

TESIS

Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (ZScore) Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Analysis of Financial Distress Assessment Using the Altman Model (ZScore) in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period

MELFRI BIRANA



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

TESIS

Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (ZScore) Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Analysis of Financial Distress Assessment Using the Altman Model (ZScore) in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period

Disusun dan diajukan oleh:

MELFRI BIRANA

A012211077



kepada

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

ANALISIS PENILAIAN FINANCIAL *DISTRESS* MENGGUNAKAN
ALTMAN (ZSCORE) PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN
DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017 - 2021

disusun dan diajukan oleh :

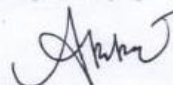
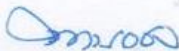
MELFRI BIRANA
A012211077

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
pada tanggal 05 MEI 2023
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,

Pembimbing Pendamping,

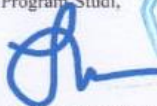


Dr. Mursalin Nuhung, S. E., M. Si., CRA., CRP., CVA.
NIP. 19710619 20003 1 001

Dr. Hj. Andi Ratna Sari Dewi, S. E., M. Si.
NIP. 19790921 200604 2 001

Ketua Program Studi,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Dr. H. M. Sobarsyah, S. E., M. Si.
NIP. 19680629 199403 1 002

Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, S. E., M. Si., CIPM.
NIP. 19640205 199810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Melfri Birana
Nim : A012211077
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 4 Juni 2023

Yang Menyatakan,



Melfri Birana

PRAKATA

Puji syukur peneliti pajatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyusun dan menyelesaikan tesis ini dengan Judul **Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (ZScore) Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021**. Tesis ini disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh derajat strata Dua (S2) pada Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah membantu terselesaikannya tesis ini. Ucapan pertama terimakasih peneliti kepada Yacob Misi' dan Agustina Birana selaku orangtua, saudara-saudari serta Erianto Buntu Tasik yang selalu memberikan iringan doa, dukungan dan perhatiannya selama ini.

Pada kesempatan ini pula, peneliti mengucapkan terimakasih atas bimbingannya kepada Bapak Dr. Mursalim Nohong, SE., M.Si, CRA., CRP., CMW sebagai ketua penasehat dan Ibu Dr. HJ. Andi Ratna Sari Dewi, SE., M.Si selaku anggota penasehat atas waktu yang telah di luangkan untuk membimbing, memberi motivasi, dan memberi literatur serta diskusi-diskusi yang telah dilakukan untuk penyempurnaan tesis ini. Hal yang sama juga peneliti sampaikan kepada Bapak Dr. Muhammad Sobarsyah, SE., M.Si., CIPM sebagai Ketua Prodi Magister Manajemen beserta Staff bagian manajemen yang telah memberi andil yang sangat besar dalam pelaksanaan penelitian ini. Semoga bantuan yang diberikan oleh semua pihak mendapat balasan dari Tuhan Yang Maha Esa.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna karena terbatasnya kemampuan dan pengalaman penulis, walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak. Kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan tesis ini.

Makassar, Januari 2023

Peneliti,

Melfri Birana

ABSTRAK

MELFRI BIRANA. *Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman Z- Score pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021* (dibimbing oleh Mursalim Nohong dan Andi Ratna Sari Dewi).

Penelitian ini bertujuan mengetahui penilaian *financial distress* terhadap perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model *Altman Z-Score*. Populasi sebanyak delapan belas perusahaan dengan menggunakan teknik sampling jenuh. Data dianalisis menggunakan metode analisis keuangan dengan analisis diskriminan *Altman Z-Score*. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa 7 perusahaan berada dalam *distress zones*, 3 perusahaan berada dalam *grey zones*, dan 8 perusahaan berada dalam *safe zones*. Variabel yang mendominasi laba ditahan (X2) dan penjualan (X5).

Kata kunci: *financial distress*, *Altman Z-score*, perusahaan subsektor makanan dan minuman



ABSTRACT

MELFRI BIRANA. *Financial Distress Assessment Analysis Using the Altman Z-Score Model in Food and Beverage Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period* (supervised by Mursalim Nohong and Andi Ratna Sari Dewi).

This study aims to determine the financial distress assessment of food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange using Altman Z-score Model. The population in this study consisted of 18 companies selected using saturated sampling techniques. The data analysis method used was financial analysis method with the Altman Z-Score discriminant analysis. The research results show that seven companies are in distress zones; three companies are in grey zones, and eight companies are in safe zones. The dominant variables are retained earnings (X2) and Sales (X5).

