhkan Laporan Keuangan

Dalam praktiknya, pembuatan laporan keuangan ditujukan untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak di samping pihak manajemen dan pemilik perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan tentunya akan memiliki berbagai manfaat kepada berbagai pihak. Masing-masing pihak memiliki kepentingan dan tujuannya tersendiri terhadap laporan keuangan yang diberikan (Kasmir, 2015).

Adapun pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan menurut Sujarweni (2017) diantaranya adalah:

- 1) Pihak manajemen perusahaan, dalam hal ini laporan keuangan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.
- 2) Pemilik perusahaan, fungsi laporan keuangan digunakan untuk memberi tahu keadaan perusahaan kepada pemilik dari sisi keuangan perusahaan.
- 3) Investor dan pemegang saham, disini investor biasanya melihat laporan keuangan untuk mengambil keputusan penanaman saham.
- 4) Kreditor atau pemberi hutang, menggunakan laporan keuangan untuk melihat kesehatan perusahaan dari sisi keuangannya untuk memutuskan perusahaan layak diberi kredit atau tidak.
- 5) Pemerintah, berkepentingan untuk memungut pajak berdasarkan laporan keuangan yang ada.
- 6) Karyawan, memerlukan informasi akuntansi untuk mengetahui profitabilitas dan akuntabilitas perusahaan tempat mereka bekerja.

2.1.4 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Sujarweni (2017) mengemukakan jenis-jenis laporan keuangan yang lengkap meliputi:

- 1) Neraca. Yaitu laporan yang menggambarkan posisi keuangan dari suatu perusahaan yang meliputi aktiva, kewajiban dan ekuitas pada suatu periode tertentu.
- 2) Laporan laba rugi. Yaitu laporan mengenai pendapatan, beban, dan laba atau rugi suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- 3) Laporan perubahan ekuitas. Yaitu laporan yang menyajikan perubahan modal karena penambahan dan pengurangan dari laba/rugi dan transaksi pemilik.
- 4) Laporan arus kas. Yaitu laporan yang menggambarkan penerimaan dan pengeluaran kas selama satu periode tertentu. Laporan arus kas memberi gambaran penggunaan kas pada tiga bagian aktivitas dari sebuah perusahaan yang berhubungan dengan pemasukan dan pengeluaran kas. Tiga bagian aktivitas dalam laporan arus kas bagian yaitu kas dari aktivitas operasi, kas dari aktivitas investasi, kas dari aktivitas pendanaan.
- 5) Catatan atas laporan keuangan. Catatan atas laporan keuangan adalah sebuah informasi maupun catatan tambahan yang ditambahkan untuk memberi penjelasan kepada pembaca atas laporan keuangan. Catatan atas laporan keuangan memberikan bantuan penjelasan perhitungan item tertentu dalam laporan keuangan.

2.2 Analisis Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Hutabarat (2020) menjelaskan bahwa analisis laporan keuangan adalah kegiatan memahami laporan keuangan agar dapat mengetahui lebih lanjut bagaimana kelemahan dan kekuatan kinerja keuangan suatu perusahaan tertentu

yaitu dengan memproses laporan keuangan. Menganalisis laporan keuangan juga dapat menilai kinerja perusahaan untuk dibandingkan dengan perusahaan lain yang ada dalam industri yang sama.

Adapun pendapat Harahap dalam Sujarweni (2017) analisis laporan keuangan adalah suatu proses dalam rangka membantu menganalisis atau mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, hasil-hasil operasi perusahaan masa lalu maupun masa depan. Rasio keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan tersebut dapat ternilai secara cepat.

Dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah sebuah proses menelaah akun-akun yang ada dalam laporan keuangan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan di masa lalu serta dapat dijadikan sebagai acuan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa depan.

2.2.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap dalam Sujarweni (2017) tujuan analisis laporan keuangan antara lain:

- 1) Dapat memberikan informasi yang lebih luas, lebih dalam daripada yang terdapat dari laporan keuangan biasa.
- 2) Dapat menggali informasi yang tidak tampak secara kasat mata (*explicit*) dari suatu laporan laporan keuangan atau yang berada dibalik laporan keuangan(*implicit*).
- 3) Dapat mengetahui kesalahan yang terkandung dalam laporan keuangan.
- 4) Dapat membongkar hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan baik kaitannya dengan

komponen *intern* laporan keuangan maupun kaitannya dengan informasi yang diperoleh dari luar perusahaan.

- 5) Mengetahui sifat-sifat hubungan yang akhirnya dapat melahirkan model-model dan teori-teori yang terdapat di lapangan seperti untuk prediksi, peningkatan (*rating*).
- 6) Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.
- 7) Dapat menentukan peringkat perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.
- 8) Dapat membandingkan situasi perusahaan dengan perusahaan lain dengan periode sebelumnya atau dengan standar industri normal atau standar ideal.
- 9) Dapat memahami situasi dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan, baik posisi keuangan, hasil usaha, struktur keuangan dan sebagainya.
- 10) Dapat dijadikan sebagai alat prediksi untuk melihat potensi apa yang mungkin dimiliki perusahaan di masa yang akan datang.

Sedangkan menurut Sujarweni (2017) tujuan analisis laporan keuangan antara lain:

- 1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik aset, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode tertentu.
- 2) Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.

- 3) Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- 4) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak.
- 5) Untuk digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.3 Rasio Keuangan

2.3.1 Pengertian Rasio Keuangan

Sujarweni (2017) mengemukakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan aktivitas untuk menganalisis laporan keuangan dengan cara membandingkan satu akun dengan akun lainnya yang ada dalam laporan keuangan. Analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk mengetahui hubungan antara akun-akun dalam laporan keuangan, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi. Analisis rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah satu akun dengan jumlah akun yang lain dalam laporan keuangan.

Sedangkan menurut Kasmir (2015) rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya yang terdapat dalam satu laporan keuangan, atau antara komponen yang terdapat dalam satu laporan keuangan.

2.3.2 Manfaat Rasio Keuangan

Menurut Sujarweni (2017) analisis rasio dapat menjelaskan ataupun memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Tujuan melakukan analisis rasio keuangan adalah agar dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan serta kelemahan perusahaan dalam keuangannya. Menilai kinerja laporan keuangan perusahaan dalam memberdayakan seluruh sumber daya yang ada untuk mencapai target yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

2.3.3 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Fahmi (2013) terdapat tiga jenis rasio yang paling dominan bagi investor ketika hendak melihat kinerja suatu perusahaan, ketiga rasio tersebut yaitu:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)
2. Rasio leverage (*leverage ratio*)
3. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*)

Sujarweni (2017) jenis rasio keuangan berdasarkan akunnya digolongkan menjadi 5 jenis yaitu sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan dari besar kecilnya aktiva lancar. Seberapa lancar (likuid) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek, (kewajiban kurang dari satu periode/tahun). Rasio likuiditas terdiri dari:

- a) Rasio lancar (*Current ratio*)

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rumus untuk menghitung *current ratio* ialah:

$$\text{Rasio lancar (current ratio)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

b) Rasio cepat (*Quick ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva yang lebih likuid. Adapun rumus untuk menghitung rasio cepat yaitu:

$$\text{Rasio cepat (quick ratio)} = \frac{\text{Aktiva lancar - persediaan}}{\text{Hutang lancar}}$$

c) Rasio lambat (*cash ratio*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di bank. Adapun rumus rasio lambat yaitu:

$$\text{Rasio lambat (cash ratio)} = \frac{\text{Cash + efek}}{\text{Hutang lancar}}$$

d) *Working capital to assets ratio*

Likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto). Adapun rumusnya ialah:

$$\text{Working capital turnover} = \frac{\text{Aktiva lancar - utang lancar}}{\text{Total aktiva}}$$

2. Rasio Solvabilitas/*Leverage*

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang dan modal maupun aktiva.

a) Rasio hutang terhadap ekuitas (*Total debt to equity ratio*)

Merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\textbf{Total debt to equity ratio} = \frac{\textbf{Total hutang}}{\textbf{Ekuitas pemegang saham}}$$

b) Rasio hutang terhadap total aktiva (*Total debt to total asset ratio*)

Merupakan rasio perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dengan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang. Rumus untuk menghitung rasio ini yaitu

$$\textbf{Total debt to total asset ratio} = \frac{\textbf{Total hutang}}{\textbf{Total aktiva}}$$

c) *Long term debt to equity ratio*

Bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\textbf{Long term debt to equity ratio} = \frac{\textbf{Hutang jangka panjang}}{\textbf{Modal saham}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan, seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Pihak luar yang dimaksud ialah baik investor maupun bank.

