

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam melakukan usaha, perusahaan sering kali mengalami kesulitan keuangan, salah satu ancaman risiko keuangan yang terjadi yaitu *financial distress*. *Financial distress* menjadi sebuah ancaman bagi perusahaan karena bisa menyebabkan kebangkrutan. *Financial distress* biasanya menjadi tahap pertama akan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan.

Menurut (Hutabarat, 2020) secara umum *financial distress* sebagai kesulitan keuangan adalah suatu tahap sebelum terjadinya kebangkrutan sebuah perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang mengalami *financial distress* akan menjadi bangkrut.

Financial distress merupakan suatu kondisi suatu perusahaan yang tidak dapat menghasilkan pendapatan yang cukup sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban keuangannya.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah krisis likuidasi yang terjadi sebagai tanda awal atau *early warning* adanya kebangkrutan pada sebuah perusahaan.

Kebangkrutan perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan, dengan cara menganalisis laporan keuangan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka pimpinan dapat mengetahui

keadaan perkembangan financial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai (Suryadharma, Paramitha 2022).

Menurut (Supriadi, 2020) Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan merupakan ketidakmampuan suatu perusahaan dalam melanjutkan kegiatan operasinya dikarenakan kondisi keuangan yang dimiliki mengalami penurunan dan memiliki kewajiban atau hutang yang jumlahnya lebih besar dari nilai aktivasnya. Kebangkrutan adalah peristiwa penting yang bisa menimbulkan kerugian besar bagi manajemen, pemegang saham, karyawan, pelanggan dan bangsa (Saleh, Thaib 2017).

Salah seorang investor berinvestasi sudah seharusnya mengantisipasi adanya kemungkinan *financial distress* dan untuk mencegah risiko yang mungkin terjadi. Adanya indikasi kebangkrutan membuat pihak investor akan merasa rugi karena kehilangan saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Penyebab terjadinya *financial distress* yaitu:

1. Perencanaan usaha yang buruk, baik di bidang pemasaran, produksi, penjualan, maupun keuangan.
2. Arus kas bermasalah, jika keuangan suatu perusahaan tidak berjalan lancar maka ada risiko terjadinya krisis bisnis dalam waktu singkat.
3. Struktur modal terlalu berisiko, struktur modal juga sangat penting terutama dalam jangka Panjang.
4. Kerugian operasional merupakan penyebab utama *financial distress*, jika departemen pemasaran terus gagal mencapai tujuannya, perusahaan berisiko mengalami kesulitan keuangan karena ketidakmampuan memenuhi kewajiban

operasional (ocbc.id).

(Kusmawati, 2022) Menurut Jauch dan Glueck faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah:

1. Faktor Umum

a. Sektor Ekonomi

Gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

b. Sektor Sosial

Pada pertumbuhan gaya hidup masyarakat yang memengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan.

c. Teknologi

Penggunaan teknologi informasi juga menyebabkan biaya ditanggung perusahaan membengkak terutama untuk pemeliharaan dan implementasi.

d. Sektor Pemerintah

Kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, penerapan tarif ekspor dan impor barang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Faktor pelanggan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena

berguna untuk menghindari kehilangan konsumen.

3. Faktor Pesaing

Menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada nasabah, jika pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat maka perusahaan akan kehilangan nasabah dan mengurangi pendapatan.

4. Faktor Internal Perusahaan

Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak.

Industri makanan dan minuman merupakan sektor nonmigas terbesar di Indonesia. Industri ini juga merupakan salah satu sektor manufaktur yang sangat penting dan memberikan kontribusi penting terhadap perekonomian nasional. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat produk domestik bruto (PDB) industri makanan dan minuman Tanah Air atas dasar harga berlaku sebesar Rp. 1,12 triliun pada tahun 2021. Dari sisi kinerja, Kementerian Perindustrian (Kemenprin) mencatat kinerja industri makanan dan minuman tumbuh rata-rata sebesar 8,16 persen pada tahun 2015 hingga 2019, melampaui rata-rata pertumbuhan industri pengolahan nonmigas sebesar 4,69 persen. Meski terkena dampak pandemi, industri makanan dan minuman mampu meraih pertumbuhan positif sebesar 1,58 persen pada tahun 2020 (www.djkn.kemenkeu.go.id /Direktorat Jenderal Kekayaan Negara)