Keywords: financial distress, Altman Z-score, food and beverage companies



DAFTAR ISI

SAMPUL HALAMAN	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	xi
ABSTRAK	xii
DAFTAR ISI	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Kontribusi Teoritikal	8
1.4.2 Kontribusi Partikal.....	8
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	9
1.6 Daftar istilah/symbol.....	9
1.7 Sistematika Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Kajian Teori	11
2.1.1 Kebangkrutan	12
2.1.2 Kesulitan Keuangan (Financial Distress).....	13
2.1.3 Analisis Laporan Keuangan	19

2.1.4 Z- Score.....	21
2.2 Penelitian Terdahulu	25
2.3 Kerangka Konseptual.....	27
2.4 Hipotesis.....	30
BAB III METODE PENELITIAN.....	30
3.1 Rancangan Penelitian.....	30
3.2 Situs Dan Waktu Penelitian.....	30
3.3 Populasi, Sampel Dan Teknik Pengambilan Sampel.....	30
3.3.1 Populasi.....	32
3.3.2 Sampel Dan Teknik Pengambilan Sampel	33
3.4 Jenis Dan Sumber Data.....	35
3.5 Metode Pengumpulan Data	35
3.6 Defenisi Operasional Dan Indikator Variabel Penelitian	36
3.6.1 Variabel Independen.....	36
3.6.3 Variabel Dependen	37
3.7 Metode Analisis	38
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	37
4.1 Hasil Penelitian	37
4.2 Pembahasan.....	60
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	66
5.2 Saran.....	71
1) saran Untuk Perusahaan	71
2) Saran Untuk Peneliti Selanjutnya.....	71
DAFTAR PUSTAKA.....	68

BAB I

PENDAHULAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan perusahaan yang semakin ketat di era globalisasi ini memaksa perusahaan untuk berusaha lebih kuat dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya dengan berbagai strategi yang telah dirancang untuk tetap mempertahankan konsumen sebagai sumber untuk pendapatan. Ketatnya persaingan mengharuskan perusahaan melakukan pengelolaan manajemen dengan baik, sehingga akan dapat menguasai pangsa pasar yang luas apabila memiliki kinerja yang baik.

Menghadapi persaingan setiap perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan efektifitas dan efisiensi pengelolaan perusahaan dengan melakukan evaluasi mengenai strategi dan kebijakan perusahaan. Evaluasi disini adalah untuk menilai kinerja dan kesehatan perusahaan dalam memenangkan persaingan, pertumbuhan ekonomi, peningkatan laba, tingkat pengembalian investasi, efisiensi biaya, dan menciptakan nilai ekonomi perusahaan. (Ngariwati, Maria dan Martinus, 2010).

Saat ini terdapat berbagai macam indikator ekonomi yang digunakan untuk mengukur kinerja dalam bisnis. Penggunaan indikator sebagai alat ukur dari suatu variabel sangat diperlukan, hal ini terkait dengan memberikan sarana kemudahan dalam memahami maknanya. Tidak mudah memang untuk menentukan suatu indikator sebagai pengukur variabel, karena indikator tersebut harus mampu merepresentasikan variabel yang akan diukur secara tepat, sehingga secara ilmiah

bisa diterima dan dipertanggungjawabkan kebenarannya sebagai indikator yang tepat untuk mengukur variabel. (Sudiyatno dan Elen, 2010). Salah satu indikator perusahaan memiliki kinerja yang baik dapat dilihat dari aspek keuangan dan finansialnya.

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat sehingga diperlukan alat analisis yang menghubungkan beberapa rasio sekaligus untuk menilai kondisi keuangan perusahaan.

Financial distress secara umum adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Kebangkrutan secara umum didefinisikan sebagai keadaan di mana perusahaan mengalami kegagalan menjalankan operasional perusahaan sehingga tidak dapat menghasilkan laba dan membayar kreditur mereka. Menurut Ferbianasari (2012) financial distress adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Informasi financial distress ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. Analisis Z-Score sendiri merupakan sebuah alat prediksi kebangkrutan yang dibuat oleh Dr. Edward I. Altman pada tahun 1968. Metode ini menggunakan rasio-rasio tertentu dalam rangka memprediksi risiko kebangkrutan sebuah perusahaan (Nugroho dan Mawardi, 2012). Variabel yang terdapat dalam formula Z-Score adalah Net Working Capital to Total Assets, Retained Earnings to Total Assets, Earning Before Interest and Taxes to Total Assets, Market Value of Equity to Book Value of Debt dan Sales to Total Asset. Analisis Z-Score digunakan

untuk mengukur atau memprediksi kebangkrutan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya

Setiap berdirinya suatu perusahaan terdapat keinginan serta tujuan agar perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan serta memiliki kemampuan agar dapat tumbuh dan berkembang dalam jangka panjang. Hal tersebut dapat digambarkan dengan terus tetap hidupnya perusahaan serta tidak terjadi likuidasi. Namun dalam pelaksanaannya, asumsi tersebut sulit untuk dicapai dan diwujudkan. Banyak faktor yang dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan memutuskan untuk bubar dikarenakan mengalami kondisi *financial distress* yang pada akhirnya mengarah pada kebangkrutan. (Nilasari, 2018).

