

SKRIPSI

ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023)**

SUSANNA TRIFOSA

A021201125



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

2024

SKRIPSI

ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh

gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

SUSANNA TRIFOSA

A021201125



Kepada

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

2024

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2018-2023)

disusun dan diajukan oleh

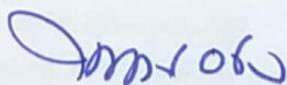
SUSANNA TRIFOSA

A021201125

Telah diperiksa dan disetujui untuk diujikan

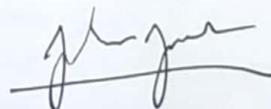
Makassar, 16 Juli 2024

Pembimbing I



Dr. Mursalim Nohong, S.E., M.Si
NIP. 197106192000031001

Pembimbing II



Dr. Julius Jilbert, S.E., MIT
NIP. 197306111998021001



Ketua Departemen Manajemen
Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Dr. Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil
NIP. 197705102006041003

SKRIPSI

ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

disusun dan diajukan oleh

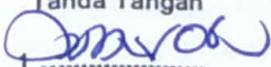
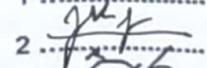
SUSANNA TRIFOSA

A021201125

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **07 Agustus 2024**
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Panitia Penguji

No	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Mursalim Nohong, S.E.,M.Si	Ketua	
2	Dr. Julius Jilbert, S.E.,MIT	Sekretaris	
3	Prof. Dr. H. Cepi Pahlevi, S.E.,M.Si.,CSF.,CWM	Anggota	
4	Dr. Andi Aswan, S.E.,MBA.,M.Phil.	Anggota	



PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Susanna Trifosa
NIM : A021201125
Departemen/program studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

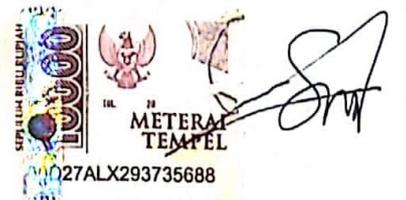
Analisis Financial Distress Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

adalah hasil karya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka

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

Makassar, 16 Juli 2024

Yang membuat pernyataan,


METERAI
TEMPEL
027ALX293735688

Susanna Trifosa

PRAKATA

Segala Puji dan Syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas segala berkat dan pertolongan-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis *Financial Distress* Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) di Departemen Manajemen Universitas Hasanuddin.

Peneliti menyadari bahwa selesainya skripsi ini semua karena pertolongan dan tuntunan Tuhan Yesus Kristus yang selalu memberi kekuatan, pengharapan dan kesehatan, serta tidak terlepas juga dari doa, bantuan, dukungan dan saran dari berbagai pihak baik bantuan dalam bentuk materi maupun non materi sehingga penulisan skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu memimpin, menuntun dan memberikan kekuatan kepada peneliti dalam tiap langkah kehidupan khususnya dalam penulisan skripsi.
2. Teristimewa peneliti ucapkan terimakasih yang tak terhingga kepada Ayah dan Ibu peneliti yang sangat peneliti cintai dan banggakan. Ayah Ursinus dan Ibu Yohana Todan yang begitu luarbiasa memberikan dukungan kepada peneliti melalui doa, semangat dan kasih sayang yang tidak ternilai. Terimakasih karena selalu memberikan motivasi dan segala kesabaran dalam membimbing.
3. Untuk saudara-saudara peneliti Mikha Ursinus, Yuanita Ursinus, Archipus Simeon Sarungu' dan Eunike Sarungu' serta seluruh rumpun keluarga yang selalu memberikan nasehat, kasih sayang, dukungan dan senantiasa mendoakan serta memberikan dukungan dalam bentuk materi maupun nonmateri.
4. Bapak Dr. Mursalim Nohong, S.E.,M.Si dan Bapak Dr. Julius Jilbert, S.E.,MIT selaku dosen pembimbing atas waktu dan tenaga yang telah senantiasa membimbing, mengarahkan, memotivasi dan membantu peneliti dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Prof. Dr. H. Cepi Pahlevi, S.E.,MSi.,CSF.,CWM dan Bapak Dr. Andi Aswan, S.E.,MBA.,M.Phil. selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan serta saran kepada peneliti dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin yang telah banyak membantu dan membimbing peneliti dari awal hingga akhir perkuliahan.
7. Bapak dan Ibu Departemen Manajemen dan Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin yang telah membantu peneliti dalam urusan administrasi mulai dari awal perkuliahan sampai akhir.
8. Untuk Gabriel P.H.C Hutasoit yang sudah menemani dan selalu memberikan dukungan, bantuan dan semangat kepada peneliti dalam penyusunan skripsi dari awal hingga selesainya skripsi ini.

9. Untuk teman-teman SRE UNHAS yang selalu memberikan dukungan, motivasi, dan berbagi pengalaman kepada peneliti.
10. Kakak-kakak dan teman-teman PMKO FEB-UH yang memberikan banyak dukungan, doa, bantuan dan membimbing peneliti dalam proses perkuliahan sampai akhir.
11. Teman-teman Generasi Baru Indonesia (GenBI) yang selalu memberikan dukungan, motivasi dan doa.
12. Teman-teman Ab20lut yang selalu membantu, membimbing dan memberikan dukungan kepada peneliti selama proses perkuliahan.
13. Teman-teman magang Bank Indonesia dan Ibu sekretaris yang telah memberikan dukungan dan motivasi kepada peneliti.
14. Kepada semua pihak yang telah memberikan kontribusi baik dalam bentuk materi maupun materi yang tidak dapat peneliti sebutkan namanya satu per satu, terimakasih banyak atas segala dukungannya kepada peneliti.
15. Terakhir kepada diri sendiri yang selalu berusaha, berjuang dan tidak pernah menyerah dalam perjalanan hidup ini, walaupun mengalami jatuh bangun, rasa ingin menyerah dan putus asa. Tapi Puji Tuhan semuanya dapat terlewati dengan baik semua karena penyertaan Tuhan Yesus Kristus. Selalu andalkan Tuhan Yesus dalam setiap langkah kehidupan.

Akhir kata dengan segala kerendahan hati peneliti mengucapkan terimakasih atas perhatian dan dukungan dari berbagai pihak sehingga penulisan skripsi ini dapat selesai dengan baik. Dan bagi seluruh pihak yang membaca skripsi ini kiranya dapat menambah wawasan.

Makassar, 29 Juli 2024



Susanna Trifosa

ABSTRAK

Analisis *Financial Distress* Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Analysis of Financial Distress In Manufacturing Companies Listed in The Indonesian Stock Exchange

Susanna Trifosa
Mursalim Nohong
Julius Jilbert

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan formula *financial distress*. Penentuan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, kemudian dari kriteria yang sudah ditetapkan didapatkan 6 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan rumus *Altman Z-Score* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keenam Perusahaan mengalami kondisi *financial distress* dikarenakan nilai *Z-Score* keenam Perusahaan dari tahun 2018-2023 $< 1,81$. Faktor-faktor penyebab kondisi *financial distress* pada keenam perusahaan secara berurutan yaitu rasio modal kerja terhadap total asset, rasio laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total asset, rasio penjualan terhadap total asset, rasio laba ditahan terhadap total asset dan terakhir rasio nilai pasar saham terhadap total utang.

Kata Kunci : *Financial Distress, Altman Z-Score,*

The aim of this research is to analyze the condition of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange using the financial distress formula. The sample in this study was determined using a purposive sampling method, then from the established criteria we obtained 6 companies as samples in this research. This research uses the Altman Z-Score formula to predict financial distress conditions in companies. The result of this research show that the six companies are experiencing financial distress because the Z-Score value of the six companies from 2018-2023 is $< 1,81$. The factors causing financial distress conditions in the six companies in sequence are the ratio of working capital to total assets, the ratio of Earning Before Interest and Tax (EBIT) to total asset, ratio of sales to total asset, ratio of retained earnings to total asset and ratio of stock market value to total debt.

Keywords : *Financial Distress, Altman Z-Score*

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR LAMPIRAN	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Kegunaan Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Tinjauan Teoritis dan Konsep	12
2.1.1 Trade Off Theory	12
2.1.2 Agency Theory	13
2.1.3 Signaling Theory.....	16
2.1.4 Definisi Financial Distress dan Ciri-Cirinya	17
2.1.5 Faktor-Faktor Penyebab Financial Distress	21
2.1.6 Jenis Laporan Keuangan.....	23
2.1.7 Definisi Rasio Keuangan	26
2.1.8 Jenis Rasio Keuangan.....	28
2.2 Tinjauan Empirik.....	35
2.2.1 Penelitian Terdahulu.....	35
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS ..	38
3.1 Kerangka Konseptual	38
3.2 Pengembangan Hipotesis.....	39

BAB IV METODE PENELITIAN	40
4.1 Jenis dan Rancangan Penelitian.....	40
4.2 Tempat dan Waktu	40
4.3 Populasi dan Sampel.....	40
4.4 Jenis dan Sumber Data	42
4.5 Teknik Pengumpulan Data.....	43
4.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	43
4.7 Instrumen Penelitian	51
4.8 Teknik Analisis Data	51
4.10 Road Map Metode Penelitian.....	54
BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
5.1 Hasil Penelitian.....	55
5.1.1 Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan.....	56
5.1.2 Rata-Rata Rasio X1, X2, X3, X4 dan X5 Keenam Perusahaan.....	88
5.1.3 Perhitungan Z-Score Untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i>	93
5.1.4 Rata-Rata Nilai Z-Score Perusahaan.....	99
5.1.5 Analisis Hipotesis	100
5.2 Pembahasan Penelitian.....	113
BAB VI PENUTUP	122
6.1 Kesimpulan.....	122
6.2 Keterbatasan Penelitian.....	123
6.3 Saran.....	123
DAFTAR PUSTAKA.....	114
LAMPIRAN.....	121

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1 Biodata.....	121
2 Penelitian Terdahulu.....	123
3 Data Keuangan Perusahaan Manufaktur	128
4 Tabel Rekapitan Rasio Keenam Perusahaan Tahun 2018-2023	129

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
1.1	Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur Indonesia.....	3
4.1	Daftar Perusahaan Yang Tidak Menghasilkan Laba	42
5.1	Labarugi Tahun Berjalan Perusahaan.....	55
5.1.1.1.1	Perhitungan Modal Kerja TIRT.....	56
5.1.1.1.2	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset TIRT.....	57
5.1.1.1.3	Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset TIRT.....	58
5.1.1.1.4	Rasio EBIT Terhadap Total Aset TIRT.....	59
5.1.1.1.5	Rasio Pasar Saham Dibagi Total Utang TIRT.....	60
5.1.1.1.6	Rasio Penjualan Dibagi Total Aset TIRT.....	61
5.1.1.2.1	Perhitungan Modal Kerja CNTX.....	61
5.1.1.2.2	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset CNTX.....	62
5.1.1.2.3	Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset CNTX.....	63
5.1.1.2.4	Rasio EBIT Terhadap Total Aset CNTX.....	64
5.1.1.2.5	Rasio Pasar Saham Dibagi Total Utang CNTX.....	65
5.1.1.2.6	Rasio Penjualan Dibagi Total Aset CNTX.....	66
5.1.1.3.1	Perhitungan Modal Kerja HDTX.....	66
5.1.1.3.2	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset HDTX.....	67

5.1.1.3.3	Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset HDTX.....	68
5.1.1.3.4	Rasio EBIT Terhadap Total Aset HDTX.....	69
5.1.1.3.5	Rasio Pasar Saham Dibagi Total Utang HDTX.....	70
5.1.1.3.6	Rasio Penjualan Dibagi Total Aset HDTX.....	71
5.1.1.4.1	Perhitungan Modal Kerja MYTX.....	71
5.1.1.4.2	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset MYTX.....	72
5.1.1.4.3	Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset MYTX.....	73
5.1.1.4.4	Rasio EBIT Terhadap Total Aset MYTX.....	74
5.1.1.4.5	Rasio Pasar Saham Dibagi Total Utang MYTX.....	75
5.1.1.4.6	Rasio Penjualan Dibagi Total Aset MYTX.....	76
5.1.1.5.1	Perhitungan Modal Kerja MBTO.....	76
5.1.1.5.2	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset MBTO.....	77
5.1.1.5.3	Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset MBTO.....	78
5.1.1.5.4	Rasio EBIT Terhadap Total Aset MBTO.....	79
5.1.1.5.5	Rasio Pasar Saham Dibagi Total Utang MBTO.....	80
5.1.1.5.6	Rasio Penjualan Dibagi Total Aset MBTO.....	81
5.1.1.5.1	Perhitungan Modal Kerja LMPI.....	82
5.1.1.6.2	Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset LMPI.....	83
5.1.1.6.3	Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset LMPI.....	84

5.1.1.6.4	Rasio EBIT Terhadap Total Aset LMPI.....	85
5.1.1.6.5	Rasio Pasar Saham Dibagi Total Utang LMPI.....	86
5.1.1.6.6	Rasio Penjualan Dibagi Total Aset LMPI.....	87
5.1.2.1	Rata-rata Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset.....	88
5.1.2.2	Rata-rata Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset.....	89
5.1.2.3	Rata-rata Rasio EBIT Terhadap Total Aset.....	90
5.1.2.4	Rata-rata Rasio Nilai Pasar Saham Dibagi Total Utang.....	91
5.1.2.5	Rata-rata Rasio Penjualan Dibagi Total Aset.....	92
5.1.3.1	Perhitungan Z-Score TIRT.....	93
5.1.3.2	Perhitungan Z-Score CNTX.....	94
5.1.3.3	Perhitungan Z-Score HDTX.....	95
5.1.3.4	Perhitungan Z-Score MYTX.....	96
5.1.3.5	Perhitungan Z-Score MBTO.....	97
5.1.3.6	Perhitungan Z-Score LMPI.....	98
5.1.4	Hasil Perhitungan Rata-rata Nilai Z-score Perusahaan.....	99
5.1.5	Hasil Perhitungan Z-Score 6 Perusahaan.....	100

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Kerangka Konseptual.....	38
4.10 Road Map Penelitian.....	54

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Awal pandemi *Covid-19* masuk ke Indonesia yaitu pada 2 Maret 2020 di Depok, Jawa Barat. Pada awalnya hanya dua orang yang terinfeksi virus *Covid-19* setelah kontak dengan WNA lalu kemudian virus *Covid-19* menyebar ke seluruh Indonesia (news.detik.com, diakses pada 14 Agustus 2023). Dengan munculnya *Covid-19*, berdampak pada seluruh sektor ekonomi di Indonesia karena mengalami dampak penurunan kinerja, hal ini dibuktikan dengan penurunan Pendapatan Nasional pada tahun 2020 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai Rp.434,2 Triliun dan PDB per kapita sebesar Rp56,9 Juta sedangkan Perekonomian Indonesia pada tahun 2019 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai Rp 15.833,9 Triliun dan PDB perkapita mencapai Rp59,1 Juta. Berdasarkan data tersebut, dapat diketahui bahwa pada tahun 2020 ekonomi Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan sebesar 2,07% dibandingkan tahun 2019 dan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2020 mengalami penurunan. Perekonomian Indonesia pada tahun 2021 yang diukur berdasarkan Produk Domestik Bruto (PDB) mencapai Rp16.970,8 Triliun dan PDB per kapita sebesar Rp62,2 Juta. (bps.go.id, diakses pada 14 Agustus 2023).

Berdasarkan data, jumlah perusahaan industri manufaktur baik skala menengah dan besar di Indonesia pada tahun 2023 sebanyak 32.193 unit usaha

atau perusahaan (bps.go.id, diakses pada 14 Mei 2024). Salah satu sektor yang terkena dampak dari pandemi *Covid-19* adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor ekonomi di Indonesia yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia. Sektor manufaktur merupakan sektor pemimpin (*leading sector*) dikarenakan sektor manufaktur berperan dalam meningkatkan pembangunan sektor lainnya terkhusus sektor pertanian dan sektor jasa (Kiky Asmara, 2018). Sektor manufaktur merupakan sektor yang memiliki kontribusi paling besar terhadap PDB, oleh karena itu sektor manufaktur memiliki peranan yang penting dalam perekonomian. Industri manufaktur pada tahun 2023 merupakan sektor usaha yang memberikan kontribusi paling besar bagi perekonomian Indonesia yaitu sebesar 18,67 persen terhadap total PDB atau setara dengan RP3,900,1 Triliun (databoks.katadata.co.id, diakses pada 14 Mei 2024). Dari tahun ke tahun kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB Indonesia semakin meningkat, dibuktikan dengan kontribusi perusahaan manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) sejak tahun 2018 perusahaan manufaktur memberikan kontribusi terbesar pada PDB nasional yaitu 19,86% dan pada tahun 2019 perusahaan manufaktur mampu memberikan kontribusi sebesar 20% kepada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional (Kemenperin.go.id, diakses pada 15 Agustus 2023). Dan pada tahun 2021 investasi pada sektor manufaktur mencapai angka Rp 325,4 Triliun. Dengan adanya peningkatan investasi pada seluruh sektor ekonomi yang ada di Indonesia, maka penyerapan tenaga kerja mengalami peningkatan. Selain itu pada tahun 2021 perusahaan manufaktur memberikan kontribusi pada sisi ekspor sebesar USD 177,10 Milliar dan menyumbang 76,49% dari total ekspor nasional pada periode tersebut. Capaian tersebut meningkat dibandingkan pada

tahun 2020 dimana angka ekspor manufaktur mencapai Rp131 Milliar dan pada tahun 2019 sebelum pandemi angka ekspor manufaktur sebesar Rp127,38 Milliar (Kemenperin.go.id, diakses pada 15 Agustus 2023). Walaupun selama masa pandemi Covid-19 perusahaan manufaktur mengalami penurunan utilisasi namun masih tetap beroperasi. Sedangkan pada tahun 2022 industri manufaktur berkontribusi sebesar 18,34% pada Produk Domestik Bruto (Radio Republik Indonesia, diakses pada 29 Januari 2024). Pada tahun 2023 industri manufaktur menjadi pendorong utama dalam perekonomian nasional dan kontribusi sektor manufaktur merupakan yang tertinggi dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya, pada triwulan I tahun 2023, sektor industri manufaktur menjadi kontributor terbesar dalam menopang pertumbuhan ekonomi nasional yaitu sebesar 16,77% dan pada triwulan II tahun 2023 kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB nasional sebesar 16,30% (kemenperin.go.id, diakses pada 17 Januari 2024). Berikut dibawah ini data laju pertumbuhan PDB industri manufaktur di Indonesia.

Tabel 1.1 Laju Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur di Indonesia

Tahun	PDB Industri Manufaktur
2017	4,29
2018	4,27
2019	3,8
2020	-2,93
2021	3,39
2022	4,89

Sumber: Badan Pusat Statistik Indonesia

Dengan adanya pandemi Covid-19, perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang terdampak dikarenakan pandemi Covid-19 mempengaruhi keseimbangan *supply dan demand* produksi secara signifikan. Hal

ini terbukti dengan melihat sebelum pandemi *Covid-19* utilisasi rata-rata sektor industri manufaktur dapat mencapai 76,29% dan anjlok ketika *Covid-19* mulai mewabah di Indonesia dimana utilisasi turun sekitar 30% sampai 40% (CNBC Indonesia, diakses pada 14 Agustus 2023). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad Waluya Jati dan Wardatur Jannah (2022) yang berjudul “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi dan Saat Pandemi” dan sampel penelitiannya menggunakan 75 perusahaan sektor manufaktur, hasil penelitian menunjukkan bahawa pada masa *pandemi Covid-19* perusahaan manufaktur mengalami penurunan kualitas sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban perusahaan. Terdapat beberapa kondisi akibat pandemi *Covid-19* yang menyebabkan perusahaan manufaktur mengalami guncangan ekonomi. Pertama, para pekerja di sektor manufaktur terjangkit virus *Covid-19* sehingga berhenti bekerja dan berdampak pada jumlah kapasitas produksi. Kedua, dikarenakan melemahnya kondisi ekonomi dan adanya aturan *social distancing* yang berdampak pada daya beli masyarakat untuk membeli, sehingga terjadi penurunan permintaan yang berdampak pada kenaikan harga pada saat pandemi *Covid-19* (Liputan6 diakses pada 15 Agustus 2023). Ketiga, dengan adanya penurunan permintaan, berakibat pada perusahaan melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) kepada karyawannya (BBC News Indonesia, diakses pada 15 Agustus 2023).

Dengan adanya penurunan kinerja perusahaan, dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan dan satu tahap sebelum terjadi kebangkrutan disebut *financial distress*. Menurut Brigham dan Enrhardt (2013), *Financial Distress* merupakan suatu kondisi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi pembayaran yang dijadwalkan atau dapat dilihat dari proyeksi kas yang menggambarkan

ketidakmampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran. Prasetya dan Hindasah (2024) juga berpendapat bahwa *financial distress* adalah suatu kondisi ketika perusahaan sudah tidak mampu memenuhi hutang dan kewajibannya. Menurut Jenny dan Zaky (2017) *financial distress* merupakan tahap penurunan pendanaan perusahaan dan terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Sedangkan menurut Brigham dan Gapensky (2008) *financial distress* merupakan masalah keuangan yang perlu diketahui oleh semua perusahaan agar dapat mencegah terjadinya kebangkrutan. Brigham dan Enrhard (2013) membagi tipe *financial distress* menjadi dua yaitu *economic failure* yaitu kondisi dimana bisnis terus beroperasi selama kreditor bersedia menyediakan modal dan tipe yang kedua yaitu *business failure* merupakan bisnis yang kegiatan operasinya berakhir dengan mengakibatkan kerugian pada kreditor. Salah satu hal yang menjadi penyebab *financial distress* yaitu ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola atau menjaga stabilitas kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian operasional (Jenny dan Zaky, 2017).

Untuk melihat perusahaan sedang mengalami kondisi kesulitan keuangan, dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Kesulitan keuangan diawali dengan ketidaksanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, kewajiban likuiditas dan kewajiban solvabilitas Thomas (2023:19). Ciri-ciri perusahaan yang sedang berada dalam kondisi *financial distress* yaitu laporan keuangan perusahaan menunjukkan kerugian selama tiga tahun berturut-turut, perusahaan memiliki arus kas negatif selama tiga tahun berturut-turut, dan terakhir *Earning Per Share* (EPS) negatif selama beberapa tahun (*Jurnal Manajemen Keuangan Vol. 1, Juli 2021* Muh. Fajrin Sirajuddin). Menurut Thomas (2023:20)

perusahaan dinilai mengalami kesulitan keuangan ketika laba operasional bersih perusahaan bernilai negatif selama beberapa tahun, terjadinya penangguhan pembayaran dividen dan terjadi restrukturisasi keuangan atau PHK secara massal.

Saputra (2016) berpendapat bahwa kebangkrutan disebabkan karna kesulitan keuangan dalam perusahaan seperti kurangnya laba yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan sehingga tidak mampu memenuhi kewajibannya. *financial distress* juga merupakan pertanda munculnya gejala yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan yang sedang terpuruk, dan kondisi ini terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, Untuk menghindari *financial distress* seorang manajer sangat berperan dalam pengambilan keputusan kedepannya. Manajer yang bertugas untuk mengembangkan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Cara yang dilakukan manajer yaitu dengan menganalisis laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan. Informasi ini sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh pengguna informasi laporan keuangan. Informasi yang tersaji dalam bentuk data keuangan kemudian dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal itu ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan untuk memprediksi *financial distress*.

Dalam laporan keuangan terdiri dari rasio-rasio keuangan, rasio keuangan digunakan untuk menjelaskan hubungan antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan serta rasio keuangan juga dipergunakan untuk menilai dan mengetahui peningkatan atau penurunan laba, pendapatan,

beban, ekuitas, utang, dan aset sebuah perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam analisis laporan keuangan yaitu rasio likuiditas untuk menggambarkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek, rasio solvabilitas untuk menggambarkan jumlah aset perusahaan yang dibiayai dengan utang, rasio aktivitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset, utang dan modal secara efisien untuk memperoleh laba, rasio profitabilitas yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan rasio pertumbuhan untuk mengetahui perkembangan perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Dengan memahami rasio keuangan dan informasi keuangan dapat membantu perusahaan mendapatkan informasi tentang *financial distress*. Dengan mengetahui informasi mengenai *financial distress* dapat membantu perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan (Widhy Setyowati, 2019).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisa *financial distress*, antara lain penelitian dilakukan oleh Hikmah dan Sri Afridola (2019) yang berjudul "Analisis Penilaian *Financial Distress* Menggunakan Model Altman (Z-Score) Perusahaan Manufaktur", hasil dari penelitian tersebut yaitu PT Citra Turbindo memiliki nilai Z-Score pada tahun 2015 dan 2017 yang berpotensi bangkrut dan pada tahun 2016 berpotensi rawan bangkrut sedangkan PT Sat Nusapersada pada tahun 2015 dan 2016 sehat dan pada tahun 2017 berpotensi rawan bangkrut. Penelitian juga dilakukan oleh Selvia Nur Oktavia, Rusdiah Iskandar dan Raden Priyo Utomo (2019) yang berjudul "Analisis Altman Z-Score Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" dari penelitian menunjukkan bahwa dari 9 data penelitian, masih ada beberapa perusahaan yang berada dalam keadaan bangkrut. Selanjutnya penelitian dilakukan oleh Katarina

Intan Afni Patunrui dan Sri Yati (2017) yang berjudul “Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 dan menghasilkan bahwa model Altman Z-Score dapat diimplementasikan dalam mendeteksi kemungkinan *financial distress* pada perusahaan farmasi, dari penelitian ditemukan bahwa satu dari sepuluh perusahaan memiliki nilai terendah Z-Score dan mengalami tekanan keuangan. Selanjutnya penelitian dilakukan oleh Cintia Agustin Puspitasari (2016) dengan judul “Analisis Laporan Keuangan Sebagai Indikator Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Perbankan Yang Listing di Bursa Efek Indonesia”. Dengan cara menganalisis laporan keuangan menggunakan analisis rasio. Dalam penelitian ini menggunakan analisis diskriminan dengan rasio *Altman (Z-Score)*, yang menggunakan 3 rasio yaitu rasio likuiditas yang terdiri dari *working capital to total assets (X1)*, rasio profitabilitas yang terdiri dari *retained earnings to total assets (X2)* dan *earning before and total assets (X3)*, dan rasio aktivitas yang terdiri dari *market value of equity to book value of debt (X4)* and *sales to total assets (X5)*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu Analisis Multivarian Diskriminan (AMD) yang digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu waktu penelitian dan jumlah perusahaan yang diteliti. Berdasarkan uraian latar belakang diatas penulis melakukan penelitian menggunakan rasio keuangan dalam **“Menganalisis *Financial Distress* di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka masalah yang timbul adalah apakah kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami *financial distress* berdasarkan formula *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada perumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan formula *financial distress*.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dari penelitian ini yaitu untuk memberikan kontribusi bagi pengembangan Ilmu Manajemen Keuangan khususnya mengenai analisis *financial distress*. Selain itu, diharapkan penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan rujukan untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Kegunaan praktis dari penelitian ini yaitu diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya atau sejenisnya dan dapat memberikan pemahaman kepada pembaca mengenai *financial distress*. Selain itu,

penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan dalam memprediksi kondisi *financial distress* sebuah perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Berikut uraian sistematika penulisan penelitian ini yang terdiri atas enam bab sebagai berikut yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan Latar Belakang, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian, dan Sistematika Penelitian. Pada bab ini berfokus menjelaskan mengenai alasan dilakukannya penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan mengenai landasan teori yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan yang bertujuan untuk membantu penulis dalam melakukan penelitian. Pada bab ini juga terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dipergunakan sebagai referensi dalam melakukan penelitian.

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada bab ini berisi mengenai kerangka konseptual penelitian yang akan dilakukan dan juga pada bab ini berisi mengenai pengembangan hipotesis sementara dari penelitian.

BAB IV METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang Jenis Rancangan Penelitian, Tempat dan Waktu, Populasi dan Sampel, Teknik Pengumpulan Data, Variabel Penelitian dan Definisi Operasional, Instrumen Penelitian, serta Teknik Analisis Data. Pada bab ini juga menguraikan mengenai metode penelitian yang digunakan serta jenis data yang digunakan dalam penelitian

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi tentang hasil dan pembahasan dari hasil penelitian analisis *Financial Distress* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

BAB VI PENUTUP

Dalam bab ini terdiri atas kesimpulan dan saran peneliti atas hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis dan Konsep

2.1.1 Trade Off Theory

Trade off theory (Brigham & Houston (2011)) merupakan teori tentang pertukaran *leverage*, teori ini menyebutkan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang timbul akibat adanya potensi kebangkrutan. Secara singkat *trade off theory* membahas mengenai hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dimana peran dari *trade off theory* yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul dari penggunaan utang. Myers (2001) menyebutkan bahwa perusahaan akan berutang sampai pada tingkat tertentu dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Menurut Teddy Chandra (2014) menyatakan bahwa dalam *trade of theory* jika peningkatan utang terlalu banyak maka akan menimbulkan risiko *financial distress*. (Analisis Struktur Modal Berdasarkan *Trade Off Theory* Nana Umdiana & Hashifah Claudia 2020) *Trade off theory* merupakan teori yang dimana struktur modal didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang dapat menimbulkan beban bunga yang dapat membantu menghemat pajak.

Jadi berdasarkan *Trade off theory* mengenai struktur modal menjelaskan bahwa dengan penambahan utang akan meningkatkan risiko perusahaan tetapi juga dapat berdampak pada peningkatan laba perusahaan karna adanya laba

yang diperoleh dari penggunaan hutang tersebut. Menurut Liestiyasih dan Yadnya (2015) keputusan dalam penetapan struktur modal harus dilakukan dengan bijak karena dapat mengakibatkan kesulitan keuangan yang kemungkinan akan dialami perusahaan sehingga dapat berakibat pada kebangkrutan. Selain itu dengan adanya informasi struktur modal dapat digunakan oleh investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan. Menurut Fama & Houston (2014) *Trade off theory* merupakan teori dimana perusahaan menukarkan manfaat pajak dari keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian diatas hubungan *Trade off theory* dengan penelitian ini adalah mengetahui pemanfaatan utang oleh perusahaan manufaktur yang termasuk kategori *financial distress*.

2.1.2 Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa *Agency Theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara anggota-anggota dalam suatu perusahaan yaitu *principal* (pemilik) dan *agen* sebagai pelaku utama. Dengan adanya *agency* diharapkan perusahaan dapat dikelola oleh orang-orang yang profesional sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dimaksimalkan. *Agency Theory* memiliki asumsi bahwa *principal* memberi wewenang kepada pihak manajemen untuk mengelola perusahaan termasuk didalamnya yaitu terkait dengan pengambilan keputusan dalam perusahaan. Dalam perusahaan hubungan *principal* dan *agen* dapat dilihat dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer. Tiga buah asumsi yang melandasi *Agency Theory* yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi tentang keorganisasian, dan

asumsi tentang informasi (*Eisenhardt, 1989*). Jadi *Agency Theory* merupakan suatu teori yang menjelaskan mengenai adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Salah satu hal yang menjadi penyebab munculnya konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen yaitu pembuatan keputusan yang berkaitan dengan pendanaan. Dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham atau modal maka akan menimbulkan suatu permasalahan antar kepentingan (*conflict of interest*). Seharusnya *agent* bertindak sesuai dengan tujuan dari pemilik tetapi ada kemungkinan risiko yang diterima oleh manajemen, oleh karena itu dalam proses pengambilan keputusannya pihak manajemen juga mempertimbangkan kepentingannya. Ada dua bentuk masalah keagenan yang timbul yaitu antara pemilik perusahaan dengan manajemen dan hubungan antara pemegang saham dengan pemberi kredit. Masalah keagenan timbul ketika manajer perusahaan memiliki sedikit saham perusahaan (*Brigham dan Houston, 2006*).

Menurut *Jensen dan Meckling (1976)* *Agency Theory* menyatakan hubungan kontraktual antara *principal* dan pihak *agent*. Kemungkinan ada perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan *agent*, sehingga perbedaan kepentingan tersebut akan mendorong pihak agen berperilaku tidak etis yang pada akhirnya merugikan pemegang modal. Kondisi ini biasanya dilatarbelakangi oleh proporsi kepemilikan yang tidak begitu besar yang dimiliki oleh pihak agen. Oleh karena itu muncullah *agency cost* yang merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pihak *principal* untuk melakukan pengawasan kepada pihak *agent*.

Agency Theory muncul karena adanya pemisahan fungsi kepemilikan dan fungsi pengelolaan (*Jensen dan Meckling 1976*). Dengan adanya pemisahan

fungsi dapat menimbulkan sebuah konflik antara *principal* dan agen. Dengan adanya konflik ini dapat menyebabkan biaya-biaya yang hanya menguntungkan manajemen dan penyalahgunaan hutang jangka panjang hanya untuk kepentingan manajemen sehingga hal ini dapat menimbulkan kesulitan keuangan pada perusahaan dikarenakan utang perusahaan yang semakin meningkat. (Antonius Enrico & Virainy).

Menurut Fadhilah (2013) biaya agensi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mengawasi dan mengatur kinerja dari manajemen sehingga perusahaan dapat berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan. Jangan sampai manajer mempergunakan salah sumber daya perusahaan untuk memenuhi kepentingan pribadi manajemen tanpa mempertimbangkan kepentingan pemilik. Peningkatan biaya agen yang terus menerus dapat menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (*Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 2, No 1, Seri A, Februari 2020, Deanisyah Suryani Putri dan Erino NR*).

Agen dan *principal* bekerjasama untuk membangun perusahaan dan mengusahakan yang terbaik agar kinerja keuangan perusahaan baik. Teori agensi merupakan suatu teori yang dimana terdapat hubungan antara pemilik dan agen. Pemilik mempekerjakan agen untuk melaksanakan berbagai tugas terkait dengan jalannya perusahaan, contohnya dalam pengambilan keputusan. Dalam kondisi *financial distress*, agen bertugas dalam mengambil keputusan untuk keberlangsungan perusahaan. Jika keputusan yang diambil oleh manajemen salah maka akan timbul masalah keagenan (Ismiyanti dan Hanafi, 2004). Berdasarkan uraian diatas maka kaitan *agency theory* dengan penelitian ini mengetahui kepentingan antara *principal* dan agen dalam mengelola perusahaan

manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia agar tidak mengalami *financial distress*.

2.1.3 Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2016) *signalling theory* adalah teori mengenai latar belakang perusahaan memberikan informasi keuangan ke pasar modal. Jadi *signaling theory* mengatakan bahwa perusahaan akan mengirimkan sinyal bagi para pengguna informasi keuangan. Dalam *signalling theory* manajemen perusahaan sebagai agen bertugas untuk memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan kepada pasar, mengandung artian bahwa perusahaan berkualitas dengan cara memberikan sinyal kepada pasar. Informasi yang diberikan perusahaan dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa depan. Informasi yang di sampaikan perusahaan sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya, karena informasi tersebut memberikan gambaran perusahaan di masa lalu dan masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2016). Jadi *signalling theory* memberikan sinyal tindakan yang akan dilakukan manajemen perusahaan yang informasi ini dapat memberi petunjuk kepada pihak eksternal tentang langkah manajemen untuk prospek perusahaan kedepannya.

Signalling theory dapat memberikan pengaruh terhadap permintaan dan penawaran sebuah saham perusahaan yang di perdagangkan di pasar modal (Goh, 2023:3). Terdapat hubungan antara *signalling theory* dan rasio ukuran perusahaan, hal ini dikarenakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dalam

memprediksi *financial distress*. Jika hasil perhitungan ukuran perusahaan tinggi maka memberikan sinyal baik bagi pihak berkepentingan, namun jika hasil perhitungan ukuran perusahaan rendah, maka menandakan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Rasio profitabilitas juga berhubungan dengan *signalling theory* dikarenakan tinggi atau rendahnya nilai rasio profitabilitas dapat menjadi sinyal bagi pemangku kepentingan mengenai kondisi perusahaan apakah mengalami *financial distress* atau tidak. Jika rasio profitabilitas tinggi maka perusahaan memberikan sinyal baik dan sebaliknya jika rasio profitabilitas rendah maka memberikan sinyal kemungkinan adanya *financial distress*. Kaitan *signalling theory* dengan penelitian ini yaitu untuk menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui kondisi perusahaan.

Berdasarkan beberapa teori yang sudah dipaparkan diatas, grand theory dalam penelitian ini adalah *Agency Theory*.

2.1.4 Definisi Financial Distress dan Ciri-Cirinya

Menurut Platt dan Platt (2002) *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana keuangan perusahaan mengalami penurunan, kondisi ini terjadi sebelum terjadinya likuidasi atau kebangkrutan. Elloumi dan Gueyie (2001) juga berpendapat bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan memiliki *earning per share* negatif. Sedangkan menurut Shilpa dan Amulya (2017) *financial distress* merupakan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya saat ini. Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa *financial distress* dikarenakan perusahaan tidak mampu menjaga dan mengelola kinerja keuangannya yang terlihat pada ketidakmampuan perusahaan memenuhi

kewajibannya. Tahap kesulitan keuangan biasanya terjadi sebelum kebangkrutan (Huntal Rim Danes Sillahi dan Farida Titik Kristanti, 2018). Kondisi ini jika dibiarkan terus menerus maka akan membuat perusahaan mengalami kebangkrutan. Brigham dan Daves (2003) juga berpendapat bahwa *financial distress* merupakan kesulitan keuangan perusahaan, ketika perusahaan gagal memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas memprediksi bahwa perusahaan akan segera gagal. Dan menurut Darsono dan Ashari (2005) *financial distress* atau kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Dan hal ini sejalan dengan pendapat Mselmi, Lahiani dan Hamza (2017) *financial distress* merujuk pada suatu situasi dimana arus kas perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya. Jadi *financial distress* diakibatkan karena ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya seperti kewajiban jangka pendek (kewajiban likuiditas dan kewajiban solvabilitas). Sedangkan menurut Gamayuni (2011), *financial distress* merupakan keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* timbul karena perusahaan tidak dapat menjaga dan mengatur kemampuan keuangan dengan baik sehingga perusahaan mengalami kerugian. *Financial distress* juga disebabkan oleh karena rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Shaari, 2013). Jika perusahaan mengalami kerugian secara terus menerus sehingga perusahaan tidak dapat memenuhi target kewajiban operasional merupakan salah satu ciri jika perusahaan sedang mengalami *financial distress* (Fahmi 2011).

Menurut Permana, Ahmar dan Djaddang (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang gagal memenuhi kewajibannya atau dilikuidasi akan mengalami

kondisi *financial distress* walaupun perusahaan tersebut telah lama beroperasi. *Financial distress* merupakan sebuah peringatan dini bagi perusahaan untuk menghindari kebangkrutan (Ardiyanto dan Prasetiono, 2015). Menurut Brimantyo (2013) kebangkrutan merupakan suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar atau melunasi utangnya yang berasal dari perorangan atau lembaga. Dan Brahmana (2004) juga berpendapat bahwa *financial distress* disebabkan karena perusahaan tidak sanggup mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaan yang diawali dari kegagalan perusahaan dalam mempromosikan produknya sehingga berimbas pada turunnya penjualan dan menyebabkan kerugian operasional perusahaan yang berdampak pada kerugian. Dengan analisis *financial distress* dapat membantu perusahaan untuk mengetahui posisi keuangannya saat ini, selain itu analisis *financial distress* juga bermanfaat bagi investor dan kreditor sebelum memberikan dana terhadap perusahaan tersebut, untuk melihat kemampuan perusahaan melakukan pengembalian dana.

Menurut Martini, Omega dan Faridah (2020) Ciri-ciri awal kebangkrutan pada suatu perusahaan ditandai dengan indikator kinerja keuangan perusahaan menurun. Kinerja keuangan perusahaan yang menurun dapat menandakan perusahaan sedang berada dalam tahapan menuju kebangkrutan, hal ini dikarenakan perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang bisa dilatarbelakangi oleh menurunnya pendapatan dari hasil operasi bisnis yang dilakukan perusahaan sehingga pendapatan yang diterima perusahaan tidak sebanding dengan kewajiban-kewajiban atau hutang yang harus dibayarkan perusahaan dan hutang-hutang tersebut telah jatuh tempo (Fitria Marlita Sutra dan Rimi Gusliana Mais, 2019). Sehingga perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam jangka panjang memiliki kecenderungan

untuk mengalami kebangkrutan. Menurut Hapsari (2014) *financial distress* ditandai dengan kondisi arus kas perusahaan yang sedang tidak baik dimana kas tidak mencukupi untuk membayar utang lancar atau kewajiban lancar perusahaan (utang dagang dan biaya bunga). Sedang menurut Subramanyam (2014) ciri-ciri perusahaan yang sedang berada dalam kondisi *financial distress* yaitu terjadinya penurunan penjualan, laba yang diperoleh semakin menurun, dan hutang perusahaan yang semakin meningkat.

Menurut Thomas Sumarsan Goh (2023:23) ada beberapa tanda yang menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami *financial distress* yaitu digambarkan dengan laba yang buruk, dikarenakan hal ini menggambarkan bahwa perusahaan sedang tidak sehat secara keuangan. Hal ini dapat menyebabkan penurunan kelayakan pemberian kredit kepada perusahaan dari pemberi pinjaman, investor dan bank, sehingga hal ini dapat menyebabkan kegagalan perusahaan. Tanda kedua yaitu penurunan penjualan, penurunan penjualan dapat menggambarkan bahwa perusahaan mengalami kekurangan permintaan untuk produknya. Sehingga hal ini dapat berdampak kepada *financial distress*. Ketiga dapat dilihat dilaporan arus kas, Ketika pembayaran lebih besar dari pendapatan dan arus kas perusahaan negatif. Jika arus kas tetap negatif selama beberapa periode memberikan sinyal bahwa kas perusahaan hampir habis atau tidak mampu untuk membayar kewajibannya.

Menurut Hery (2016:34) *financial distress* terbagi menjadi lima jenis yaitu pertama *economic failure* yang merupakan kondisi dimana pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak mampu menutupi total biaya, kedua yaitu *business failure* yang dapat diartikan dimana perusahaan menghentikan kegiatan operasinya dan berakibat kerugian pada kreditur. Ketiga *technical insolvency* yang

merupakan keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya sampai jatuh tempo. Keempat yaitu *insolvency in bankruptcy* yang merupakan keadaan dimana nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan. Dan terakhir yaitu *legal bankruptcy* yang merupakan keadaan yang menyebabkan perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum.

Untuk menilai kondisi perusahaan dalam keadaan sehat atau tidak, dapat dilihat pada kemampuan perusahaan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya, pembagian aset, efisiensi pemanfaatan aset dan pendapatan yang diperoleh (Andre dan Taqwa, 2014).

2.1.5 Faktor-Faktor Penyebab Financial Distress

Damodaran dalam Ariesta (2012) mengatakan bahwa ada dua faktor penyebab *financial distress* pada sebuah perusahaan yaitu:

2.1.4.1 Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan sendiri contohnya yaitu kesulitan arus kas, besarnya jumlah utang, kerugian operasional secara berturut-turut.

2.1.4.2 Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan yang biasanya mempengaruhi secara langsung atau tidak langsung terhadap *financial distress* perusahaan. Contoh faktor eksternal yaitu kenaikan tingkat bunga pinjaman yang dimana pinjaman berasal dari lembaga keuangan bank atau non-bank. Contoh lainnya yaitu pengaruh dari kebijakan pemerintah

yang berubah-ubah sehingga faktor ini dapat mempengaruhi perusahaan dan dapat berakibat dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Enrico dan Viriany: Pengaruh *Capital Structure, Firm Size, Asset Tangibility*, 2019).

Menurut Damodaran (2009) ada beberapa faktor penyebab *financial distress* pada perusahaan dan lebih bersifat mikro, yaitu:

a. Kesulitan Arus Kas

Salah satu tanda perusahaan sedang dalam kondisi kesulitan keuangan yaitu ketidakmampuan dalam meningkatkan pendapatan dalam beberapa periode. Sehingga perusahaan tidak dapat menutupi beban-beban usaha dan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajibannya.

b. Besarnya jumlah hutang

Utang dapat diartikan sebagai pedang bermata dua bagi perusahaan, dikarenakan utang dapat dipergunakan untuk meningkatkan laba, namun jika utang terus bertambah dan perusahaan tidak mampu melunasinya maka akan berdampak pada penurunan yang dapat menyebabkan *financial distress*.

c. Kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun

Perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan atau arus kas negatif dapat disebabkan oleh kerugian operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan beban operasional perusahaan lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan. Penyebab terjadinya kerugian operasional yaitu perusahaan kehilangan harga dikarenakan menurunkan harga dipasar agar pendapatan tidak turun lebih jauh, sehingga hal ini menyebabkan operasional perusahaan mengalami kerugian.

2.1.6 Jenis Laporan Keuangan

2.1.5.1 Laporan Posisi Keuangan (Neraca)

Laporan posisi keuangan (neraca) menggambarkan posisi keuangan perusahaan saat ini yang terdiri dari aset, utang dan ekuitas (modal). Neraca merupakan ringkasan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu yang menunjukkan total aktiva dengan total kewajiban ditambah total ekuitas pemilik (James C Van Horne). Laporan keuangan perusahaan bertujuan untuk menggambarkan posisi keuangan perusahaan. Neraca menunjukkan posisi keuangan saat ini seperti berapa banyak aset yang dimiliki perusahaan, berapa banyak hutang (kewajiban) perusahaan dan seberapa besar ekuitas pemilik dalam bisnis. Penyusunan komponen pada neraca berdasarkan pada tingkat likuiditas dan jatuh tempo yang berarti penyusunan komponen neraca harus berdasarkan pada likuiditas atau komponen yang paling mudah dicairkan. Contohnya kas disusun terlebih dahulu dikarenakan kas paling mudah dicairkan dibandingkan komponen lainnya. Komponen atau isi yang terdapat dalam suatu aktiva yaitu aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Dan kewajiban yang terdapat dalam neraca yaitu kewajiban lancar atau utang jangka pendek, utang jangka panjang dan komponen modal terdiri dari modal setor dan laba yang ditahan dan lainnya.

Pada neraca posisi aktiva berada pada sisi kanan dan berurut dari atas ke bawah hal ini berlaku pada neraca berbentuk skontro (*account form*). Dalam penyusunan neraca dimulai dari yang paling likuid (lancar) yang dimana dimulai dari aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya. Untuk aktiva tetap dibagi menjadi dua yaitu aktiva tidak berwujud dan aktiva tetap berwujud. Sedangkan pada sisi sebelah kiri neraca berisi utang atau kewajiban dan modal atau ekuitas perusahaan. Jumlah yang tercantum dalam komponen neraca tepatnya pada sisi

aktiva dan passiva harus *balance*. Yang berarti jumlah kewajiban dan modal harus seimbang. Dalam penyusunan neraca terbagi dalam beberapa bentuk yaitu bentuk skontro (*account form*), bentuk laporan (*report form*) dan bentuk lainnya yang dimana disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan.

2.1.5.2 Laporan Laba-Rugi (*Income Statement*)

Laporan Laba-rugi menggambarkan kinerja perusahaan yang digambarkan dari laba yang dihasilkan perusahaan, yang dimana laba merupakan selisih pendapatan dan biaya selama satu periode. Laporan laba rugi merupakan ringkasan pendapatan dan biaya perusahaan selama periode tertentu yang ditandai dengan diperolehnya laba atau rugi pada periode tersebut (James C. Van Home). Laporan laba-rugi menggambarkan pendapatan dan beban perusahaan selama satu periode. Laporan laba rugi memuat mengenai informasi kinerja manajemen yang dimana menggambarkan laba atau rugi bersih. Dalam laporan laba-rugi juga berisi mengenai jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan serta jumlah biaya dan jenis-jenis biaya yang dikeluarkan selama satu periode. Jika pendapatan lebih besar dari biaya yang dikeluarkan maka dapat dikatakan perusahaan mendapatkan laba atau keuntungan.

Laporan laba rugi memberikan informasi mengenai hasil-hasil usaha yang didapatkan perusahaan dengan komponen pendapatan yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu terdiri dari pendapatan atau penghasilan yang diperoleh dan usaha pokok (usaha utama) perusahaan dan komponen yang kedua yaitu pendapatan atau penghasilan yang didapatkan dari luar usaha pokok atau dapat diartikan usaha sampingan perusahaan. Sedangkan komponen pengeluaran

dalam laporan laba rugi terdiri atas dua komponen yaitu pengeluaran atau biaya yang dibebankan dari usaha pokok atau usaha utama perusahaan dan pengeluaran atau biaya yang dibebankan dari luar usaha pokok atau usaha sampingan perusahaan. Jadi pada intinya komponen-komponen yang terdapat dalam laporan laba rugi yaitu penjualan, harga pokok penjualan (HPP), biaya operasi (biaya umum, biaya penjualan, biaya sewa, biaya administrasi dan biaya operasi lainnya), laba kotor operasional, penyusutan atau depresiasi, pendapatan bersih operasi, pendapatan lainnya, laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (*earning before interest and tax*), biaya bunga (bunga wesel, bunga bank, bunga hipotek, bunga obligasi dan bunga lainnya), laba sebelum pajak atau EBT (*earning before tax*), laba sesudah bunga dan pajak atau EAIT (*earning after interest and tax*) dan terakhir laba per lembar saham (*earning per share*). Dalam penyusunannya terdapat dua bentuk laporan laba rugi yaitu bentuk tunggal (*single step*) dan bentuk majemuk (*multiple step*).

2.1.5.3 Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*)

Laporan arus kas merupakan laporan yang menggambarkan bagaimana perusahaan memperoleh dan menggunakan kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan selama satu periode. Laporan arus kas juga memberikan gambaran terperinci mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar. Laporan arus kas memberikan gambaran kenaikan atau penurunan kas seluruh aktivitas selama periode berjalan. Laporan arus kas juga memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan uang tunai serta penggunaannya dalam kegiatan operasional dan investasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas menggambarkan semua hal yang berhubungan dengan seluruh aktivitas

perusahaan, baik yang berpengaruh secara langsung atau tidak langsung terhadap kas. Laporan arus kas berisi arus kas masuk dan arus kas keluar selama periode tertentu. Yang termasuk kas masuk yaitu hasil penjualan dan penerimaan lainnya. Yang termasuk kas keluar yaitu jumlah pengeluaran dan jenis-jenis pengeluaran seperti pembayaran biaya operasional perusahaan.

2.1.5.4 Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas mencakup mengenai perubahan ekuitas yang berasal dari kinerja internal perusahaan berupa laba dan pembagian dividen serta pengaruh dari perubahan komposisi modal. Laporan perubahan ekuitas atau laporan perubahan modal berisi mengenai jumlah dan jenis modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Pada laporan perubahan ekuitas juga berisi penjelasan mengenai perubahan modal dan penyebab terjadinya perubahan modal di perusahaan. Laporan perubahan ekuitas dibuat jika ada perubahan modal.

2.1.7 Definisi Rasio Keuangan

Analisis Rasio keuangan merupakan suatu analisis yang dimana sumbernya berasal dari data laporan keuangan yang telah ada yang diperuntukkan sebagai dasar penilaian. Tujuan dari perhitungan analisis rasio keuangan adalah untuk menilai risiko dan peluang perusahaan pada masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan banyak digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan hal ini dikarenakan rasio keuangan menggambarkan keadaan perusahaan dimasa lalu, sekarang dan masa depan. Lakhsan dan Wijekoon (2013) berpendapat bahwa rasio keuangan merupakan

salah satu alat yang dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan, hal ini dikarenakan rasio keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Noviandri (2014) *financial Distress* secara signifikan dipengaruhi oleh rasio likuiditas, rasio solvabilitas terhadap modal, keuntungan bersih operasi dan total perputaran aset.

Ada beberapa manfaat dari rasio keuangan yaitu untuk mengukur kinerja keuangan, menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang, membandingkan kinerja perusahaan dengan kompetitor, sebagai bahan evaluasi dan pengambilan keputusan, membantu memprediksi kinerja di masa depan, digunakan untuk menjembatani komunikasi perusahaan dengan para pemangku kepentingan dan digunakan sebagai metode analisis rasio keuangan. Rasio keuangan dikatakan bermanfaat dalam mengukur kinerja keuangan, dikarenakan rasio keuangan berperan dalam memberikan gambaran yang jelas mengenai kinerja keuangan perusahaan yang berkaitan dengan keuntungan, likuiditas, solvabilitas dan efisiensi operasional. Rasio keuangan juga bermanfaat dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dikarenakan salah satu jenis rasio keuangan yaitu rasio solvabilitas memberikan informasi kepada perusahaan tentang kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang atau utang. Dengan melihat rasio ini maka perusahaan mendapatkan risiko keuangan yang mungkin dialami perusahaan.

Perusahaan perlu untuk bersaing dengan kompetitor yang sama, oleh karena itu dibutuhkan sebuah pembanding untuk mengukur. Jadi rasio keuangan dapat digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan kompetitor. Selain itu laporan keuangan juga bermanfaat sebagai bahan evaluasi dikarenakan rasio keuangan dapat dijadikan manajemen sebagai dasar dalam mengevaluasi

kinerja dan mengambil keputusan untuk perusahaan di masa yang akan datang , dikarenakan rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa depan.

2.1.8 Jenis Rasio Keuangan

Rasio keuangan memiliki peran penting untuk perusahaan, dikarenakan perusahaan atau lembaga keuangan dapat menggunakan rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan melalui data keuangan. Selain itu rasio keuangan dipergunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan dan melakukan evaluasi kinerja. Rasio keuangan menurut Irham Fahmi (2012) dikelompokkan menjadi lima jenis yaitu:

2.1.7.1 Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai operasional dan membayar utang jangka pendek perusahaan (Widarjo dan Setiawan, 2009). Dengan rasio likuiditas dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* atau rasio lancar merupakan selisih lebih aset lancar di atas hutang lancar. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan cara melihat besarnya nilai rasio likuiditas, jika nilai rasio likuiditas semakin besar maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan dan tentunya akan kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Menurut Irham Fahmi (2012), rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Rasio likuiditas bertujuan untuk melihat kemampuan dana yang dimiliki perusahaan serta kemampuannya dalam membayar kewajiban yang harus dipenuhi. Perusahaan dikatakan likuid jika perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya sedangkan sebaliknya perusahaan dikatakan ilikuid jika perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kurniasari (2012) bahwa rasio likuiditas aman jika 2 yang berarti perusahaan mempunyai hutang sebesar Rp 1, maka perusahaan harus juga mempunyai aset lancar minimal sejumlah Rp 2. Dengan rasio likuiditas kita dapat menilai kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (*Jurnal Akuntansi dan ekonomika 7.1* (2017)). Menurut Kasmir (2012) likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan yang digambarkan dengan kemampuan perusahaan tersebut untuk melunasi hutang lancar dengan cara memanfaatkan aset lancar. Jika perusahaan berada dalam kondisi tidak likuid maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress* (*Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 2, No 1, Seri A, Februari 2020, Deanisyah Suryani Putri dan Erino NR*). Secara umum, rasio likuiditas ada dua yaitu *current ratio* dan *quick ratio (acid test ratio)*, berikut dibawah ini penjelasannya:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang digunakan sebagai perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar atau kewajiban jangka pendek. Berikut dibawah ini rumus mencari rasio lancar:

$$\text{Rasio Lancar/ Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio Cepat (*quick ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa melibatkan persediaan. Berikut dibawah ini rumus dalam menghitung *quick ratio*:

$$\text{Rasio Cepat/Quick Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek} + \text{Piutang}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.1.7.2 Leverage

Sudana (2009) berpendapat bahwa *leverage* dipergunakan untuk mengukur seberapa besar pembiayaan perusahaan menggunakan hutang. Jika *leverage* tinggi maka hal ini akan berdampak pada kesulitan perusahaan dalam melakukan pembayaran jika hutang sudah jatuh tempo dan ini akan berakibat membebani perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio *leverage* juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Jika perusahaan tidak mampu membayar hutang nya maka dapat kita simpulkan bahwa perusahaan sedang mengalami kondisi *financial distress* (*Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 2, No 1, Seri A, Februari 2020, Deanisyah Suryani Putri dan Erino NR*). Rasio leverage terbagi menjadi tujuh yaitu *deb to total assets*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *cash flow coverage*, *long term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage* dan *cash flow adequacy*.

2.1.7.3 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:196) rasio profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya pada periode tertentu. Rasio profitabilitas memberikan gambaran ukuran tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan, yang didapat dilihat pada besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan efisiensi operasional suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka hal ini menandakan kemungkinan perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* rendah (*Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 2, No 1, Seri A, Februari 2020, Deanisyah Suryani Putri dan Erino NR*). Rasio *profitabilitas* dibagi menjadi empat, yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment* dan *return on equity*.

a. Rasio Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross profit margin yaitu rasio yang menghitung laba kotor sebagai presentase dari penjualan. Berikut rumus dalam menghitung *gross profit margin*:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan NETO} - \text{HPP}}{\text{Penjualan Neto}} \times 100\%$$

b. Rasio Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net profit margin merupakan rasio yang dipergunakan untuk menghitung pendapatan laba bersih sebagai presentase dari penjualan. Berikut rumus dalam menghitung *net profit margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax} : \text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Neto}} \times 100\%$$

c. Pengembalian Modal Sendiri (*Return on Equity*)

Return on equity merupakan rasio yang dipergunakan untuk menghitung laba bersih yang digunakan sebagai persentase dari ekuitas. *Return on equity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih berdasarkan ekuitas yang ada. Berikut rumus dalam menghitung *return on equity*.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Equity}} \times 100\%$$

d. *Return On Investment (ROI)*

Return on investment merupakan rasio yang dipergunakan untuk menghitung jumlah keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dan dipergunakan untuk menutupi biaya investasi yang sudah dikeluarkan. Berikut rumus dalam menghitung *return on investment*.

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.1.7.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas menggambarkan bagaimana penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dalam menunjang aktivitasnya. Jadi dapat dikatakan bahwa rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya operasionalnya. Rasio aktivitas bertujuan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aktivitas operasional suatu perusahaan. Rasio aktivitas dibagi menjadi empat, yaitu

inventory turn over (perputaran persediaan), rata-rata periode pengumpulan piutang, *fixed assets turn over* (perputaran aktiva tetap) dan *total assets turn over* (perputaran total asset).

a. Rasio Perputaran Piutang (*Accounts Receivable Turnover*)

Rasio perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali perputaran piutang perusahaan dalam jangka periode satu tahun. Berikut dibawah ini cara menghitung rasio perputaran piutang:

$$\text{Accounts Receivable Turnover} = \text{Penjualan} : \text{Piutang Rata-Rata} \times 100\%$$

b. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Rasio perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung berapa kali persediaan perusahaan berputar dalam kurun waktu satu tahun. Berikut dibawah ini cara menghitung rasio perputaran persediaan:

$$\text{Inventory Turnover Ratio} = \text{Penjualan} : \text{Persediaan} \times 100\%$$

c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

Rasio perputaran aktiva tetap merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menggunakan aktiva tetap dalam peningkatan penjualan. Rasio perputaran aktiva tetap juga digunakan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Berikut dibawah ini rumus dalam menghitung rasio perputaran aktiva tetap:

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \text{Penjualan} : \text{Aktiva Tetap} \times 100\%$$

d. Rasio Perputaran Aktiva Total (*Total Asset Turnover*)

Rasio perputaran aktiva total merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aktiva terhadap penjualan yang dihasilkan. Semakin besar angka yang dihasilkan dari perhitungan rasio perputaran aktiva total maka menandakan semakin bagus. Berikut cara menghitung *total asset turnover*:

$$\text{Total Asset Turnover} = \text{Penjualan} : \text{Total Aktiva} \times 100\%$$

e. Rasio Perputaran Rerata Tagihan (*Average Collection Turnover*)

Rasio perputaran rerata tagihan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur lamanya waktu yang dibutuhkan suatu perusahaan untuk menerima tagihan dari konsumen dalam kurun waktu satu tahun. Berikut dibawah ini rumus dalam menghitung *average collection turnover*:

$$\text{Average Collection Turnover} = \text{Piutang} \times 365 : \text{Penjualan} \times 100\%$$

f. Rasio Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Rasio perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat perputaran modal bersih yaitu dengan cara melakukan perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar terhadap penjualan dalam kurun satu periode. Berikut rumus:

$$\text{Working Capital Turnover} = \text{Penjualan} : (\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}) \times 100\%$$

2.1.7.5 Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan perusahaannya dan perkembangan ekonomi yang terus meningkat.

2.2 Tinjauan Empirik

2.2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa penelitian terlebih dahulu yang digunakan sebagai acuan dan dasar dalam merumuskan hipotesis. Penelitian yang dilakukan oleh Sri Afridola Hikmah (2019) menganalisis mengenai analisis penilaian *financial distress* menggunakan model *Altman Z-Score* pada perusahaan manufaktur khususnya PT Ciyra Tubindo. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model prediksi kebangkrutan *Altman Z-Score*. Penelitian ini menggunakan lima variabel rasio yaitu likuiditas (X1), profitabilitas (X2) dan (X3), dan rasio aktiva yang terdiri dari (X4) dan (X5). Dari hasil penelitian menghasilkan bahwa pada tahun 2015 dan 2017 PT Citra Turbindo berpotensi bangkrut.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Selvia Nur Oktavia, Rusdiah Iskandar dan Raden Prito Utomo (2019) yang menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan analisis *Altman Z-Score*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang dilakukan terhadap 9 perusahaan otomotif dan komponen tahun 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik yang digunakan untuk memprediksi *financial*

distress adalah *Altman Z-Score* dengan menggunakan lima variabel yang mewakili rasio likuiditas X1, profitabilitas X2 dan X3, aktivitas X4 dan X5. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa 9 perusahaan masih berada dalam kondisi sehat pada tahun 2012 dan pada tahun 2013 beberapa bangkrut dan yang lain kondisinya masih sehat.

Penelitian juga dilakukan oleh Katarina Intan Afni Patunrui dan Sri Yati (2017) yang menganalisis mengenai *financial distress* menggunakan model *Altman Z-Score* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Penelitian juga dilakukan oleh Febriana Anindyka dan Makhmud Zulkifli (2021) berjudul "Analisis penilaian *financial distress* dengan menggunakan model *Altman Z-Score* dan Model *Springate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019". Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kesulitan keuangan pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* dan *Springatae Models*.

Penelitian juga dilakukan oleh Ahmad Suryaman, Imman Nurhayati dan Diah Yadawati (2017) berjudul analisis prediksi *financial distress* menggunakan model *Altman z-score*, *Zmijewski*, *Springate* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan dua sampel perusahaan yaitu PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk dan PT. Astra International. Data laporan keuangan tahunan dipergunakan sebagai data sekunder. Dalam menggunakan metode *Altman Z-Score* menggunakan 5 variabel yang terdiri dari modal kerja total/total aktiva, laba ditahan/total aktiva, pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT)/total aktiva, *market value of equity*/total hutang dan penjualan/total aktiva. Hasil dari penelitian ini adalah dengan menggunakan

metode Altman kondisi kedua perusahaan berada pada kondisi non finansial perusahaan.