Salah satu perusahaan yang menarik untuk diteliti yaitu PT Nippon Indosari Corpindo Tbk merupakan salah satu perusahaan roti dengan merek dagang Sari Roti terbesar di Indonesia. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 8 Maret tahun 1995. Awalnya, perusahaan ini didirikan sebagai sebuah perusahaan penanaman modal

asing dengan nama PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. Pada 1996, perseroan mulai beroperasi secara komersial dengan memproduksi roti bermerek Sari Roti dan mengoperasikan pabrik pertama di Cikarang, Jawa Barat. Pada 28 Juni 2010, perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode ROTI.

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk sepanjang kuartal pertama tahun 2019 memperoleh laba bersih 132,22% year-on-year (yoy) menjadi Rp. 64,85 miliar. Margin bersih yang dibukukan perusahaan menaik hampir dua kali lipat dari 4,41% menjadi 8,19% (cnbcindonesia.com).

Produsen roti merek Sari Roti mencatatkan kontribusi penjualan melalui ritel modern pada kuartal I-2020 sebesar 74,4%. Pada kuartal-I 2020, perusahaan roti ini membukukan kenaikan terhadap pendapatan sebesar 15,3% menjadi Rp. 913 miliar dibandingkan periode sebelumnya. Laba bersih tumbuh sebesar 20% dari Rp. 65 miliar menjadi Rp. 78 miliar (investor.id).

PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) mencatat penjualan bersih sebesar Rp. 787 miliar di kuartal I-2021, pencapaian yang menurun dibandingkan dengan kuartal I-2020. Laba bersih yang didistribusikan untuk pemilik entitas induk pada kuartal I-2021 turun sebesar Rp. 56,7 miliar dari laba di kuartal I-2020 (medcom .id)

Produsen roti ini membukukan penjualan bersih sebesar Rp. 2,86 triliun atau bertambah 17,56% pada laporan keuangan perusahaan per 30 September 2022. Laba periode berjalan yang didistribusikan untuk pemilik entitas induk mencapai R. 262,95 miliar. Margin bersih ROTI melonjak sampai kuartal III-2022 sebesar 9,2% dari 8,6% dalam periode sebelumnya (industri.kontan.co.id).

PT Nippon Indosari Corpindo mencatatkan laba bersih sebesar Rp. 118,75 miliar pada kuartal I-2023. Jumlah tersebut turun 13,8% dibandingkan periode yang sama tahun 2022. Laba per saham dasar turun ke level Rp. 20,82 per sahamnya, tetapi pada akhir Juni 2022 berada di level Rp. 23,78 per saham. Di sisi lain penjualan bersih meningkat 1,7% secara tahunan menjadi Rp. 1,823 miliar pada akhir Juni 2023. Menariknya, beban pokok penjualan menurun 0,68% menjadi Rp. 865,46 miliar. Laba kotor meningkat 4,1% atau menjadi Rp. 958,26 miliar. Hasilnya, biaya operasional meningkat 10,3% atau sama dengan Rp 822,45 miliar. Salah satu penyebabnya adalah kenaikan pada stok yang sudah kadaluarsa sebesar 65,9% dan mengakibatkan laba usaha turun menjadi 14,5% atau Rp. 175,39 miliar (pasardana.id).

Dalam laporan keuangan tahun 2023 yang dikutip pada 1 maret 2024, ROTI mencatatkan laba bersih sebesar Rp. 333,29 miliar, turun dibandingkan tahun sebelumnya. Pendapatan ROTI sebesar Rp. 3,82 triliun pada tahun 2023 dibandingkan tahun sebelumnya. ROTI juga mencatatkan total utang sebesar Rp. 1,55 triliun untuk tahun yang berakhir pada 31 Desember 2023 (rmol.id).

Ada berbagai analisis untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Analisis kebangkrutan bisa menggunakan beberapa metode atau model seperti Altman, Springate, Zmijewski, Grover. Dengan melakukan hal tersebut, perusahaan dapat mengetahui kinerja perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang baik dan tidak baik.

Model Altman (1968) menggunakan metode Multiple Discriminant Analysis dengan lima jenis rasio keuangan yaitu *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*,

market value of equity to book value of total debts, dan *sales to total asset* (Supriadi, 2020).