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Ketika perusahaan tidak mampu untuk tetap menghasilkan laba, maka perusahaan akan kesulitan untuk mengoptimalkan produksi dan penjualannya. Perusahaan yang mengalami kondisi tersebut terus menerus selama beberapa periode dan tidak secepatnya memperbaiki situasi ini, akan berakibat besar bagi perusahaan bahkan memungkinkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Fatmawati (2012) mengatakan bahwa indikasi awal perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah dilakukannya penghapusan pencatatan saham (*delisting*) dari Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan adanya penurunan kinerja perusahaan yang menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* sehingga tidak mampu memenuhi persyaratan sebagai emiten yang terdaftar di BEI, maka perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari BEI. Penghapusan ini dilakukan untuk melindungi investasi yang dilakukan investor terhadap emiten yang terdaftar di BEI. Berdasarkan www.sahamok.com pada tahun 2017-2021 terdapat 22 perusahaan yang *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.

Salah satu indikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah *Earning Per Share* (EPS) cenderung negative. (Priyatnasari & Hartono, 2019). *Earning Per Share* adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar atau dengan kata lain jumlah uang yang akan diterima oleh para pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya saat pembagian keuntungan saham yang beredar pada akhir tahun. (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Lakshan & Wijekoon (2013) mengatakan bahwa suatu perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika perusahaan memiliki arus kas negatif selama tiga tahun atau lebih, sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Fitriyah & Hariyati (2013) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu perusahaan yang memiliki EPS negatif dua tahun berturut-turut. Sementara itu Brahmana (2007) dalam Widhiari & Aryani Merkusiwati (2015) mengatakan bahwa suatu perusahaan dapat dikategorikan mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger.

Berbagai macam penelitian yang berkaitan dengan *financial distress* perusahaan telah banyak dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan. Rasio keuangan banyak digunakan untuk dianalisis dan selanjutnya menjadi model prediksi kebangkrutan karena rasio keuangan berperan penting dalam menganalisis kinerja perusahaan dan memperhitungkan kegagalan perusahaan melalui praktik aplikasi. (Khaliq et al., 2014). Dalam penelitian dalam memprediksi kebangkrutan menggunakan model altaman score Penelitian yang dilakukan oleh EA Tuzahri (2022), P Natakusuma, M Sodik, dan Khojanah Hasan (2022), Kennya Novya Putri, Nugroho Raden Dan Rustam Hidayat Dwiatmanto(2016), Krishnatama et al (2017)

,Anggita Prameswari (2017) dan KIA Patunrui, Sri Yanti (2017) memperoleh hasil bahwa model Altman Z-Score dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan financial distress.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan jumlah emiten terbanyak dibandingkan perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan Manufaktur terbagi atas beberapa sektor yakni Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Industri Dasar & Kimia, serta Sektor Aneka Industri. Dalam penelitian ini, perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan Subsektor Makanan & Minuman. Alasan memilih perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian karena sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan dan termasuk perusahaan yang mempunyai daya saing yang sangat pesat serta memiliki peluang yang banyak pada perekonomian di Indonesia. Selain itu setiap orang membutuhkan makanan dan minuman sebagai kebutuhan primer dan bukan musiman. Industri makanan dan minuman mempunyai peranan penting dalam pembangunan sektor industri terutama kontribusinya terhadap pendapatan domestik bruto (PDB) yang tumbuh tinggi. Kementerian Perindustrian mencatat bahwa sumbangan industri makanan dan minuman terhadap PDB industri non-migas mencapai 34,95% dan 6,21% terhadap PDB nasional pada triwulan III tahun 2017. (www.kemenperin.go.id). Dengan ramainya konsumen dan tingginya tingkat kebutuhan terhadap makanan dan minuman, menjadikan perusahaan ini banyak dilirik dan diminati oleh investor. Meskipun demikian tidak menunjukkan performa yang baik terhadap perusahaan makanan dan minuman.

Tabel 1.1 Pertumbuhan Rata-Rata Laba Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2017-2021 (dalam Jutaan Rupiah)

NO	NAMA	2017	2018	2019	2020	2021
1	ADES	38,242	52,958	83,885	135,789	265,758
2	AISA	-5,234,288	-123,513	1,134,776	1,204,972	8,771
3	ALTO	-62,850	-33,021	-7,383	-10,506	-8,932
4	BUDI	45,691	50,467	64,021	67,093	91,723
5	CEKA	107,42	92,649	215,459	181,812	187,066
6	DLTA	279,772	338,129	317,815	123,465	187,992
7	ICBP	3,543,173	4,658,781	5,360,029	7,418,574	7,900,282
8	INDF	5,097,264	4,961,851	5,902,729	8,752,066	11,203,585
9	MLBI	1,322,067	1,224,807	1,206,059	285,617	665,85
10	MYOR	1,630,953	1,760,434	2,039,404	2,098,168	1,211,052
11	PSDN	32,172	-46,599	-25,762	-52,304	-81,182
12	ROTI	135,364	127,171	236,518	168,61	281,34
13	SKBM	25,880	15,954	957,169	5,415	29,707
14	SKLT	22,970	31,954	44,943	42,52	84,524
15	STTP	216,024	255,088	482,59	628,628	617,573
16	TBLA	978,696	764,380	661,034	680,73	791,916
17	ULTJ	718,402	701,607	1,035,865	1,109,666	1,276,793

Sumber: Data diolah penulis 2022

Fenomena pada tabel diatas dapat dilihat beberapa perusahaan subsektor food and beverage mengalami financial distress diantaranya PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) mengalami kerugian pada tahun 2017 dan 2018. Penyebab kerugian tersebut adalah turun penjualan sedangkan beban usahanya meningkat. Selain itu pada

tahun 2017 sampai 2021 PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) terus mengalami kerugian lima tahun secara berturut-turut disebabkan turunnya pendapatan dan naiknya beban usaha.

Selanjutnya perusahaan yg mengalami kerugian PT Prashida Aneka Niaga (PSDN). Pada tahun 2018 sampai 2021 perusahaan olahan kopi ini mengalami penurunan penjualan sedangkan beban usahanya meningkat. Selain itu perusahaan SKBM pada tahun 2018 turun sebesar 15,954 dan pada tahun 2019 kembali mengalami kenaikan sebesar 957,169 namun pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan sangat drastis 5,415 dan pada tahun 2021 kembali mengalami kenaikan sebesar 29,707.

Selain itu Perusahaan ROTI dari tahun ketahun mengalami fluktuasi dan perusahaan MLBI di dua tahun terakhir mengalami penurunan sangat drastis dari tahun- tahun sebelumnya.

Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil penilaian financial distress pada perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model Altman Z-Score yang dapat digunakan untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pendahuluan diatas, maka dapat ditarik rumusan masalah variabel mana yang berpengaruh terhadap Financial distress di 18 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021 dengan menggunakan model Altman?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel mana yang berpengaruh terhadap Financial distress di 18 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021 dengan menggunakan model Altman.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Kontribusi Teoritik

- 1) Hasil penelitian ini akan memberikan penjelasan tentang pengaruh dan variabel fundamental terhadap *financial distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman, 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.

1.4.2 Kontribusi Partikal

- 1) Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan serta keputusan yang tepat. Selain itu, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat mengingatkan suatu perusahaan pentingnya melakukan prediksi *financial distress* dini dengan menggunakan rasio keuangan. Dengan demikian perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.
- 2) Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan data-data keuangannya melalui Website Indonesia Stock Exchange (IDX) sesuai dengan peraturan pemerintah yang berlaku di Indonesia. Adapun tahun data yang digunakan dimulai dari tahun 2017 hingga 2021

1.6 Daftar Istilah/ Simbol

Tabel 1.6 Daftar istilah/symbol

Istilah	keterangan
Annual report	Laporan tahunan
IPO	Penawaran saham dari suatu perusahaan sec Ara terbuka di pasar modal (bursa efek) untuk pertama kalinya
X1	Modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya
X2	Laba ditahan dari total aktiva perusahaan
X3	Laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak
X4	Kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri
X5	Penjualan dari volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva
BEI	Bursa Efek Indonesia
EPS	Earning Per Share
PDB	Pendapatan Domestik Bruto

Sumber: Data diolah 2022

Tabel 1.6.1 Tabel Singkatan

Singkatan/ Simbol	Keterangan
IDX	Indonesia Stock Exchange
WCTA	Net Working Capital to Total Assets
RETA	Retained Earning to Total Assets
EBITTA	Earnings Before Interest And Tax To Total Assets
MVEBVL	Market Value of Equity to Book Value Of Debt
STA	Sales Total Assets
MDA	Multi Discriminant Analysis
IPO	Initial Public Offering
ADES	AkashaWiraInternationalTbk
AISA	PTFKSFOODSEJATERA Tbk
ALTO	TriBanyanTirtaTbk
BTEK	BumiTeknokulturaUnggulTbk
BUDI	BudiStarch& SweetenerTbk
CEKA	WilmarCahayaIndonesiaTbk
DLTA	DeltaDjakartaTbk
ICBP	IndofoodCBPSukses MakmurTbk
INDF	IndofoodSuksesMakmurTbk
MLBI	MultiBintangIndonesiaTbk
MYOR	MayoraIndahTbk
PSDN	PrasidhaAnekaNiagaTbk
ROTI	NipponIndosariCorporindoTbk

Lanjutan tabel 1.6.1

Singkatan/ Simbol	Keterangan
SKBM	SekarBumiTbk
SKLT	SekarLautTbk
STTP	SiantarTopTbk
TBLA	TunasBaruLampungTbk
ULTJ	UltraJayaMilkIndustry&TradingCompanyTbk

Sumber diolah 2022

1.7 Sistematika Penelitian

Susunan penulisan penelitian terdiri dari beberapa 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 definisi-definisi 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, hipotesis penelitian serta kerangka pikir penelitian.

BAB III Metodologi 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 IV Hasil Dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan mengenai hasil analisis data dan interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan tentang kesimpulan dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Kebangkrutan

Pada dasarnya perusahaan pasti akan selalu berusaha untuk tetap eksis dalam jangka waktu yang panjang. Namun kondisi pasar yang terus menerus berubah terkadang membuat perusahaan kesulitan untuk beradaptasi sehingga perusahaan mengalami krisis yang berkepanjangan dan menuju ke arah bangkrut. Kebangkrutan (Bankruptcy) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Supardi dan Mastuti, 2003). Menurut Undang-Undang No. 4 Tahun 1998, kebangkrutan adalah keadaan di mana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih. Martin et.al (1995) dalam Supardi dan Sri Mastuti (2003) : mendefinisikan kebangkrutan sebagai kegagalan dalam beberapa arti, yaitu:

- 1) Kegagalan ekonomi (economic failure) Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jatuh di bawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti bahwa pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan.

2) Kegagalan keuangan (financial failure) Kegagalan keuangan bisa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk:

- a) Insolvensi teknis (technical insolvency). Perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan, tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo. Walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap utang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang disyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu.
- b) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan. Dalam pengertian ini kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Kebangkrutan merupakan masalah esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Karena jika perusahaan sudah terkena kesulitan keuangan (finansial distress), maka perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha. Untuk itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan berbagai analisis terutama analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan. Dengan melakukan analisis maka sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukan antisipasi yang dapat menghindari atau mengurangi resiko kebangkrutan tersebut

2.1.2 Kesulitan Keuangan (Financial Distress)

Financial distress merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan yang dimulai ketika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran terjadwal (Brigham dan Ernhardt, 2011).

Salah satu model yang digunakan dalam memprediksi terjadinya financial distress adalah model Altman Z-Score. Model Altman Z –Score merupakan salah satu model analisis multivariate yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya. Rasio-rasio keuangan tersebut diantaranya Net Working Capital to Total Asset, Retained Earnings to Total Assets, Earning Before Interest and Tax to Total Asset, Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities, dan Sales to Total Asset (Edward I. Altman, 1968).

Menurut Haspari (2012), defenisi dari financial distress merupakan suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak memadai untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar seperti utang dagang atau beban bunga dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan. Dalam kondisi seperti ini perusahaan biasanya akan mengalami kendala pendanaan (*financial constraint*). Kendala pendanaan merupakan kondisi dimana pendanaan eksternal (hutang dan penjualan saham) sangat tinggi, hal ini disebabkan biaya utang terlalu tinggi dan biaya ekuitas terlihat cukup mahal.

Financial distress terjadi karena berbagai hal. Darsono dan Ashari (2005), menyatakan bahwa secara garis besar penyebab kebangkrutan dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Dari faktor eksternal seperti kesulitan bahan

baku karena *supplier* tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Sedangkan untuk faktor internal bisa dilihat dari segi keuangan perusahaan, seperti hutang perusahaan yang membengkak dan modal kerja yang negatif sehingga perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasionalnya. Tahap awal kebangkrutan bisnis yang terjadi dalam perusahaan biasanya diawali terjadinya kesulitan keuangan (*Financial Distress*).

Financial Distress merupakan hasil dari keburukan bisnis perusahaan yang dapat dipengaruhi baik oleh faktor internal seperti buruknya pengelolaan bisnis (*mismanagement*), ekspansi yang berlebihan, pengambilan keputusan keuangan yang buruk, biaya produksi yang tinggi, tenaga penjualan yang tidak efektif serta kematangan perusahaan, maupun faktor eksternal seperti melemahnya perekonomian Negara.

Financial distress dapat terjadi di berbagai perusahaan dan dapat digunakan sebagai penanda atau sinyal awal dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan. Seluruh pihak yang berkepentingan harus lebih berhati-hati bila perusahaan telah mengalami financial distress karena apabila keadaan tersebut terjadi berlarut-larut, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan dikemudian hari. Dengan demikian, analisis prediksi terjadinya financial distress yang cepat dan tepat penting dilakukan untuk mendapat sinyal awal adanya kebangkrutan sehingga seluruh pihak yang berkepentingan dapat mengambil tindakan yang tepat untuk menghindari terjadinya kebangkrutan yang dapat merugikan mereka.

Financial distress merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Perusahaan akan mengalami financial distress jika arus kas operasi perusahaan tidak mampu mencukupi pemenuhan kewajiban jangka pendek seperti pembayaran bunga kredit yang telah jatuh tempo. Semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, akan menyebabkan semakin besarnya risiko terjadinya financial distress (Nasution, 2015). Financial distress juga dapat didefinisikan suatu kondisi keuangan perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Altman (1968) mendefinisikan financial distress dengan mempergunakan angka-angka di dalam laporan keuangan dan merepresentasikannya dalam suatu angka, yaitu Z-Score yang dapat menjadi acuan untuk menentukan apakah suatu perusahaan berpotensi untuk bangkrut atau tidak. Altman juga mengolongkan financial distress kedalam empat istilah umum, yaitu:

1) Economic Failure

Economic Failure terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak dapat menutup 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 seringkali digunakan untuk menggambarkan berbagai macam 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 dibedakan dalam 2 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 total aset perusahaan sehingga memiliki ekuitas yang negatif.