a) *Total assets turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*. Rumus untuk menghitung rasio ini ialah:

$$\textbf{Total assets turnover} = \frac{\textbf{Penjualan bersih}}{\textbf{Total aktiva}}$$

b) *Working capital turnover*

Kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung rasio ini yaitu:

$$\textbf{Working capital turnover} = \frac{\textbf{Penjualan neto}}{\textbf{Aktiva lancar- hutang}}$$

c) *Receivable turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$\textbf{Receivable turnover} = \frac{\textbf{Penjualan kredit}}{\textbf{Piutang rata-rata}}$$

4. Rasio profitabilitas dan rentabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dan hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri.

a) Margin laba kotor (*gross profit margin*)

Adalah perbandingan antara penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}}$$

b) Margin laba bersih (*net profit margin*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak yang kemudian dibandingkan dengan volume penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Margin laba bersih} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

c) *Rate of return for the owners (rate of return on net worth)*

Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Adapun rumus untuk menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

d) *Operating income ratio / operating profit margin*

Laba operasi sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan oleh setiap rupiah penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Operating income ratio} = \frac{\text{Penj neto} - \text{HPP} - \text{bya adm, penjualan, umum}}{\text{Penjualan netto}}$$

e) *Operating ratio*

Biaya operasi per rupiah penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Operating ratio} = \frac{\text{HPP} + \text{Bya adm, penjualan, umum}}{\text{Penjualan netto}}$$

f) Net earning power ratio (rate of return investment/ROI)

Adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Rate of return investment} = \frac{\text{Laba neto setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

2.4 *Financial distress*

2.4.1 Pengertian *Financial Distress*

Financial Distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Platt & Platt (2002) mengemukakan bahwa *financial distress*

adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Nailufar & Badaruddin (2018) menyatakan *financial distress* adalah kesulitan keuangan yang dapat terjadi ketika perusahaan mengalami penurunan laba ataupun laba operasional bernilai negatif. Adapun menurut Yuliastry & Wirakusuma (2014) *financial distress* merupakan kondisi adanya ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya yang telah jatuh tempo misalnya; hutang usaha, hutang pajak, hutang bank jangka pendek. Salah satu faktor yang menopang perusahaan agar tetap beroperasi adalah faktor *financial* atau kondisi keuangan perusahaan, sehingga banyak peneliti yang telah mengembangkan model prediksi kebangkrutan ini, sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang sehat maupun tidak sehat yang dapat dilihat dari berbagai rasio keuangan perusahaan seperti rasio likuiditas, profitabilitas, rasio aktivitas, dan *return on invesment/ return on assets*.

Financial distress dapat menjadi peringatan bagi manajemen perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Sudah sepatutnya bagi perusahaan agar melakukan deteksi lebih dini atas kondisi kesehatan keuangan perusahaan khususnya di masa pandemi Covid-19 yang mengakibatkan banyak perusahaan mengalami kebangkrutan (kebangkrutan massal). Bilamana kondisi *financial distress* diperkirakan lebih awal dapat memberi kesempatan kepada manajemen perusahaan agar melakukan upaya dalam memperbaiki kondisi keuangan perusahaan. Prediksi tersebut juga akan memberi dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya demi menghindari kebangkrutan dengan cara mempersiapkan rencana bisnis untuk memperkecil dampak dari *financial distress* dan mencari solusi untuk keluar dari kondisi tersebut. Selain itu upaya selanjutnya yang dapat dilakukan untuk menghindari

kebangkrutan ialah dengan memperdalam pemahaman mengenai faktor-faktor yang dapat memicu *financial distress* (Islamy *et al.*, 2021).

Menurut Hasyimi (2007) Gejala awal *financial distress* dapat ditandai dengan kesulitan dalam arus kas. Kesulitan arus kas terjadi karena tertundanya penerimaan piutang dagang, serta tidak ada sumber kas cadangan. Gejala lainnya yaitu jumlah utang yang melebihi kemampuan perusahaan, dimana manajemen tidak memperhitungkan rasio utang terhadap ekuitas. Kerugian dari operasi perusahaan juga termasuk gejala awal *financial distress*. Hal ini terjadi karena program efisiensi yang dicanangkan perusahaan tidak berhasil. Namun pada beberapa perusahaan yang mengalami *financial distress* pada item laporan keuangan tertentu justru memperlihatkan kinerja yang baik. Sedangkan perusahaan yang mengalami kebangkrutan akan menunjukkan gejala berupa pemotongan gaji karyawan, menurunnya harga saham, penurunan produksi, terjadi restrukturisasi besar-besaran, pemangkasan biaya di segala bidang, serta melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) (Luh *et al.*, 2016).

Kondisi *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Identifikasi kondisi *financial distress* merupakan hal yang penting, karena perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress* terlebih dahulu sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi. *Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. *Financial distress* merupakan suatu kondisi kesulitan keuangan dalam perusahaan berupa penurunan

perolehan laba, ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang serta kewajiban yang disajikan berdasarkan laporan keuangan dengan membandingkan laporan keuangan periode sebelumnya (Simanjutak *et al.*, 2017).

Fakta bahwa perusahaan mungkin saja mengalami kebangkrutan apabila *financial distress* yang dialami terus berlanjut maka analisis *financial distress* sangatlah dibutuhkan. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah kesulitan keuangan akibat menurunnya kinerja keuangan, baik penurunan dari segi pendapatan laba, penurunan dari segi operasional, hutang-piutang, dan lain sebagainya. Adanya penurunan pada salah satu aspek ini tentunya perlu untuk diwaspadai karena jangan sampai berpengaruh pada aspek lain. Maka dari itu sangat penting untuk melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan serta membandingkannya dengan laporan keuangan sebelumnya.

Altman *et al.* (2017) menyebutkan tiga istilah umum terkait *financial distress*:

1. *Economic failure*

Economic Failure atau kegagalan ekonomi terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi total biaya termasuk biaya modal. Usaha yang mengalami hal tersebut dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik dapat menerima tingkat pengembalian (*return*) di bawah tingkat bunga pasar.

2. *Business Failure*

Business Failure adalah kondisi bisnis yang tidak memuaskan. *Business Failure* mengacu pada sebuah perusahaan berhenti beroperasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau mendatangkan penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran. Sebuah bisnis yang

menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi pengeluaran.

3. *Insolvency*

Insolvency dapat dikelompokkan menjadi dua kategori yaitu:

- a) *Technical Insolvency*, merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo sebagai akibat dari ketidakcukupan arus kas, dan
- b) *Insolvency in Bankruptcy Sense*, merupakan kondisi di mana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar dan total aset perusahaan.

2.4.2 Penyebab *Financial distress*

Financial distress dapat disebabkan oleh beberapa hal, yaitu: 1) kesalahan dalam alokasi sumber daya, 2) struktur keuangan yang salah; 3) tata kelola yang buruk, dan 4) kondisi makro ekonomi yang buruk (Dwijayanti, 2010).

Adapun menurut Romli (2010) secara garis besar faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya *financial distress* dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

1. Sistem Perekonomian.

Sistem perekonomian masyarakat atau negara yang dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami *financial distress* atau bahkan kebangkrutan, yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan perkembangan teknologi, perubahan permintaan dan selera konsumen dan mengadaptasikan perubahan-perubahan metode produksi dan distribusi modern.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Kesulitan dan kegagalan yang kemungkinan dapat menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan, kadang-kadang berada di luar jangkauan manajemen perusahaan. Kecelakaan dan bencana alam yang sewaktu-waktu dapat menimpa perusahaan misalnya merupakan contoh yang pernah atau bahkan sering memaksa perusahaan untuk menutup dan menghentikan usahanya secara permanen. Meskipun terjadinya bencana alam dan kecelakaan itu sendiri sulit untuk diprediksi.

2. Faktor Internal Perusahaan.

Faktor-faktor internal yang menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan yaitu:

- a. Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada kreditur atau langganan. Kebijakan kredit tanpa memperhatikan kemampuan individual para debitur berarti mempertaruhkan stabilitas finansial perusahaan.
- b. Manajemen yang tidak efisien. Ketidakmampuan manajemen pada umumnya tercermin pada ketidakmampuan untuk menghindari timbulnya berbagai permasalahan pada operasional perusahaan.
- c. Kekurangan Modal. Kekurangan modal juga merupakan salah satu penyebab *financial distress* yang sifatnya internal. Dalam situasi dimana perusahaan menderita kerugian dari operasinya sedang perusahaan juga mengalami kekurangan modal maka kemungkinan besar perusahaan tidak mampu lagi membiayai kegiatan operasional dan membayar hutang-hutangnya tepat waktu pada saat jatuh tempo.

2.4.3 Manfaat Informasi Prediksi *Financial distress*

Menurut Dwijayanti (2010) prediksi *financial distress* sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini menjadi perhatian berbagai pihak karena dengan mengetahui kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, maka berbagai pihak tersebut dapat mengambil keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan ataupun untuk menghindari masalah. Lebih lanjut lagi Dwijayanti (2010) mengemukakan pihak-pihak yang dapat merasakan manfaat adanya informasi *financial distress* yaitu:

- a. Pemberi Pinjaman atau Kreditor. Prediksi *financial distress* dalam memutuskan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan mengawasi pinjaman yang telah diberikan pada perusahaan. Selain itu juga digunakan untuk menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
- b. Investor. Prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.
- c. Pembuat Peraturan atau Badan Regulator. Badan regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu. Hal ini menyebabkan perlunya suatu model untuk mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan.
- d. Pemerintah. Prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan antitrust regulation.
- e. Auditor. Prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan. Pada tahap penyelesaian

audit, auditor harus membuat penilaian tentang going concern perusahaan. Jika ternyata perusahaan diragukan *going concern*-nya, maka auditor akan memberikan opini wajar tanpa pengecualian dengan paragraf penjas atau bisa juga memberikan opini disclaimer (atau menolak memberikan pendapat).

f. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksaan akibat ketetapan pengadilan). Oleh karena itu, manajemen harus melakukan prediksi *financial distress* dan mengambil tindakan yang diperlukan untuk dapat mengatasi kesulitan keuangan yang terjadi dan mencegah kebangkrutan pada perusahaan.

2.4.4 Metode Analisis *Financial distress*

1. Metode Analisis Altman Z-Score

Model Altman Z-Score merupakan salah satu model analisis yang dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan yang diperkenalkan oleh Edward I. Altman pada penelitiannya di tahun 1968, metode Z-Score menggunakan berbagai rasio keuangan yang terdapat di dalam laporan keuangan untuk menciptakan alat prediksi kesulitan keuangan (Meutia & Affandi, 2021).

Sari (2019) mengemukakan bahwa Model Altman Z-score merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminan bermula dari keterbatasan analisa rasio, yaitu metodologi yang pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio akan diuji secara terpisah. Altman menemukan lima jenis

rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antar perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut.

Menurut Dailibas & Ramdani (2021) Altman melakukan modifikasi terhadap model analisisnya pada tahun 1995 untuk perusahaan non manufaktur dimana rumus Altman setelah dimodifikasi hanya menggunakan empat rasio keuangan. Adapun rumus Altman Z-Score setelah dimodifikasi ialah:

$$\mathbf{Z\text{-Score} = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4}$$

Dimana :

$X1 = \textit{Working Capital} / \textit{Total Assets}$ (Modal Kerja / Total Aset)

$X2 = \textit{Retairned Earning} / \textit{Total Assets}$ (Laba Ditahan / Total Aset)

$X3 = \textit{Earnings Before Interest and Tax} / \textit{Total Assets}$ (EBIT / Total Aset)

$X4 = \textit{Market Value Equity} / \textit{Book Value of total Debt}$ (Nilai Pasar Saham / Total Utang)

Rumus Z-Score tersebut menghasilkan angka atau skor tertentu yang memiliki interpretasi tersendiri yaitu sebagai berikut:

- Skor $Z > 2,60$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat (*Safe Zone*) (SZ).
- Skor Z 1,10 sampai 2,60 diklasifikasikan sebagai perusahaan *grey area* (GA).
- Skor Z kurang dari 1,10 diklasifikasikan sebagai perusahaan berpotensi bangkrut (*Distress Zone*) (DZ).

Silaban (2014) menjelaskan model Altman adalah interpretasi dari beberapa rasio keuangan, yaitu:

1. $X1 = \text{Net Working Capital to Total Assets}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersediaanya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

2. $X2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain.

3. $X3 = \text{Earnings Before Interest and Tax to Total Assets}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak.

4. $X_4 = \text{Market Value of Equity to Book Value Debt}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku tentang hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

2. Metode Analisis Zmijewski

Metode analisis *financial distress* yang lainnya yaitu Model Zmijewski tahun 1984. Metode ini menggunakan perpaduan dari tiga rasio keuangan, yaitu: 1) rasio profitabilitas (*return on assets ratio*), 2) rasio leverage (*debt ratio*), 3) rasio likuiditas (*current ratio*) untuk menganalisis apakah perusahaan tersebut mengalami kesulitan terhadap keuangannya atau tidak. Metode Zmijewski memiliki tingkat akurasi sebesar 94,9% (Fahma & Setyaningsih, 2021).

Zmijewski dalam penelitiannya menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya, Zmijewski juga menyatakan bahwa proporsi sampel dan populasi harus ditentukan sejak awal untuk mendapatkan frekuensi prediksi *financial distress* perusahaan. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang bangkrut dengan jumlah total sampel (Fauzi *et al.*, 2021).

$$X = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 + 0,004 X_3$$

Keterangan:

X1 : *Return on asset*

X2 : *Debt Ratio*

X3 : *Current Ratio*

X : *Zmijewski Score*

Nilai *cut-off* yang ditetapkan dalam analisis ini adalah 0 (nol) dimana jika nilai $X > 0$ maka menunjukkan perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan (*financial distress*), sebaliknya jika $X < 0$ maka menunjukkan perusahaan diprediksi sehat atau tidak akan mengalami kebangkrutan atau (Bilondatu *et al.*, 2019).

2.5 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian terkait dengan *financial distress* sehingga hasil penelitian dapat dijadikan sebagai landasan dalam penelitian ini. Berikut beberapa penelitian terdahulu mengenai *financial distress*:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Tahun	Judul Penelitian	Hasil penelitian
1.	Syamsul Bakhri, Erna Listyaningsih, Nurbaiti	2018	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap <i>Financial Distress</i> Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Sedangkan hasil uji f adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya ada pengaruh simultan atau

			Periode 2014-2016	bersama antara likuiditas dan profitabilitas terhadap kesulitan keuangan pada perusahaan transportasi di BEI tahun 2014-2016.
2.	Desyah Natalia Bilondatu, Meriyana Franssisca Dungga, Selvi	2019	Analisis Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski sebagai Metode dalam Memprediksi Kondisi Kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk Periode 2014-2018	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa metode Altman ZScore, Springate dan Zmijewski mampu mengukur dan memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan porsi yang berbeda sesuai dengan perhitungan yang diterapkan di masing-masing analisis ini.
3.	Marisa Fitriani, Nurul Huda	2020	Analisis Prediksi <i>Financial distress</i> Dengan Metode Springate (S-Score) Pada Pt Garuda Indonesia Tbk.	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa PT Garuda selama tahun 2012-2018 berada dalam kondisi <i>financial distress</i> dan berpotensi mengalami kebangkrutan.
4.	M Rizal Affandi, Rita Meutia	2021	Analisis Potensi <i>Financial distress</i> Dengan Menggunakan Altman Z Score Pada Perusahaan Penerbangan (Dampak	Menunjukkan bahwa berdasarkan laporan keuangan PT Garuda Indonesia dan PT AirAsia triwulan I-III di tahun 2020 berada dalam kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan.

			Pandemi Covid-19 Dengan Penutupan Objek Wisata Dan Psbb)	Adapun PT Airasia berpotensi bangkrut lebih besar daripada PT Garuda. Metode yang digunakan adalah metode Altman Z-Score.
5.	Wahyu Indah Sari	2021	Analisis Financial Performance Dan <i>Financial distress</i> Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa bagi perusahaan pariwisata mengalami perbedaan <i>financial distress</i> yang signifikan sebelum dan selama pandemi. Begitupun dengan perusahaan transportasi juga mengalami <i>financial distress</i> yang signifikan sebelum dan selama terjadinya pandemi.
6.	Armadani, Abid Ilmun Fisabil, Dexta Tiara Salsabila	2021	Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 25 perusahaan terdapat 3 perusahaan yang mengalami peningkatan kategori risiko tinggi kebangkrutan (<i>red area</i>) dalam rentang waktu per-triwulan selama masa pandemi. Kemudian sebanyak 2 perusahaan yang awalnya masuk kategori aman menjadi rawan (<i>grey area</i>). Hal ini mengindikasikan adanya kesulitan baik secara

				finansial dan likuiditas dan mengalami penurunan dalam kemampuan perusahaan untuk bertumbuh yang memungkinkan terjadinya kebangkrutan.
--	--	--	--	--

Sumber: Data kajian literatur, 2022.

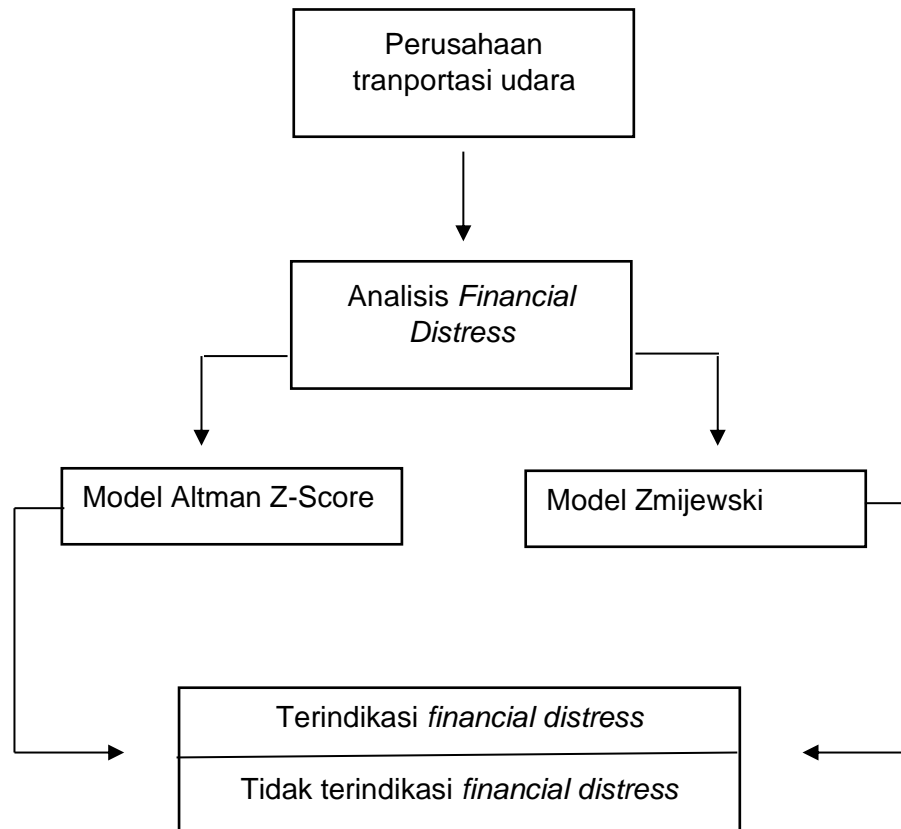
2.6 Kerangka Pemikiran

Financial distress adalah suatu kondisi yang menunjukkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Adanya penurunan pendapatan, penurunan profit, kerugian operasional, serta inefisiensi manajemen dalam menjalankan perusahaan adalah kondisi yang perlu diperhatikan agar dapat terhindar dari *financial distress*. Laporan keuangan adalah sumber informasi terkait kondisi keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan dilakukan untuk memprediksi *financial distress*. Rasio keuangan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sebenarnya. Pandemi Covid-19 menyebabkan pemerintah mengeluarkan kebijakan pembatasan sosial yang berdampak pada penurunan aktivitas operasional perusahaan pesawat terbang. Penurunan pendapatan akan berdampak pada penurunan laba maupun kerugian operasional hingga kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendek.

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan transportasi udara mengalami kondisi *financial distress* pada masa pandemi Covid-19 tahun 2019-2021 berdasarkan metode Altman Z-Score dan metode Zmijewski. Kondisi *financial distress* dapat dilihat dengan berbagai cara, seperti ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, adanya kesulitan dalam pembayaran deviden, kesulitan likuiditas, adanya pemberhentian tenaga kerja dan kinerja

perusahaan yang semakin menurun, serta kondisi-kondisi lainnya yang mengindikasikan kesulitan keuangan. Jika kondisi kesulitan keuangan ini dibiarkan begitu saja maka kebangkrutan perusahaan dapat terjadi.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara atau kesimpulan sementara atas masalah yang akan diteliti. Perumusan hipotesis dilakukan berdasarkan pada literatur yang ada. Hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya.

- H1 : Perusahaan transportasi udara mengalami *financial distress* di masa pandemi covid-19 berdasarkan metode analisis Altman Z-Score.
- H2 : Perusahaan transportasi udara mengalami *financial distress* di masa pandemi covid-19 berdasarkan metode analisis Zmijewski.