Tujuan analisis diskriminan ini adalah untuk membangun garis batas yang jelas antara perusahaan yang tidak berpotensi bangkrut dan perusahaan yang berpotensi bangkrut. Dalam perkembangannya, Altman merumuskan empat variasi model yang dibedakan pada jenis industri atas perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian (Irfani, 2020)

Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengukur leverage dan solvabilitas perusahaan. Return On Asset (ROA), leverage, dan rasio likuiditas digunakan untuk mengembangkan model ini (Ferdinandus et al., 2023).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gilang Saputra, Tri Widodo, Maria Entina Puspita tahun 2023 dengan judul *Penelitian Analisis Springate, Zmijewski, Altman Z-Score Dalam Memprediksi Kebangkrutan*. Dari model Altman Z-Score dan Zmijewski, metode Zmijewski membuktikan semua perusahaan tidak berpotensi bangkrut, sedangkan metode Altman Z-Score membuktikan 6 perusahaan tidak berpotensi bagkrut dan 2 berpotensiI bangkrut.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Nety Torano dengan judul *Analisis Kebangkrutan Pada Perusahaan Food dan Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Berdasarkan hasil analisis Z-Score dan pembahasan menunjukkan dari empat perusahaan food dan beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semuanya mengalami fluktuatif, artinya bahwa ada kecenderungan dalam keadaan bangkrut, area abu-abu ataupun dalam keadaan tidak bangkrut.

Selanjutnya, ada penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih, Alfiatul Maulida, Ariefa Nur Agustina dengan judul *Perbandingan Kebangkrutan*

Menggunakan Model Altman, Model Springate, Model Zmijewski. Hasil perhitungan potensi kebangkrutan perusahaan menggunakan Altman Z-Score memperlihatkan 72 sampel dari 12 perusahaan farmasi dan food and beverage diantaranya 6 perusahaan farmasi dan 6 perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2020. Hasil perhitungan menggunakan model Zmijewski memperlihatkan hampir semua perusahaan yang dijadikan sampel selama tahun 2015-2018 memiliki jumlah Score < 0 yang artinya perusahaan dikategorikan tidak mengalami potensi kebangkrutan. Secara keseluruhan model Zmijewski dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan food and beverage.

Penelitian yang dilakukan oleh Haugesti Diana, Diana Hidayat dengan judul *Deteksi Kecurangan Laporan Keuangan Dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 Dengan Menggunakan Perbandingan Pengukuran Model Altman Z-Score, Grover, Springate Dan Zmijewski*. Hasil perhitungan deteksi kebangkrutan perusahaan menggunakan model pertama yaitu model Altman Z-Score dengan 25 sampel perusahaan Manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 terdapat tiga perusahaan yang termasuk kedalam kategori perusahaan kuat mengalami kebangkrutan sebelum pandemi dan saat pandemi.

Hasil perhitungan deteksi kebangkrutan perusahaan menggunakan model keempat yaitu model Zmijewski dengan 25 sampel perusahaan Manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 terdapat 1 perusahaan yang termasuk kedalam kategori perusahaan yang berpotensi kuat mengalami kebangkrutan (*distress zone*) sebelum pandemi.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Luthfi Jauharotul Husna dengan judul

Analisis Model Altman, Grover, Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Industri Manufaktur Di Indonesia. Berdasarkan penelitian pada 16 perusahaan manufaktur pada periode 2015-2018 menggunakan model Altman Score dengan persamaan $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,64X_4 + 0,999X_5$ diperoleh hasil yaitu terdapat perusahaan yang termasuk dalam kondisi sehat, 4 perusahaan dalam kondisi bangkrut (*financial distress*) dan 5 perusahaan dalam kondisi kritis (*grey area*).

Berdasarkan penelitian 16 perusahaan manufaktur pada periode 2015-2018 menggunakan model Zmijewski Score dengan persamaan $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$ diperoleh hasil yaitu terdapat 8 perusahaan yang masuk dalam kategori sehat, dan 8 perusahaan termasuk dalam kategori bangkrut (*financial distress*).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis *Financial Distress* Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Zmijewski Pada Perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023”.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, penulis memprediksi adanya kesulitan keuangan atau disebut juga dengan *financial distress* dengan keterkaitan variable-variable yang ada di laporan keuangan dengan metode Altman Z-Score dan Zmijewski pada perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023. Maka masalah-masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah hasil perhitungan model Altman Z-Score dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023?
2. Bagaimanakah hasil perhitungan model Zmijewski dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023?
3. Bagaimanakah tingkat akurasi hasil perhitungan model Altman Z-Score dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023?
4. Bagaimanakah tingkat akurasi hasil perhitungan model Zmijewski dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023?
5. Bagaimanakah perbandingan tingkat akurasi hasil perhitungan model Altman Z-Score dengan Zmijewski dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis hasil perhitungan model Altman Z-Score dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023

2. Menganalisis hasil perhitungan model Zmijewski dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023
3. Menganalisis akurasi dari hasil perhitungan model Altman Z-Score dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023
4. Menganalisis akurasi dari hasil perhitungan model Zmijewski dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023
5. Menganalisis perbandingan akurasi dari hasil perhitungan model Altman Z-Score dan Zmijewski dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk periode 2018-2023

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Penelitian ini bermanfaat memberikan pengalaman sekaligus memberikan wawasan yang baru, pemahaman dari sebuah informasi atau fakta-fakta yang terjadi dan diharapkan mampu menjadi penelitian yang berkualitas.

2. Bagi masyarakat

Penelitian ini bermanfaat bagi masyarakat atau calon investor untuk pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan untuk kegiatan berinvestasi. Penilaian kinerja sebelum memulai atau menempatkan dana investasi sangat penting agar memperoleh imbal hasil atau keuntungan yang optimal.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini bermanfaat sebagai rujukan bagi penelitian-penelitian mengenai analisis prediksi *financial distress* suatu perusahaan dengan menggunakan model Altman Z-Score dan Zmijewski di masa mendatang.

E. Sistematika Penulisan

Dalam sistematika penulisan ini, penulis akan menjabarkan materi yang akan dibahas pada setiap bab secara garis besar. Hal ini bertujuan untuk memberikan gambaran secara garis besar mengenai penulisan hasil penelitian ini. Adapun sistematika penulisan yang digunakan untuk penulisan hasil penelitian ini sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini dijelaskan mengenai teori-teori yang berhubungan dalam melakukan penelitian yang dilakukan. Teori-teori tersebut bersumber dari berbagai buku yang terkait dengan topik permasalahan dalam penelitian ini. Terdapat pula jurnal penelitian terdahulu yang terkait dengan topik penelitian sebagai bahan referensi. Teori-teori tersebut disusun sebagai sistematis membentuk rangka teori dan konsep yang menjadi dasar dalam melakukan penelitian ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai rincian metodologi penelitian yang digunakan. Yang pertama, mengenai waktu dan tempat penelitian yang

dilakukan. Kedua, metode penelitian yang digunakan. Ketiga, mengenai objek penelitian yang digunakan. Keempat, mengenai Teknik pengumpulan data yang berhubungan dengan jenis data apa yang digunakan dan dari mana sumber data itu diperoleh. Kelima, instrument penelitian yang berhubungan dengan proses-proses pengambilan dan pengumpulan data. Keenam, mengenai Teknik kejelasan yang digunakan dalam menganalisis data. Dan terakhir atau ketujuh, terdapat adanya pembahasan yang merujuk pada bab sebelumnya.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai hasil penelitian secara rinci. Hasil penelitian pertama ini menggunakan metode atau model Altman Z-Score dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. Hasil penelitian kedua menggunakan metode atau model Zmijewski dalam memprediksi adanya potensi *financial distress* pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. Selanjutnya akan diuji kebangkrutan dari model tersebut dengan rumus yang sudah ditetapkan terhadap laporan keuangan perusahaan yang didalamnya tercantum rasio-rasio dari metode tersebut untuk pengklasifikasikan apakah perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan atau *financial distress*. Dan yang terakhir membandingkan hasil dari kedua model tersebut (Altman Z-Score dan Zmijewski) dalam memprediksi potensi kebangkrutan atau *financial distress* pada perusahaan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab terakhir ini dijelaskan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian

yang telah diuraikan pada bab sebelumnya. Selain itu, terdapat pula untuk saran kepada berbagai pihak berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan.