

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah manajemen yang terlibat dalam sejumlah keputusan terkait dengan mencari sumber dana, menggunakan sumber dana untuk investasi, dan mengelola aset dengan fungsi utama, yaitu perencanaan, penganggaran, pengontrolan, pemeriksaan, hingga pelaporan keuangan perusahaan (Hasan et al., 2022, hal. 1).

“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value” (Brigham & Houston, 2019, p. 4).

Artinya, menunjukkan bahwa manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan aset dan pendanaan perusahaan, termasuk penentuan kebutuhan aset, penyediaan modal yang diperlukan, serta pengaturan operasional perusahaan agar nilai perusahaan dapat meningkat.

Manajemen keuangan adalah bidang yang mempelajari bagaimana mengelola aspek keuangan suatu perusahaan, lembaga, atau perusahaan. Selain itu, manajemen keuangan memiliki banyak hubungan dengan bidang lain, seperti pemasaran, manajemen produksi, sumber daya manusia, ekonomi mikro dan makro serta keputusan tentang investasi, pendanaan, pemenuhan kebutuhan dana, dan kebijakan dividen (Sulistiyowati, 2024, hal. 1).

“Financial management can be interpreted as good fund management, which refers to the efficient allocation of funds in various types of investments, as well as trying to raise funds to finance efficient investment” (Sukenti, 2023, I(1), 13–16).

Artinya adalah manajemen keuangan dapat diartikan sebagai pengelolaan dana yang baik, yaitu mengalokasikan dana secara efisien ke berbagai jenis investasi, serta berupaya menghimpun dana untuk membiayai investasi yang efisien.

Manajemen keuangan secara umum didefinisikan sebagai pengelolaan keuangan dalam hal ini manajemen keuangan melibatkan keputusan yang berkaitan dengan kebijakan pembelanjaan, kebijakan investasi, kebijakan dividen. Manajemen keuangan berkaitan dengan manajer keuangan dalam perusahaan dimana harus mampu menciptakan kesejahteraan maksimum, mencari dana, mencari modal bagi perusahaan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga diketahui kerugian maupun tingkat keuntungan yang dialami perusahaan dan dapat menghindari risiko yang tinggi (Surinda et al., 2020, hal. 13).

Berdasarkan definisi tersebut, maka manajemen keuangan yaitu manajemen yang fokus pada keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen, dengan

memaksimalkan keuntungan perusahaan serta mencegah risiko yang timbul sehingga mencapai tujuan perusahaan.

2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki tujuan utama untuk memastikan bahwa sumber daya keuangan organisasi dikelola secara efektif guna mencapai keberlanjutan, pertumbuhan, dan peningkatan nilai pemegang saham untuk memastikan kelangsungan hidup organisasi dalam menghadapi risiko dan ketidakpastian dan yang paling penting tujuannya yaitu dapat memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Supeno et al., 2025, hal. 3).

“The goal of the firm and its managers should be to maximize the wealth of the owners, which in most instances is equivalent to maximizing the stock price” (Zutter & Smart, 2022, p. 50).

Artinya, tujuan manajemen keuangan adalah memastikan bahwa setiap keputusan keuangan yang diambil perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan, yang pada umumnya tercermin melalui peningkatan nilai atau harga saham perusahaan.

“The objectives of financial management are to maximize company value, maintain liquidity and solvency, optimize profitability, manage financial risk, and optimize capital structure.” (Ramadhan Y et al., 2024, 7(3), 5204–5217).

Artinya, tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga likuiditas dan *solvabilitas*, mengoptimalkan *profitabilitas*, mengelola risiko keuangan, dan mengoptimalkan struktur modal.

“The primary objective of financial management is to maximize shareholder value through efficient investment, financing, and cash management decisions. That responsibility is to conduct the business in accordance with their desires, which generally will be to make as much money as possible while conforming to their basic rules of the society, both those embodied in law and those embodied in ethical custom.” (Rekker, 2024, p. 2).

Artinya, tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham melalui keputusan investasi, pembiayaan, dan pengelolaan kas yang efisien. Tanggung jawab tersebut adalah menjalankan bisnis sesuai dengan keinginan mereka, yang umumnya bertujuan menghasilkan uang sebanyak mungkin sambil mematuhi aturan dasar perusahaan, baik yang tertuang dalam hukum maupun yang tertuang dalam adat istiadat.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa, tujuan dari manajemen keuangan adalah menciptakan sebuah keuntungan untuk menciptakan kesejahteraan bagi semua pihak, seperti perusahaan, karyawan, investor, kreditur dan pihak-pihak kepentingan dalam aktivitas perusahaan.

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Financial management is concerned with the acquisition, financing, and management of assets with some overall goal in mind (Horne & Wachowicz, 2008, p. 2).

Artinya, Manajemen keuangan adalah kegiatan yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana tersebut, serta mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan (Horne & Wachowicz, 2008, p. 2).

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

The investment decision is the most important of the firm's three major decisions when it comes to value creation. It begins with a determination of the total amount of assets needed to be held by the firm and how these assets are allocated among different types of investments (Horne & Wachowicz, 2008, pp. 2-3).

Artinya, keputusan investasi merupakan keputusan utama perusahaan yang berkaitan dengan penentuan jumlah dan jenis aset yang akan dimiliki. Keputusan ini mencakup bagaimana perusahaan mengalokasikan dana pada aset yang produktif agar dapat memberikan manfaat ekonomi di masa depan serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

The financing decision concerns the makeup of the right-hand side of the balance sheet and involves determining the appropriate mix of debt and equity. Dividend policy must be viewed as an integral part of the firm's financing decision (Horne & Wachowicz, 2008, p. 3).

Artinya, keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai pemilihan struktur sumber pendanaan yang paling sesuai bagi perusahaan, baik yang berasal dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, maupun modal sendiri. Selain itu, keputusan ini juga mencakup kebijakan dividen, karena besarnya laba yang dibagikan dan laba yang ditahan akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menyediakan pendanaan internal.

3. Keputusan Pengelolaan Aset (*Asset Management Decision*)

Asset management decisions are decisions made by financial managers in regulating the use of company assets, both current assets and fixed assets, so that operational activities can run smoothly, company liquidity is maintained, and company value can be increased (Horne & Wachowicz, 2008, p. 3).

Artinya, keputusan manajemen aset adalah keputusan yang dibuat oleh manajer keuangan dalam mengatur penggunaan aset perusahaan, baik aset lancar maupun aset tetap, agar kegiatan operasional dapat berjalan lancar, likuiditas perusahaan terjaga, dan nilai perusahaan dapat meningkat.

Sedangkan, fungsi manajemen keuangan dalam menjalankan aktivitasnya untuk mencapai tujuan perusahaan yang akan beroperasi dalam empat ruang lingkup (Rachmawati et al., 2023, Hal. 5).

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi mengatur alokasi dana pada berbagai jenis investasi untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam, menentukan komposisi sumber dana yang paling tepat, apakah menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman, serta bagaimana keputusan pembiayaan tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan. Manajemen keuangan dapat mengukur tingkat keberhasilan investasi menggunakan analisis rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio *solvabilitas*, rasio *profitabilitas*, rasio pasar, rasio

efisiensi, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, dan lain sebagainya (Rachmawati et al., 2023, hal. 5).