4) Legal Bankruptcy

Legal Bankruptcy merupakan sebuah bentuk formal kebangkrutan dan telah disahkan secara hukum.

Dari defenisi diatas, dapat disimpulkan bahwa financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan sehingga perusahaan mengalami lesulitan untuk membayar kewajiban keuangannya.

Sedangkan menurut Lizal (dalam Pramuditya, 2014) beberapa penyebab terjadinya *financial distress* adalah sebagai berikut:

1) *Neoclassical Model*

Financial distress terjadi ketika alokasi sumber daya tidak tepat mengestimasi kesulitan dilakukan dengan data neraca dan laporan laba rugi.

2) Financial Model

Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah dan menyebabkan batasan likuiditas (*liquidity constrains*). Hal ini berarti bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang, namun demikian perusahaan tersebut harus bangkrut juga dalam jangka pendek.

3) Corporate Governance Model

Financial distress menurut *corporate governance model* adalah ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk.

Menurut Lesmana dan Suharjo dalam Sembiring (2016), menyatakan sebuah entitas yang mengalami kebangkrutan atau kesulitan keuangan memiliki tanda-tanda sebagai berikut:

- 1) Terjadinya penurunan secara signifikan terhadap penjualan dan pendapatan
- 2) Laba atau arus kas operasional mengalami penurunan
- 3) Penurunan total aktiva
- 4) Terjadi penurunan secara signifikan terhadap close price
- 5) Kemungkinan gagal yang besar dalam industri atau industri dengan risiko tinggi
- 6) Terjadinya pemotongan deviden yang besar
- 7) Young company.

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

Laporan Keuangan perusahaan yang disajikan merupakan bentuk pertanggung jawaban dari masing-masing manajemen pada perusahaan dan kepada pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi dan gambaran mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang dapat dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan bisnis. Menurut PSAK No.1 (IAI, 2012: p. 3), laporan keuangan bertujuan untuk:

- 1) Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.
- 2) Laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum
- 3) Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (stewardship), atau pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Menurut Kieso (2017) tujuan pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna bagi keputusan investasi dan kredit, informasi yang berguna dalam penilaian arus kas masa depan, dan informasi mengenai sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut. Dapat dijelaskan bahwa laporan keuangan digunakan sebagai bahan penilaian dan pengambilan keputusan investasi serta memberikan informasi tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Laporan keuangan yang memang memberikan informasi yang dibutuhkan bagi beberapa pihak serta dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dimasa yang akan datang namun seperti penjelasan yang ada dalam PSAK diatas bahwa laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang dibutuhkan pemakai oleh sebab itu diperlukan analisis untuk dapat menafsirkan laporan keuangan sehingga dapat memberikan informasi yang berguna bagi pihak yang berkepentingan dengan perkembangan kinerja perusahaan.

Menurut Jumingan (2011) analisis rasio keuangan yaitu, Angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan. Hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana. Secara individual rasio itu kecil artinya kecuali jika dibandingkan dengan suatu rasio standar yang layak dijadikan dasar pembandingan. Apabila tidak ada standar yang dipakai sebagai dasar pembandingan dari penafsiran rasio-rasio suatu perusahaan, penganalisis tidak dapat menyimpulkan apakah rasio-rasio itu menunjukkan kondisi yang menguntungkan atau tidak menguntungkan.

2.1.4 Z- Score

Altman (1968) mengembangkan model prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Multiple Discriminant Analysis (MDA) pada lima jenis rasio keuangan yaitu working capital to total assets, retained earning to total assets, earning before interest and taxes to total assets, market value of equity to book value of total debts, dan sales to total assets.

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan usaha. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah Multiple Discriminant Analysis yang telah dilakukan oleh Altman. Penelitian yang dilakukan oleh Edward I. Altman yaitu mencari kesamaan rasio keuangan yang biasa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan untuk semua negara studinya. Analisis Kebangkrutan Z adalah suatu alat yang digunakan untuk meramalkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan.

Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah Z-Score. Z-Score merupakan score yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Altman Z-Score ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Z=1,2(WCTA)+1,4(RETA)+3,3(EBITTA)+0,6(MVEBVL)+1(STA.....)(1)$$

Keterangan :

X1 = working capital / total asset

X2 = retained earnings / total asset

X3 = earnings before interest and taxes/total asset

X4 = market value of equity / book value of total debt

X5 = sales / total assets.

Variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman.

1) Net Working Capital to Total Assets (WCTA)

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 cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X1: WCTA = \frac{\text{Working Capital}}{\text{(TotalAssets)}} \dots\dots\dots (1)$$

2) Retained Earnings to Total Assets (RETA)

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 katalain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain. Dengan rumus rasio sebagaiberikut:

$$X2: RETA = \frac{\text{(RetainedEarnings)}}{\text{(TotalAssets)}} \dots\dots\dots (2)$$

3) Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X3: \text{EBITTA} = \frac{(\text{Earning Before Interest and Tax})}{(\text{Total Assets})} \dots\dots\dots (3)$$

4) Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVEBVL)

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 perlembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancardengan kewajiban jangka panjang. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X4: \text{MVEBVL} = \frac{((\text{Market Value of Equity}))}{(\text{Book Value of Total Deb})} \dots\dots\dots (4)$$

5) Sales to Total Assets

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X5: STA = \frac{(\text{Sales})}{(\text{Total Asset})} \dots\dots\dots (5)$$

Ramadhani dan Lukviarman (2009) dalam Ferbianasari (2012) menyatakan setelah melakukan penelitian terhadap variabel dan sampel yang dipilih, Altman menghasilkan model kebangkrutan yang pertama. Persamaan kebangkrutan yang ditujukan untuk memprediksi sebuah perusahaan publik manufaktur.

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai z score model Altman diskriminasi yaitu :

- 1) jika nilai $Z'' < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang berada di Distress zones atau Zona berbahaya yang beresiko bangkrut
- 2) jika nilai $1,81 < Z'' < 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang berada di zona Grey atau Zona abu-abu tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutandan
- 3) jika nilai $Z'' > 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang berada di zona Safe atau Zona aman, sehingga dikategorikan dalam perusahaan tidak bangkrut.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

NO	NAMA	VARIABEL	METODE ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1	Analisis Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan farmasi di Indonesia. (Arini, Sopiya dan Triyonowati, 2013)	Variabel dependen financial Distress variabel independen yaitu rasio keuangan dengan metode Altman Z-Score. Rasio tersebut yaitu: WCTA (Working Capital to Total Assets), RETA (Retained Earning to Total Assets), EBITTA (Earning Before Interest and Taxes to Total Assets), MVEBL (Market	metode analisis laporan keuangan dengan analisis diskriminan Altman Z-score berdasarkan data laporan keuangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (http://www.idx.co.id) yang akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Z-Score Altman tersebut dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model Z-Score Altman tersebut mengelompokkan perusahaan farmasi pada tiga kategori yaitu tidak bangkrut, rawan bangkrut, dan bangkrut
2	Analisis Penilaian Finansial Distress Menggunakan Model Altman ZScore pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kia Patunrui, Sri Yanti. 2017	Value of Equity to Book Value of Total Debt) dan STA (Sales to Total Assets). Variabel dependen atau variabel terikat dari penelitian ini yaitu kondisi perusahaan yang sehat atau mengalami financial distress dari hasil penilaian Z-Scores	metode analisis laporan keuangan dengan analisis diskriminan Altman Z-score berdasarkan data laporan keuangan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (http://www.idx.co.id) yang akan digunakan untuk mengukur kinerja	Hasilnya menunjukkan bahwa model Altman ZScore dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan financial distress pada perusahaan farmasi. Satu dari sepuluh perusahaan memiliki nilai terendah dari Z-Score dan mengalami tekanan keuangan. Kondisi perusahaan yang sehat atau mengalami financial distress.

Lanjutan tabel 2.2

NO	NAMA	VARIABEL	METODE ANALISIS	HASIL PENELITIAN
			keuangan perusahaan.	
3	Raden Rustam Hidayat Dwiatmanto (2016)	Menggunakan variabel independen model Altman, variabel dependen Financial distress	perhitungan model Z-Score diterapkan sebagai tolak ukur prediksi financial distress sesuai dengan klasifikasi yang telah ditentukan oleh Altman.	Bahwa perusahaanyang mengalami financial distress terdapat empat perusahaan dan perusahaan yang memiliki kondisi keuangan sehat terdapat dua perusahaan. Variabel Aset lancar, Hutang lancar, laba di tahan, EBIT dan Total liabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap dalam perhitungan ZScore
4	Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada perusahaan Delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) Anggita Prameswari (2018)	variabel independen model Altman, springate dan springate variabel dependen Financial distress	Metode Springate menggunakan <i>Multiple Discriminant Analysis</i> (MDA) untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan yang populer sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona bangkrut atau	hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan prediksi dari masing-masing metode. Sebagian besar perusahaan delisting diperkirakan akan bangkrut.

Sumber: Data diolah penulis 2022

2.3 Kerangka Konseptual

Laporan keuangan dibuat oleh perusahaan sebagai sarana pertanggungjawaban atas kegiatan yang telah dilaksanakan dalam periode tertentu, sekaligus sebagai sinyal untuk memberitahukan pihak yang berkepentingan mengenai kondisi keuangan sebagai gambaran dan keadaan perusahaan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak yang berkepentingan. Pengguna laporan keuangan sebagai dasar pembuatan dan pengambilan keputusan.

Untuk dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan yang akurat dan terpercaya, laporan keuangan harus di audit, dan di analisis. Analisis rasio keuangan merupakan bagian dari analisis laporan keuangan. Melalui analisis rasio keuangan, dapat dilihat bagaimana kinerja suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat dinyatakan baik apabila perusahaan dapat menutupi biayanya dengan menggunakan pendapatan dari usahanya pada periode tertentu atau dengan kata lain perusahaan tidak mengalami kondisi kesulitan keuangan.

Pada penelitian ini akan diuji Financial Distress menggunakan Model Altman Score. Variabel independen dalam penelitian ini rasio keuangan dengan metode Altman Z-Score. Rasio tersebut yaitu:

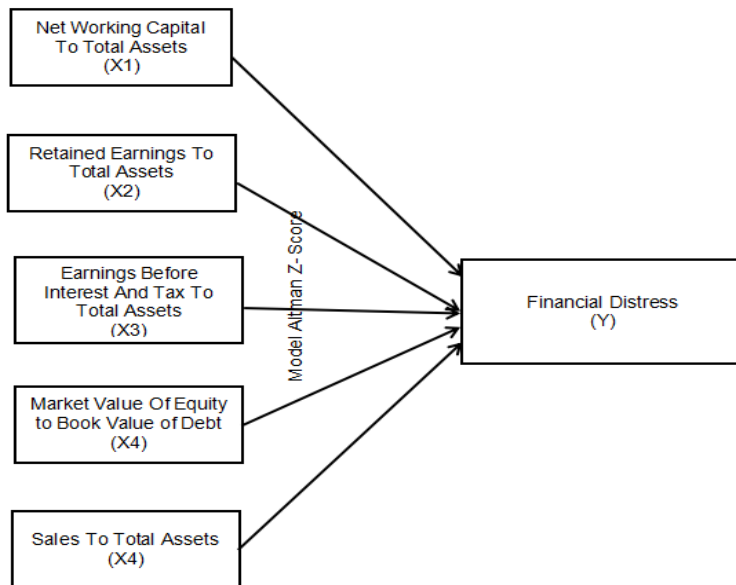
- 1) WCTA (Working Capital to Total Assets) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih, dengan modal kerja bersih yang bernilai positif tidak berdampak buruk terhadap financial distress begipun sebaliknya.

- 2) RETA (Retained Earning to Total Assets) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan semakin besar laba maka perusahaan kemungkinan besar terbebas dari financial distress begitupun sebaliknya.
- 3) EBITTA (Earning Before Interest and Taxes to Total Assets),digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak semakin besar laba dihasilkan maka perusahaan kemungkinan besar terbebas dari financial distress begitupun selanjutnya.
- 4) MVEBL (Market Value of Equity to Book Value of Total Debt) digunakan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasa modal sendiri. semakin besar dalam memenuhi kewajiban kewajibannya maka perusahaan kemungkinan besar terbebas dari financial distress begitupun sebaliknya.
- 5) STA (Sales to Total Assets),digunakan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan pendapatan laba semakin besar penjualan maka perusahaan kemungkinan besar terbebas dari financial distress begitupun sebaliknya

Untuk variabel dependen pada penelitiannya ini terdiri atas financial distress.

Kerangka Pikir Penelitian

Kerangka berpikir merupakan suatu diagram atau pola dalam penelitian yang menjelaskan alur berjalannya suatu penelitian.



Gambar 2.3 kerangka pikir peneliti

2.4 Hipotesis

Pengujian Hipotesis merupakan proses logis dalam penelitian ilmiah kuantitatif dan merupakan wilayah statistika inferensial dengan menggunakan alat uji statistik dan hasilnya menjadi bahan analisis penelitian berikutnya (Jim,2020). Tahap pengujian hipotesis bukan bersifat ritual formalitas penelitian kuantitatif, akan tetapi merupakan kewajiban formal dengan tujuan hasil uji bisa dipakai untuk menarik kesimpulan penelitian dan sekaligus menentukan penelitian selanjutnya. Alasan lain yang mendukung pengujian hipotesis menjadi kewajiban disebabkan sifat pernyataan dalam hipotesis masih berbentuk kesimpulan sementara, yang tingkat kebenarannya masih lemah. Sehingga dengan demikian, hipotesis harus di uji dengan statistika untuk memperoleh keputusan signifikansi penerimaan dan penolakan opini yang disampaikan dalam hipotesis penelitian.

Hipotesis ini disusun berdasarkan kerangka konseptual berikut ini adalah hipotesis yang peneliti akan analisis Terdapat variabel yang signifikan berpengaruh terhadap Financial distress pada 18 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021 dengan menggunakan model Altman.