2. Keputusan Pendanaan (*Financial Decision*)
keputusan manajemen keuangan dalam ruang lingkup pengelolaan dan peningkatan keuangan dari beberapa sumber modal. Keputusan alokasi dana berupa dana yang berasal dari eksternal maupun internal. Keputusan pendanaan ini merupakan keputusan *finansial* yang mengatur jenis sumber dana, periode, biaya, dan pengembalian dari investasi (Rachmawati et al., 2023, hal. 6).
3. Kebijakan Deviden (*Dividend Decision*)
Keputusan berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan sebagai deviden atau dalam bentuk laba ditahan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden tunai (Rachmawati et al., 2023, hal. 6).
4. Keputusan Modal Kerja (*Working Capital Decision*)
keputusan modal kerja (*Working Capital Decision*) ini termasuk bagian dari keputusan investasi. Namun, keputusan ini mencakup keputusan modal kerja berupa pengelolaan aset dan liabilitas perusahaan. Karena keputusan modal kerja (*Working Capital Decision*) merupakan pengelolaan dana perusahaan untuk digunakan sebagai biaya operasional (Rachmawati et al., 2023, hal. 5).

Dari penjelasan tersebut maka fungsi manajemen keuangan yaitu memiliki peran penting dalam menentukan keputusan strategis suatu organisasi seperti keputusan alokasi dana, keputusan investasi, dan kebijakan deviden yang mendukung keberlangsungan stabilitas keuangan perusahaan. selain itu, manajemen keuangan juga memiliki fungsi dalam penerapan kegiatan perusahaan yang melibatkan perencanaan, penganggaran, pengontrolan, pemeriksaan dan pelaporan keuangan agar menghasilkan keuntungan dan meminimalkan kerugian dalam mengelola perusahaan khususnya dalam mengatur penggunaan aset serta sumber dana perusahaan agar mencapai tujuan perusahaan.

2.2 Laporan Keuangan

2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan alat yang penting dalam menyampaikan informasi keuangan bagi kepentingan pihak eksternal maupun internal yang mencakup informasi keuangan periode tertentu. Laporan ini mencakup neraca, laba rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan ekuitas (Supeno et al., 2025, hal. 29).

Laporan keuangan adalah pernyataan yang menunjukkan posisi keuangan suatu usaha pada waktu tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan memainkan peran penting bagi manajemen dan pemilik. Dokumen-dokumen ini berfungsi sebagai sumber informasi utama yang dibutuhkan oleh pengguna, terutama untuk mendukung proses pengambilan keputusan. (Amin et al., 2024, 20(3), 174–197).

“Financial statements are the primary tool formally used to convey financial information to parties outside the company. financial position and cash flows of an entity that is useful to a wide range of users in decision-making.” (Tanjung et al., 2025, 5(2), 682–696.).

Artinya, Laporan keuangan merupakan alat utama yang secara formal digunakan untuk menyampaikan informasi keuangan kepada pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan merupakan alat yang berguna bagi banyak pengguna dalam pengambilan keputusan.

“financial report is a report finance begins where the certified public accountant’s job ends. The accountant’s job is to carefully examine the company’s financial records (its “books”) in order first to determine their accuracy and veracity. The accountant will then simplify the data and summarize them into three financial statements: the balance sheet, the income statement, and the cash flow statement.” (Bigel, 2022, p. 25).

Artinya, laporan keuangan adalah laporan yang dibuat setelah pekerjaan akuntan publik selesai. Tugas akuntan adalah memeriksa dengan cermat catatan keuangan perusahaan ("buku-bukunya") untuk pertama-tama memastikan keakuratan dan kebenarannya. Akuntan kemudian akan menyederhanakan data dan meringkasnya menjadi tiga laporan keuangan: neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.

Dari penjelasan tersebut maka laporan keuangan merupakan laporan yang berisi informasi keuangan perusahaan dan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan sehingga berguna bagi pihak kepentingan seperti investor, kreditur dalam menentukan keputusan investasi maupun pemberian kredit.

2.2.2 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

The accounting and financial regulatory authorities mandate that firms provide the following four types of financial statements (Titman et al., 2018. p 72).

1. Income statement

Includes the revenues the firm has earned, the expenses it has incurred to earn those revenues, and the profit it has earned over a specific period of time. usually a quarter of a year or a full year (Titman et al., 2018. p 72).

Artinya, laporan laba rugi mencakup pendapatan yang diperoleh perusahaan, beban yang dikeluarkan untuk memperoleh pendapatan dan laba yang diperoleh selama periode waktu tertentu, biasanya seperempat tahun atau setahun penuh

2. Balance sheet

Contains information as of the date of its preparation about the firm's assets (everything of value the company owns), liabilities (the company's debts), and stock holders' equity (the money invested by the company owners). As such, the balance sheet is a snapshot of the firm's assets, liabilities, and stockholders' equity for a particular date (Titman et al., 2018. p 72).

Artinya, berisi informasi tanggal penyusunan tentang aset perusahaan (segala sesuatu yang bernilai dimiliki perusahaan), liabilitas (utang perusahaan), dan ekuitas pemegang saham (uang yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan). Dengan demikian, neraca merupakan gambaran singkat aset, liabilitas, dan ekuitas pemegang saham perusahaan pada tanggal tertentu

3. Cash flow statement

Reports cash received and cash spent by the firm over a specific period of time, usually a quarter of a year or a full year (Titman et al., 2018. p 72).

Artinya, melaporkan kas yang diterima dan dibelanjakan oleh perusahaan selama periode waktu tertentu, biasanya seperempat tahun atau setahun penuh

4. *Statement of shareholders' equity*

Provides a detailed account of activities in the firm's common and preferred stock accounts and its retained earnings account and of changes to shareholders (Titman et al., 2018. p 72).

Artinya, memberikan laporan terperinci tentang aktivitas dalam akun saham biasa dan preferen perusahaan serta akun laba ditahan dan perubahan pada pemegang saham

Laporan keuangan adalah sebuah dokumen atau catatan tertulis yang menyampaikan aktivitas atau kegiatan bisnis dan kinerja keuangan dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan memiliki banyak jenis yang berbeda-beda. Alasannya karena dalam bisnis memiliki banyak aktivitas dan jenis transaksi yang berbeda-beda, sehingga laporan keuangan harus dibagi sesuai dengan jenis transaksi yang berlangsung (Hasan et al., 2022, hal. 40).

1. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan ini biasa digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan laba dan rugi perusahaan. analisa laba rugi inilah perusahaan akan tahu apakah mereka sedang mengalami keuntungan atau kerugian isi dalam laporan jenis ini terdiri dari dari pendapatan, beban, dan laba bersih yang didapat perusahaan (Hasan et al., 2022, hal. 41-42).

2. Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)

Laporan kas atau *cash flow* ini digunakan sebagai catatan pemasukan dan pengeluaran selama satu periode yang berkaitan dengan perusahaan. Laporan ini ternilai sangat penting guna mengevaluasi struktur keuangan perusahaan yang berkaitan kas operasional (penjualan dan pembayaran kepada pemasok), kas investasi (pembelian/penjualan aset), dan kas yang berkaitan dengan pendanaan seperti penerima pinjaman/pembayaran dividen (Hasan et al., 2022, hal. 43-44).

3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal berisi jumlah dan perolehan modal, memberikan sebuah laporan mengenai perubahan modal kerja dari investasi dan dana yang perusahaan dapat atau hasilkan dalam suatu periode (Hasan et al., 2022, hal. 45).

4. Laporan Neraca

Laporan neraca atau *balance sheet* terdiri dari aset, kewajiban, modal (ekuitas) laporan ini akan menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki kondisi yang sedang baik atau tidak (Hasan et al., 2022, hal. 45).

5. Catatan atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan adalah bagian tambahan dari laporan keuangan yang berisi informasi pendukung untuk menjelaskan bagaimana kegiatan perusahaan menghasilkan angka-angka dalam laporan (Hasan et al., 2022, hal. 47-48).

Laporan keuangan sebagai gambaran untuk melihat catatan keuangan perusahaan, apakah perusahaan memiliki kinerja baik atau kurang baik. Oleh karena itu dengan adanya laporan keuangan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dapat mengambil keputusan yang tepat. Dengan demikian, laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengetahui pencapaian perusahaan dan kebutuhan atas sebuah laporan keuangan dari perusahaan tersebut.

2.2.3 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan dari laporan keuangan yaitu laporan keuangan memiliki tujuan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan, laporan yang menyediakan informasi untuk pengambilan keputusan bagi banyak pihak yang berkepentingan, laporan yang menunjukkan posisi suatu keuangan perusahaan termasuk arus kas pada perusahaan dan laporan untuk memenuhi ketentuan regulasi dan perpajakan. (Hasan et al., 2022, hal. 50).

Pendapat lain yang berkaitan dengan tujuan laporan keuangan menjelaskan bahwa laporan ini memiliki tujuan yang penting untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan.

“The objective of financial statements is to provide information about the financial position, financial performance and cash flows of an entity that is useful to users of financial statements in formulating economic decisions.” (Ramadhan Y et al., 2024, 7(3), 5204–5217).

Artinya adalah tujuan laporan keuangan untuk menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas suatu entitas yang berguna bagi pengguna laporan keuangan untuk merumuskan keputusan ekonomi.

“The objective of financial statements is to survive, avoid financial distress and bankruptcy, beat the competition, maximize sales or market share, minimize costs, maximize profits, and maintain steady earnings growth.” (Ross et al., 2017, p. 9).

Artinya tujuan laporan keuangan adakah untuk bertahan hidup, menghindari kesulitan keuangan dan kebangkrutan, mengalahkan persaingan, memaksimalkan penjualan atau pangsa pasar, meminimalkan biaya, memaksimalkan keuntungan, dan mempertahankan pertumbuhan pendapatan yang stabil.

Pihak-pihak yang membutuhkan laporan keuangan perusahaan biasanya sangat dibutuhkan oleh banyak pihak (Hidayat, 2024, hal. 25-26).

1. Pemilik atau pemegang saham dengan tujuan untuk menilai kinerja perusahaan.
2. Manjeman perusahaan, tujuannya untuk pengambilan keputusan suatu bisnis dan dapat menjadi bahan evaluasi.
3. Investor bertujuan untuk menilai prospek investasi diperusahaan tersebut.
4. Kreditur (bank, lembaga keuangan), tujuannya untuk menilai kelayakan kredit untuk keperluan perpajakan.
5. Karyawan tujuannya untuk mengetahui stabilitas dan prospek perusahaan.
6. Pelanggan dan pemasok, tujuannya untuk menilai keberlangsungan hubungan dalam bisnis.
7. Analis/ ekonom, tujuannya untuk sebuah riset dan analisis industri ekonomi.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan memiliki tujuan yang relevan tentang posisi keuangan sehingga dapat membantu untuk banyak kepentingan dengan adanya laporan keuangan semua pihak dapat mengambil keputusan dengan tujuan yang paling tepat dalam pengambilan keputusan bisnis.

2.2.4 Analisis Laporan Keuangan

2.2.4.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah proses membagi laporan keuangan perusahaan menjadi bagian-bagian yang lebih sederhana, lalu mempelajari setiap bagian tersebut dengan tujuan agar lebih mudah dipahami secara jelas kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

“Financial statement analysis is an analytical tool used by financial managers, creditors, investors, and management to evaluate a firm’s financial condition and performance. This analysis focuses on liquidity, profitability, cash flow, and financial stability in order to support rational decision making, planning, and control, as well as to assess the firm’s ability to meet its obligations, generate profits, pay dividends, and avoid bankruptcy” (Horne & Wachowicz, 2008, p. 128).

Artinya, Analisis laporan keuangan merupakan alat analisis yang digunakan oleh manajer keuangan, kreditur, investor, dan manajemen perusahaan untuk menilai kondisi serta kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini berfokus pada aspek likuiditas, *profitabilitas*, arus kas, dan stabilitas keuangan guna mendukung pengambilan keputusan yang rasional, perencanaan, dan pengendalian, serta untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban, menghasilkan laba, membayar dividen, dan menghindari kebangkrutan.

“Financial statement information is very important for management financial statements are used by management as a form of company accountability for the use of resources entrusted to the company. Financial statement analysis is a process carried out to see the financial position and performance of a company’s activities in the current and previous periods.” (Nawami, 2025, 5(1), 11–18.)

Artinya, Informasi laporan keuangan sangat penting bagi manajemen. Laporan keuangan digunakan oleh manajemen sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada perusahaan. Analisis laporan keuangan merupakan proses yang dilakukan untuk melihat posisi keuangan dan kinerja perusahaan pada periode berjalan dan periode sebelumnya.

“Financial statement analysis, specifically the decomposition of financial reporting items into smaller units of information, examines significant relationships between quantitative and non-quantitative data to identify deeper financial relationships that are crucial for decision making.” (Arifina et al., 2023, 10(2), 130–142).

Artinya adalah analisis laporan keuangan dapat dilakukan untuk memastikan situasi keuangan, hasil operasi, dan evaluasi bisnis, analisis laporan keuangan melibatkan penyelidikan atau studi hubungan, kecenderungan, atau tren sehingga analisis laporan keuangan dapat menghasilkan keputusan.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa, analisis laporan keuangan merupakan proses yang bertujuan untuk memahami kondisi dan kinerja keuangan perusahaan melalui pembagian, pengkajian, serta interpretasi terhadap komponen laporan keuangan. Analisis ini dilakukan dengan membandingkan posisi

keuangan antar periode, menelusuri hubungan dan tren yang terjadi, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan dan evaluasi kinerja perusahaan.

2.2.4.2 Jenis – Jenis Rasio Keuangan

Rasio merupakan alat analisis yang digunakan untuk melihat hubungan antara satu angka dengan angka lainnya dalam laporan keuangan, baik dalam bentuk perbandingan langsung maupun dalam bentuk *persentase* (Sudiantini & Apiti, 2022, hal. 20).

1. Rasio *Likuiditas*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kemampuan kewajiban jangka pendeknya periode kurang satu tahun saat akan jatuh tempo. Aset lancar yang jauh lebih besar nilainya dari kewajiban lancar artinya perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan (Sudiantini & Apiti, 2022, hal.20).

2. Rasio *Solvabilitas (leverage)*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang secara keseluruhan baik itu hutang jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan aktiva dan modal yang dimiliki perusahaan (Sudiantini & Apiti, 2022, hal. 21-22).

3. Rasio *Aktivitas*

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjalankan sumber daya perusahaan bersumber dari penjualan, persediaan, menggunakan keseluruhan aktiva (aset) perusahaan secara baik sesuai dengan tujuan perusahaan (Sudiantini & Apiti, 2022, hal. 22-23).

4. Rasio *Profitabilitas*

Rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profit. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan bagaimana gambaran tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sudiantini & Apiti, 2022, hal. 23).

5. Rasio *Pertumbuhan*

Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan mengembangkan usahanya sesuai dengan perkembangan ekonomi dan industri. Rasio ini menjadi ukuran untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu menjaga posisinya baik dalam dunia usaha secara umum maupun dalam industrinya. Rasio ini menganalisis pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham hingga dividen persaham (Sudiantini & Apiti, 2022, hal. 24).

6. Rasio *Penilaian*

Ratio ini mengukur kemampuan dari manajemen perusahaan atas dasar hasil lebih yang diperoleh dari biaya yang telah dikeluarkan atas investasi. Contohnya, rasio harga saham terhadap pendapatan dan rasio saham terhadap nilai buku (Sudiantini & Apiti, 2022, hal. 25-26).

Analisis rasio keuangan akan memberikan manfaat dan kemudahan bagi manajemen untuk melakukan evaluasi. Hal ini, dapat digunakan untuk menilai kondisi mengenai kinerja kesehatan perusahaan dan keberlangsungan usaha perusahaan.

2.3 Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

2.3.1 Pengertian Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Financial distress dapat terjadi kapanpun pada setiap perusahaan. *financial distress* adalah kondisi dimana perusahaan mengalami tahap penurunan keuangan hingga adanya kerugian yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi. Kesulitan keuangan diawali dengan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek (Goh, 2023, hal. 20).

“financial distress describes the condition of the Company's failure to pay off its maturing debts and is accompanied by the elimination or reduction in dividend payments.”(Kharisma et al., 2025, 19(1), 89–99.)

Artinya, kesulitan keuangan menggambarkan kondisi kegagalan Perusahaan untuk melunasi utang-utangnya yang jatuh tempo dan disertai dengan penghapusan atau pengurangan pembayaran dividen.

“Financial distress is a condition where a company does not have sufficient cash flow to meet its debt obligations as they fall due. This situation indicates that the company is beginning to face financial pressures that can disrupt its operational continuity. In financial literature, the condition of financial distress is often associated with several general terms, namely failure (business failure), insolvency (inability to pay), default (failure to pay), and bankruptcy (bankruptcy). These four terms describe the stages or forms of financial problems experienced by a company when its cash generation capacity is no longer sufficient to cover its financial expenses and obligations.”(Altman et al., 2019, pp. 3-4).

Artinya, *Financial distress* adalah kondisi ketika sebuah perusahaan tidak memiliki arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya pada saat jatuh tempo. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan mulai menghadapi tekanan keuangan yang dapat mengganggu kelangsungan operasionalnya. Dalam literatur keuangan, kondisi *financial distress* sering dikaitkan dengan beberapa istilah umum, yaitu kegagalan (kegagalan usaha), *insolvensi* (ketidakmampuan membayar), *default* (gagal bayar), dan kebangkrutan (kebangkrutan). Keempat istilah ini menggambarkan tahapan atau bentuk masalah keuangan yang dialami perusahaan ketika kemampuan menghasilkan kas tidak lagi mampu menutupi beban dan kewajiban finansialnya.

Dari penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ditandai dengan kinerja keuangan yang buruk sehingga perlunya perbaikan dan evaluasi perusahaan.

2.3.2 Indikator Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Financial distress merupakan kondisi yang penting untuk dianalisis dalam menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Melalui analisis ini, perusahaan dapat mengetahui potensi terjadinya kesulitan keuangan sejak dini dengan melihat berbagai indikator yang menjadi penyebabnya. Indikator tersebut terbagi menjadi

dua, yaitu indikator internal dan indikator eksternal. (Elia & Rahayu, 2021, 10(3), 1–14.).

1. Indikator Eksternal:
 - a. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode.
 - b. Penurunan laba secara terus-menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
 - c. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
 - d. Harga saham di pasar modal turun.
2. Indikator Internal:
 - a. Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan strategi.
 - b. Turunnya kemampuan dalam menghasilkan keuntungan salah satunya karena kesalahan kesalahan penentuan strategi pemasaran hingga menyebabkan rugi.
 - c. Ketergantungan terhadap utang, utang perusahaan yang sangat besar.

Penjelasan indikator *financial distress* tersebut dapat disimpulkan terdiri dari indikator luar dan dalam perusahaan. kinerja keuangan yang kurang baik dapat muncul karena lemahnya kinerja keuangan baik dari indikator internal maupun eksternal perusahaan.

2.3.3 Penyebab Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Mengelompokkan penyebab-penyebab kesulitan dan menamainya dengan model dasar *financial distress*, ada tiga penyebab kesulitan keuangan (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 11).

1. *Neoclassical*
 Pada model ini kesulitan keuangan disebabkan karena perusahaan salah dalam mengalokasikan sumber daya. Misalnya, aset yang tidak digunakan secara optimal untuk kegiatan operasionalnya. Akibatnya, perusahaan tidak menghasilkan keuntungan yang maksimal (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 12).
2. *Financial Model*
 Struktur keuangan perusahaan yang buruk, yang berarti perusahaan tidak akan bertahan karena adanya fluktuasi disetiap keuangannya yang menyebabkan kerugian terutama dalam membiayai kegiatan operasional (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 12).
3. *Corporate Governance Model*
 Pada model ini dijelaskan struktur keuangan sudah baik tetapi masalah muncul karena manajemen tidak mengelola sumber daya dengan benar. Sering kali terjadi penyalahgunaan, misalnya sumber daya dipakai untuk kepentingan pribadi, bukan untuk kemajuan perusahaan (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 12).

Selain penyebab di atas terdapat aspek lain yang mendukung terjadinya *financial distress*. Keadaan-keadaan yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan terdiri dari faktor umum, faktor eksternal dan internal (Lau, 2021, 3(2), 1–17).

1. Faktor Umum

- a. Sektor Umum: seperti terjadinya kebijakan penilaian kembali mata uang asing baik berupa kenaikan maupun penurunan, adanya ketentuan perubahan volume perdagangan luar negeri, perubahan suku bunga, kenaikan dan atau penurunan harga produk baik berupa barang maupun jasa.
- b. Sektor Sosial berupa adanya perubahan permintaan produk atau jasa akibat perubahan perilaku masyarakat. Demikian pula jika terjadi konflik dapat pula berdampak pada kesulitan keuangan
- c. Sektor Pemerintah seperti perubahan kebijakan pemerintah yang berkaitan seperti tarif ekspor dan impor serta hal lain yang terkait.
- d. Sektor Teknologi seperti terjadinya penambahan biaya pengadaan dan pemeliharaan teknologi informasi yang digunakan perusahaan akan menimbulkan kesulitan keuangan jika tidak disertai dengan perencanaan yang cermat.

2. Faktor Eksternal

- a. Faktor Konsumen, berupa perubahan keinginan konsumen yang berakibat pada produk(barang dan atau jasa) yang dikonsumsi.
- b. Faktor Pesaing, berupa beralihnya konsumen atau pelanggan pada perusahaan pesaing jika terjadi penurunan mutu pelayanan dan atau mutu produk.
- c. Faktor Kreditur, berupa penurunan kepercayaan kreditur akan berdampak pada perolehan kredit yang kemudian dapat menimbulkan kesulitan keuangan.

3. Faktor Internal

- a. Kinerja manajemen yang rendah karena rendahnya kapabilitas, kurang terampil dan kurang berpengalaman.
- b. Adanya kerugian perusahaan karena penyalahgunaan wewenang atau manipulasi yang dilakukan para manajer pada tingkat atas ataupun karyawan.
- c. Adanya tunggakan yang harus dilunasi nasabah karena terlalu tingginya nilai kredit sehingga nasabah tidak

Dalam penyebab *financial distress* tersebut dapat disimpulkan bahwa *financial distress* dapat disebabkan karena kesalahan dalam mengalokasikan aset, ketidakstabilan struktur keuangan atau disebabkan kelalaian kesalahan tata kelola perusahaan serta adanya ketidak pastian ekonomi.

2.3.4 Manfaat Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Manfaat *financial distress* dapat bermanfaat bagi berbagai pihak seperti pihak pemberi pinjaman, investor, pembuatan peraturan, pemerintah, akuntan dan manajemen (Lau, 2021, 3(2), 1–17).

1. Pemberi Pinjaman

Pada pemberi pinjaman bermanfaat untuk mengetahui perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan. Contohnya, pemberi pinjaman dapat menentukan untuk memberi pinjaman, mengawasi pinjaman yang telah diberikan atau bahkan dapat menarik pinjamannya.

2. Investor

Kesulitan keuangan dapat memberikan manfaat untuk investor dimana investor dapat menggunkan pengetahuan tentang prediksi kesulitan keuangan untuk

mengevaluasi kemungkinan perusahaan dalam masalah sehingga investor bisa menghindari kerugian.

3. Pemerintah dan Pembuat Peraturan

Dapat digunakan sebagai bahan acuan dalam Menyusun regulasi, misalnya aturan tentang sebuah transparansi laporan keuangan atau perlindungan terhadap investor.

4. Akuntan (*Auditor*)

Membantu akuntan untuk menilai kelangsungan dalam usaha sebuah perusahaan sehingga audit lebih akurat dan dapat dipertanggungjawabkan.

5. Manajemen Perusahaan

Memberi evaluasi dan sinyal perbaikan dalam strategi bisnisnya agar perusahaan tetap bertahan dan tidak bangrut.

Financial distress memberikan banyak manfaat untuk banyak kepentingan analisis kesulitan keuangan ini akan sangat berpengaruh dan berdampak pada kerugian bersama. Oleh karena itu, analisis kesulitan keuangan sangat penting untuk dilakukan dan memberikan peringatan dini untuk mencegah kerugian dan berdampak pada banyak pihak.

2.4 Metode Prediksi Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

2.4.1 Metode *Altman (Z-core)*

Dalam perkembangannya, analisis diskriminan digunakan oleh Edward I. *Altman* dalam penelitiannya untuk memprediksi *financial distress* perusahaan yang dikenal dengan sebutan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). MDA dipilih karena dianggap sebagai teknik statistik yang tepat. Edward *Altman* (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Model prediksi *financial distress* yang pertama kali dikembangkan oleh (*Altman*, 1968) dari *New York University* pada akhir tahun 1960-an (Zaky, 2022, 5(3), 248–253). Analisis diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan. beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan analisis keuangan dengan maksud untuk memudahkan menarik kesimpulan dari suatu kejadian. Dengan berdasarkan penelitian analisa diskriminan, *Altman* melakukan penelitian untuk mengembangkan model untuk memprediksikan *financial distress* perusahaan. Metode yang dinamakan *Z-Score* dalam bentuk aslinya adalah model linier dengan rasio keuangan yang diberi bobot pada dasarnya hendak mencari nilai “Z” yaitu nilai yang menunjukkan kondisi perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 37). Berikut merupakan penjelasan mengenai jenis-jenis *Altman Z-Score* yang telah mengalami perkembangan.

a. *Altman (Z-Score)* Original (1968)

Dalam metode *financial distress* yang pertama yang dihasilkan oleh *Altman*, model awal yang digunakan untuk perusahaan manufaktur publik di negara maju. *Altman* menemukan 5 jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasi untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Pertama rumus digunakan hanya untuk perusahaan manufaktur. Rumusnya menggunakan lima rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* yang dapat dikombinasi untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat (Abadi & Misidawati,

2023, hal. 37). *Altman* menggunakan lima rasio keuangan untuk menghitung titik *cutt-off* dengan formula:

$$Z = 1,2 (WCTA) + 1,4 (RETA) + 3,3 (EBITTA) + 0,6 (BVEBVTD) + 0.999 (TATO)$$

Keterangan:

WCTA = *Working Capital / Total Assets*

RETA = *Retained Earnings Before Interest / Total Assets*

EBITTA = *Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets*

BVEBVTD = *Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*

TATO = *Sales / Total Asset*

Berikut ini merupakan titik *Cut-off* yang ditetapkan:

Tabel 2. 1 Nilai *Cut-off Altman (Z-Score)* Original

Nilai <i>Cut-off</i>	Keterangan
$Z > 2.99$	Menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat (<i>Safe Zone</i>).
$1.81 < Z < 2.99$	Menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi rawan (<i>Grey Area</i>).
$Z < 1.81$	Perusahaan menghadapi kesulitan keuangan (<i>Financial Distress</i>).

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh *Altman* sebelumnya, metode *Altman* telah berkembang dan memiliki formula yang dapat digunakan menjadi formula baru yaitu sebagai berikut:

b. *Altman (Z-Score)* Revisi (1983)

Setelah menyelesaikan penelitian awalnya, *Altman* merevisi metodenya. metode ini digunakan untuk revisi yang dilakukan oleh *Altman* merupakan penyesuaian yang dilakukan agar model prediksi *financial distress* ini tidak hanya untuk perusahaan manufaktur yang telah *go public* melainkan untuk perusahaan-perusahaan di sektor swasta (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 37). Revisi ini melibatkan perubahan, maka didapatkan formula sebagai berikut:

$$Z = 0.717 (WCTA) + 0.847 (RETA) + 3.107 (EBITTA) + 0.420 (BVEBVTD) + 0.998 (TATO)$$

Keterangan:

WCTA = *Working Capital / Total Assets*

RETA = *Retained Earnings Before Interest / Total Assets*

EBITTA = *Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets*

BVEBVTD = *Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities*

TATO = *Sales / Total Assets*

Berikut ini merupakan titik *Cut-off* yang ditetapkan:

Tabel 2. 2 Nilai *Cut-off Altman (Z-Score)* Revisi

Nilai <i>Cut-off</i>	Keterangan
$Z > 2.9$	Menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat (<i>Nonfinancial Distress/Green</i>)
$1.23 < Z < 2.9$	Menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi rawan (<i>Grey Area/Rawan</i>)
$Z < 1.23$	Perusahaan menghadapi kesulitan keuangan (<i>Financial Distress/Red</i>)

c. *Altman (Z-Score) Modifikasi (1984)*

Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. *Altman* kemudian memodifikasi metodenya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan, seperti manufaktur, non-manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi. Metode *Altman* ini telah disesuaikan dengan kondisi di negara berkembang (*emerging market*). Dalam *Z-Score* modifikasi ini *Altman* mengeliminasi variable X_5 (*sales/ total assets*), maka didapatkan formula fungsi *Discriminant* terakhir yaitu *Altman (Z-Score)* modifikasi (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 38). Formula *Altman* modifikasi sebagai berikut:

$$Z = 6.56 (WCTA) + 3.26 (RETA) + 6.72 (EBITTA) + 1.05 (BVEBVTD)$$

Keterangan:

$WCTA = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$RETA = \text{Retained Earnings Before Interest} / \text{Total Assets}$

$EBITTA = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$BVEBVTD = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liabilities}$

Berikut ini merupakan titik *Cut-off* yang ditetapkan:

Tabel 2. 3 Nilai *Cut-off Altman (Z-Score) Modifikasi*

Nilai <i>Cut-off</i>	Keterangan
$Z\text{-Score} > 2,6$	Menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat (<i>Nonfinancial Distress/Green</i>)
$1,1 < Z\text{-Score} < 2,6$	Menunjukkan perusahaan berada dalam kondisi rawan (<i>Grey Area/Rawan</i>)
$Z\text{-Score} < 1,1$	Perusahaan menghadapi kesulitan keuangan (<i>Financial Distress/Red</i>)

2.4.2 Metode *Zmijewski (X-Score)*

Metode *Zmijewski (X-Score)* merupakan salah satu metode prediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dikembangkan oleh Mark E. *Zmijewski* pada tahun 1984. menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja *Profitabilitas*, *Leverage (solvabilitas)*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Metode *Zmijewski* merupakan model *financial distress* dengan menggunakan tiga rasio yaitu *ROA*, *Debt Ratio*, dan *Current Ratio*. *Return on assets (ROA)* Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset, *Debt Ratio* untuk mengukur total utang terhadap total aset dan *Current Ratio* kemampuan perusahaan

memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Dengan kriteria penilaian jika X bernilai negatif maka perusahaan tidak berpotensi *financial distress* (Abadi & Misidawati, 2023, hal. 40-41).

$$X = -4,3 - 4,5(ROA) + 5,7(DR) - 0,004 (CR)$$

Keterangan:

$ROA = ROA$ (*Net Income / Total Assets*)

$DR = Debt Ratio$ (*Total Liabilities / Total Assets*)

$CR = Current Ratio$ (*Current Assets / Current Liabilities*)

Berikut ini merupakan titik *Cut-off* yang ditetapkan *Zmijewski* yaitu:

Tabel 2. 4 Nilai *Cut-off Zmijewski (X-Score)*

Nilai <i>Cut-off</i>	Keterangan
$X < 0$	Menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat (<i>Nonfinancial Distress</i>)
$X > 0$	Perusahaan menghadapi kesulitan keuangan (<i>Financial Distress</i>)

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian sangat penting sebagai dasar pijakan dalam rangka penyusunan penelitian ini. Tujuannya adalah untuk mengetahui hasil yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu. Beberapa hasil dari penelitian terdahulu terdapat dalam tabel berikut ini.

Tabel 2. 5 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Publikasi
1.	Suci Rahmawati, 2025. "Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> dan <i>Zmijewski</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI."	<i>Financial Distress</i> (<i>Altman Modifikasi</i> dan <i>Zmizewski</i>)	<i>Altman Z-score Modifikasi</i> X1=Rasio <i>WCTA</i> X2=Rasio <i>RETA</i> X3=Rasio <i>EBITTA</i> X4=Rasio <i>BVEBVD</i> <i>Zmijewski</i> X1= <i>ROA</i> X2= <i>Debt Ratio</i> X3=Curent Ratio	Deskriptif, Kuantitatif	Hasil pada metode <i>Altman Z-Score</i> 2019-2023, diperoleh tujuh perusahaan, grey area. Hasil metode <i>Zmijewski</i> tidak mengalami <i>Financial distress</i> 2019-2023.	Jurnal Nusa Akuntansi, Vo;.2 No.1 ISSN 3031-8076 E-ISSN 3031-805X

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Publikasi
2.	Andi Mustika Amin, Nisaul Husna, Ramadhani Ilham, Nurman Nurman, Anwar Ramli, dan Anwar, 2024. “Analisis Penggunaan Model <i>Zmijewski (X-Score)</i> dan <i>Altman (Z-Score)</i> untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada PT Waskita Karya Tbk”	<i>Financial Distress (Altman Modifikasi dan Zmizewski)</i>	Altman Z-Score Modifikasi X1=Rasio <i>WCTA</i> X2=Rasio <i>RETA</i> X3=Rasio <i>EBITTA</i> X4=Rasio <i>BVEBVD</i> Zmijewski X1= <i>ROA</i> X2= <i>Debt Ratio</i> X3= <i>Curent Ratio</i>	Deskriptif, Kuantitatif .	Hasil <i>Zmijewski (X-Score)</i> , menunjukkan bahwa PT Waskita Karya Tbk pada tahun 2018 diprediksi sehat. 2019-2023 prediksi <i>financial distress</i> . model <i>Altman (Z-Score)</i> menunjukkan bahwa PT Waskita Karya Tbk pada tahun 2018 berada pada zona abu-abu. tahun 2019-2023 berada pada zona bangkrut.	Gema Wisata: Jurnal Ilmiah Pariwisata Volume 20 Nomor 3, p-ISSN: 1411-5077, e-ISSN: 2774-8987
3.	Muhammad Fajri Ramadhan, InDRa Cahya Kusuma, dan Ayi Jamaludin Aziz, 2024. “Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> untuk Mengetahui Kondisi <i>Financial distress</i> pada PT Kimia Farma Periode 2021–2023”	<i>Financial distress (Altman Modifikasi)</i>	Altman Z-Score Modifikasi X1=Rasio <i>WCTA</i> X2=Rasio <i>RETA</i> X3=Rasio <i>EBITTA</i> X4=Rasio <i>BVEBVD</i>	Deskriptif, Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2021 zona abu-abu (<i>grey zone</i>). 2022-2023 tidak sehat atau <i>financial distress</i> .	Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol 5 No. 2, P-ISSN: 2828-7215, E-ISSN: 2747-2647
4.	Sifha Hafidza, Diah Yudhawati, Muhammad Zakie, 2024. “Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman</i> dan <i>Zmijewski</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek	<i>Financial distress (Altman Modifikasi dan Zmijewski)</i> .	Altman Z-Score Modifikasi X1=Rasio <i>WCTA</i> X2=Rasio <i>RETA</i> X3=Rasio <i>EBITTA</i> X4=Rasio <i>BVEBVD</i> Zmijewski X1= <i>ROA</i>	Deskriptif, Kuantitatif .	Metode <i>Altman</i> menghasilkan rata-rata tingkat akurasi sebesar 93,75% dalam prediksi <i>financial distress</i> dan menggunakan metode <i>Zmijewski</i> menghasilkan rata-rata tingkat akurasi sebesar 81,25%.	Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perpajakan. Vol. 01 No. 02. E-ISSN 3063-8208

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Publikasi
	Indonesia Periode 2020-2023”		X2=Debt Ratio X3=Curent Ratio			
5.	Farid Maulana, 2024. “ <i>Financial distress Assessment Through Altman Z-Score</i> ”	<i>Financial distress (Altman Modifikasi</i>	Altman Z-Score Modifikasi X1=Rasio WCTA X2=Rasio RETA X3=Rasio EBITTA X4=Rasio BVEBVD	Deskriptif Kuantitatif	In 2017 and 2022, WSKT was in the Distress Zone, For 2018, 2019 and 2021, WSKT was in the Grey Zone.	Journal of Economics and Business UBS. Vol. 13 No. p-ISSN: 2302-8025. e-ISSN: 2774-7042
6.	Anjelika Sasi, Paulina Amtiran, dan Reyner Makatita, 2023. “ <i>Financial distress Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Zmijewski Sub Sektor Transportasi</i> ”.	<i>Financial distress (Altman Modifikasi dan Zmijewski).</i>	Altman Z-Score Modifikasi X1=Rasio WCTA X2=Rasio RETA X3=Rasio EBITTA X4=Rasio BVEBVD Zmijewski X1=ROA X2=Debt Ratio X3=Curent Ratio	Deskriptif, Kuantitatif .	Hasil perhitungan Z-Score dan X-Score menunjukkan bahwa, baik PT Garuda Indonesia Tbk maupun PT Air Asia Indonesia Tbk pada kuartal pertama sampai kuartal keempat tahun 2019-2020, berada dalam kondisi kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan	Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen Vol 13 Nomor 1, p-ISSN (2088-219) e-ISSN (2716-3830)
7.	Mohammad Azhar, Vaya Juliana, Ruri Octania Dinata, 2023. "Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> (Studi Kasus Perusahaan Farmasi Periode 2017-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".	<i>Financial distress (Altman Modifikasi)</i>	Altman Z-Score Modifikasi X1=Rasio WCTA X2=Rasio RETA X3=Rasio EBITTA X4=Rasio BVEBVD	Sttatistik, metode kuantitatif analisis regresi data panel.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variable independen berpengaruh 95% secara simultan terhadap <i>financial distress</i> .	Jurnal Manajemen Vol.10, No.4, ISSN: 2355-9357

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Publikasi
8.	Yuniarwati dan Yusi Yusianto, 2023. “Development of Property and Real Estate Companies Z-Score Method AppROAch”	<i>Financial distress</i> (Altman Modifikasi)	Altman Z-Score Original X1=WCTA X2=RETA X3= EBITTA X4= BVEBVD X5= STA	Statistik metode kuantitatif analisis regresi data panel.	<i>The company into three conditions: safe, gray, and distress. The study showed that of the 40 companies studied, most companies, above 72.5%, fall into the safe category. Companies that fall into the gray area category are second, and companies in the distress category are third.</i>	International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB) Volume 1, Issue 2, ISSN: 2987-1972
9.	Selly Tania, Leni Nur Pratiwi, dan Banter Laksana, 2021. “Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score modifikasi pada PT Inti (Persero)”.	<i>Financial distress</i> (Altman Modifikasi)	Altman z-core Modifikasi X1=Rasio WCTA X2=Rasio RETA X3=Rasio EBITTA X4=Rasio BVEBVD	Deskriptif Kuantitatif	Hasil Altman Z-Score pada PT INTI (Persero) selama 5 tahun berturut-turut menunjukkan bahwa di tahun 2015-2019 yaitu tidak sehat atau berpotensi <i>financial distress</i> .	<i>Journal of Economics and Management</i> Vol. 1, No. 3, ISSN: 628-633
10.	Efi Resfitasari, Taofik Muhammad Gumelar, Andini Ulhaq, Nina Rusmayani, 2021. “Analisis Prediksi <i>Financial distress</i> dengan Metode Altman Z-Score pada PT. Waskita Karya Tbk”	<i>Financial distress</i> (Altman Modifikasi)	Model Altman Z-Score Modifikasi X1=Rasio WCTA X2=Rasio RETA X3=Rasio EBITTA X4=Rasio BVEBVD	Deskriptif kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Waskita Karya Tbk diprediksi mengalami kebangkrutan selama tahun 2019-2020.	Jurnal: Aktiva Vol 3, No (3), ISSN: 2686-1054

Sumber: Penelitian Terdahulu, Data diolah 2025

Dilihat dari penelitian sebelumnya terdapat beberapa relevansi berupa persamaan dan perbedaan yang terdapat di penelitian terdahulu dengan penelitian ini tentang *financial distress* dengan menggunakan *Altman (Z-Score)* dan *Zmijewski*

(*X-Score*), yang dapat membedakan dengan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya variabel, metode penelitian, dan periode penelitian yang disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2. 6 Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> dan <i>Zmijewski</i> pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI (Rahmawati & Budi, 2025)	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi dan <i>Zmijewski</i>)	Objek: Perusahaan Property dan Real Estate. Periode: 2019-2023
2.	Analisis Penggunaan Model <i>Zmijewski</i> (<i>X-Score</i>) dan <i>Altman</i> (<i>Z-Score</i>) untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada PT Waskita Karya Tbk (Andi Mustika Amin et al., 2024)	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi dan <i>Zmijewski</i>)	Objek: PT Waskita Karya Tbk. Periode: 2012-2015
3.	Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> untuk Mengetahui Kondisi <i>Financial distress</i> pada PT Kimia Farma Periode 2021–2023 (Ramadhan M et al., 2024)	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi) Objek: PT Kimia Farma Tbk	Periode: 2021-2023
4.	Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman</i> dan <i>Zmijewski</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. (Hafidza et al., 2024).	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi dan <i>Zmijewski</i>)	Objek: Subsektor Tekstil dan Garment Periode: 2020-2023
5.	<i>Financial distress Assessment Through Altman Z-Score</i> (Farid Maulana, 2024).	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi)	Objek: PT Waskita Karya Tbk. Periode: 2017-2021
6.	Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> dan <i>Zmijewski</i> Sub Sektor Transportasi (Sasi et al., 2023).	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi dan <i>Zmijewski</i>).	Objek: Sub Sektor Transportasi. Periode: 2019-2020
7.	Analisis <i>Financial distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> (Studi Kasus Perusahaan Farmasi Periode 2017-2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)(Aulia et al., 2023)	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi)	Objek: Sektor Farmasi Periode: 2017-2021 Metode: Statistik, metode kuantitatif analisis regresi data panel.

No	Nama Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
8.	<i>Development of Property and Real Estate Companies Z-Score Method AppROAch</i> (Yuniarwati & Yusianto, 2023)	Variabel: <i>Financial distress</i>	Variabel: <i>Altman Z-Score</i> Original Objek: Property and real estate sectors Periode: 2017-2020
9.	Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> Modifikasi pada PT Inti (Persero). (Tania et al., 2021)	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi)	Objek: PT Inti (Persero) Periode: 2017-2021
10.	Analisis prediksi <i>Financial distress</i> dengan Metode <i>Altman Z-Score</i> pada PT. Waskita Karya Tbk (Resfitasari et al., 2024).	Variabel: <i>Financial distress</i> (<i>Altman Z-Score</i> Modifikasi)	Objek: PT Waskita Karya Tbk. Periode: 2019-2020

Sumber: Data diolah, 2025

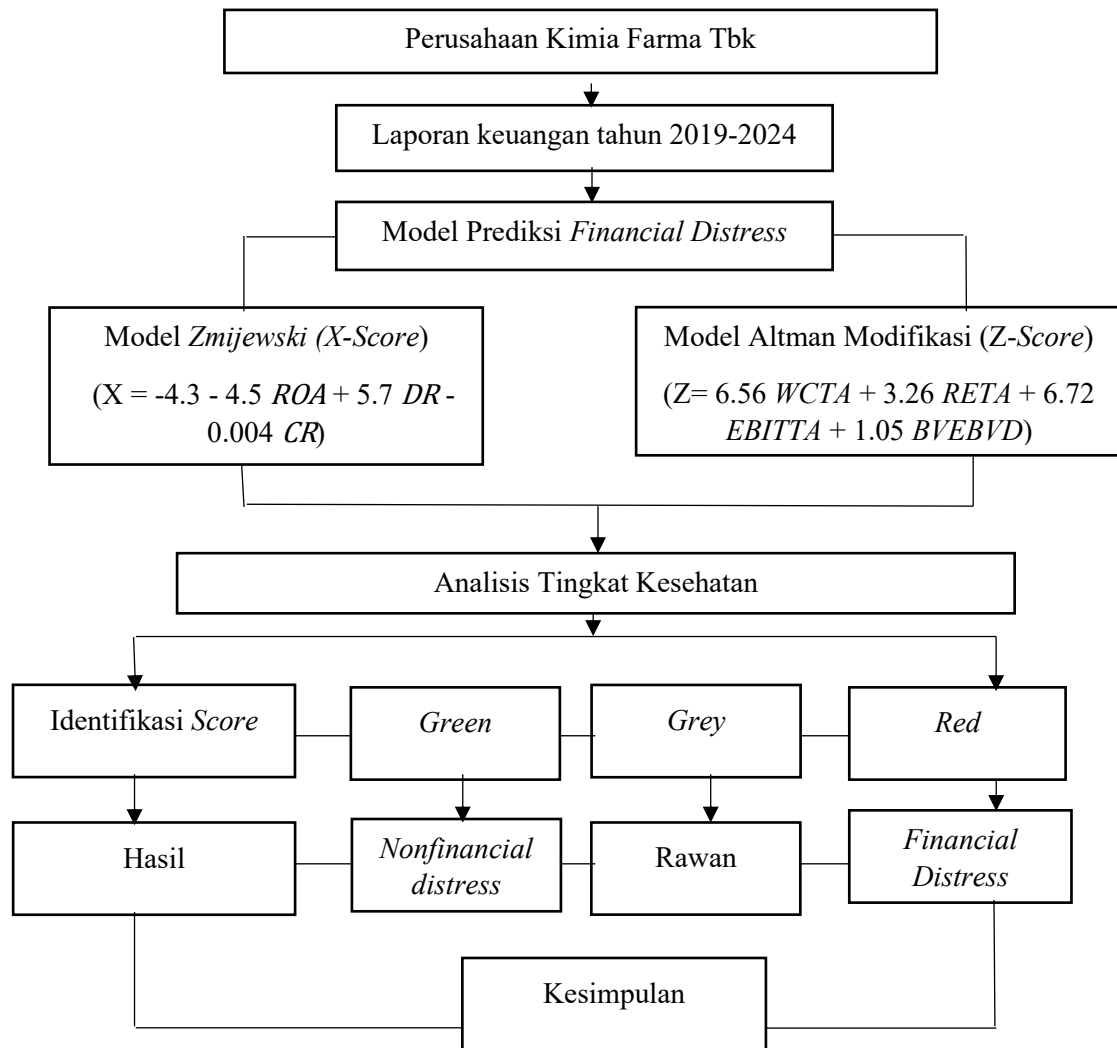
2.6 Kerangka Pemikiran

Indikasi adanya kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diidentifikasi dari kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan ini dapat dianalisis melalui informasi akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan memberikan gambaran tentang posisi keuangan, kemampuan, dan kinerja perusahaan, serta informasi lain yang dibutuhkan oleh pengguna informasi akuntansi. Menurut Makruf & Ramdani (2021), *financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang tidak stabil atau menghadapi kesulitan keuangan yang menghambat pada kegiatan operasi perusahaan. Selanjutnya, *financial distress* didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *financial distress* dengan sinyal-sinyal seperti *EBIT*, *net income*, atau *cash flow* yang negatif. Pada tahap ini, perusahaan menghadapi krisis keuangan berupa penurunan kondisi keuangan yang terus berlanjut sebelum akhirnya memasuki fase kebangkrutan atau likuidasi (Syahrullah et al., 2020 hal 23).

Penelitian ini mengacu pada penelitian oleh Muhammad Fajri Ramadhan, et.al (2024) dengan judul penelitian “Analisis laporan keuangan menggunakan metode *Altman (Z-Score)* modifikasi untuk mengetahui kondisi *financial distress* pada PT Kimia Farma Periode 2021-2023. Hasil penelitian menunjukkan 2021 dengan hasil *grey zone* dan tahun 2022-2023 dengan hasil *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan rata-rata perusahaan berada pada zona *financial distress*. Penelitian menggunakan satu metode yaitu *Altman (Z-Score)* modifikasi dengan rentang waktu tiga tahun yaitu 2021-2023. Pada penelitian ini penulis menggunakan objek yang sama yaitu PT Kimia Farma Tbk, penulis menambah satu metode *Zmijewski (X-Score)* pada periode 2019-2024. Oleh karena itu, penelitian ini

menggunakan dua metode *financial distress* yaitu metode *Altman (Z-Score)* dan metode *Zmijewski (X-Score)*. Dengan demikian, penelitian ini akan memberikan kontribusi yang berbeda dari penelitian sebelumnya pada PT. Kimia Farma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2024. Berdasarkan pemahaman di atas, maka kerangka penelitian digambarkan dibawah ini.

2.7 Diagram Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran