

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Kebangkrutan suatu perusahaan tidak terjadi secara mendadak, tetapi melalui proses penurunan kondisi keuangan (*financial distress*) yang terjadi secara bertahap membutuhkan proses waktu yang berlangsung lama dan dapat diketahui dari berbagai tanda-tanda. Tanda-tanda awal yang menunjukkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan, antara lain penurunan dalam volume penjualan secara dratis karena adanya perubahan permintaan, terjadinya akumulasi defisit pada laba ditahan akibat kerugian yang berkelanjutan, terjadinya pemecatan pegawai, harga saham yang kian menurun di pasar modal dan tingginya tingkat ketergantungan terhadap piutang (Abadi & Misidawati, 2020). Apabila tanda-tanda tersebut terpenuhi dan tidak segera ditangani melalui kebijakan yang strategis, maka perusahaan berisiko tinggi untuk mengalami kebangkrutan.

Munculnya tanda-tanda kebangkrutan tidak terlepas dari dampak ekonomi eksternal, seperti yang terjadi pada awal tahun 2020. Seluruh dunia harus menghadapi Pandemi COVID-19 yang mengakibatkan dampak besar terhadap kestabilan ekonomi Internasional. Pengaruh ekonomi yang ditimbulkan tidak hanya terfokus pada bidang kesehatan, tetapi juga menyebar luas, hingga menyebabkan gangguan pada berbagai indikator makroekonomi di tingkat nasional. Pandemi COVID-19 memberikan efek yang sangat besar pada ekonomi Indonesia, mencakup perubahan dalam rantai pasokan global, hingga berkurangnya investasi asing ke negara ini. Penurunan ini terlihat melalui adanya pelambatan dalam pertumbuhan ekonomi yang menurun dari 5,02% di tahun 2019 menjadi 2,97% di tahun 2020. Pelambatan pada pertumbuhan ekonomi ini juga disertai oleh

meningkatnya jumlah pengangguran yang berdasarkan data dari Bank Dunia bertambah dari 5,28% di tahun 2019 menjadi 7,07% di tahun 2020 (Melati, 2023).

Setelah mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi yang drastis pada awal Pandemi, kondisi ekonomi Indonesia secara perlahan memasuki masa pemulihan. Berdasarkan dari Dana Moneter Internasional (IMF) yang dilansir pada *website* BI (2023) menilai bahwa Indonesia telah memperlihatkan dalam pemulihan ekonomi setelah pandemi yang terlihat dari kinerja makroekonomi yang kokoh, didorong oleh penerapan kebijakan moneter serta fiskal yang hati-hati. Kebijakan yang *forward looking* dan kolaborasi, telah berhasil membantu Indonesia untuk menghadapi tantangan global di tahun 2022 dengan pertumbuhan yang positif, penurunan tekanan inflasi, serta kestabilan sistem keuangan.

Pemulihan ekonomi makro yang positif tersebut ternyata tidak merata di seluruh sektor industri domestik. Pengamat Ekonomi dari Universitas Andalas Syafruddin Karimi, berpendapat bahwa pemulihan ekonomi Indonesia memang masih belum seragam meskipun PMI Manufaktur pada bulan Februari menunjukkan peningkatan yang signifikan (Masitoh, 2025). "PMI Manufaktur pada bulan Februari meningkat pesat, namun data lainnya justru memperlihatkan kondisi ekonomi yang lesu". Dalam konteks industri manufaktur yang dikenal sebagai salah satu sektor dengan tingkat intensitas operasional yang besar, serta memiliki struktur operasional yang sangat kompleks terdapat perbedaan kinerja yang berbeda antar sub-sektor. Pada perusahaan di sektor otomotif, seperti PT Astra International Tbk dan PT Selamat Sempurna Tbk menunjukkan ketahanan finansial yang sangat baik selama rentan waktu 2021-2025. Sektor otomotif di Indonesia tetap mencatatkan peningkatan laba bersih yang konsisten, memiliki struktur modal yang solid, serta

manajemen likuiditas yang baik tanpa menunjukkan tanda-tanda kegagalan finansial.

Sebagian besar sub-sektor perusahaan yang berada di sektor manufaktur lainnya mulai menunjukkan perkembangan pasca-pandemi. Akan tetapi, sub-sektor perusahaan pada manufaktur yang paling terdampak oleh ketidakselarasan dalam pemulihan ini adalah perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen di Indonesia yang mengalami situasi berbeda dengan sub-sektor lainnya, akibat gangguan pada rantai pasokan Internasional dan turunnya permintaan pasar yang terjadi bersamaan. Industri tekstil dan garmen sedang mengalami perlambatan, dengan pertumbuhan yang berkurang dari 4,64% menjadi 4,35% selama periode yang sama (Widyatama, 2025).

Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) di tanah air merupakan sektor produksi yang memiliki peran penting dalam ekonomi negara. Sebagai sektor yang banyak menyerap tenaga kerja, industri ini menjadi pondasi utama dalam membuka lapangan pekerjaan, serta memberikan kontribusi signifikan terhadap pendapatan negara non-migas. Meskipun secara rutin menyumbang angka yang besar untuk Produk Domestik Bruto (PDB), sub-sektor tekstil saat ini sedang menghadapi berbagai tantangan dan perubahan global yang kompleks. Hal ini diperkuat oleh pernyataan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian yang mengungkapkan bahwa sektor tekstil dan pakaian jadi kini berada dalam keadaan penting yang memperkuat ekosistem industri di tengah ketidakpastian pasar (Ekon.go.id, 2025).

“Kami menyadari bahwa industri tekstil dan garmen saat ini menghadapi berbagai dinamika dan tantangan yang sangat kompleks. Sektor ini sering memberikan kontribusi yang signifikan terhadap PDB nasional, sekaligus menjadi

penyedia lapangan kerja yang cukup besar. Namun, situasi saat ini memerlukan reformasi struktural yang mendesak,” Ungkap Kemenko Perekonomian Mohammad Rudy Salahuddin (Ekon.go.id, 2025).

Dalam periode antara tahun 2021-2022 yang merupakan pasca pandemi COVID-19, industri tekstil di Indonesia menghadapi serangkaian tantangan yang cukup rumit dengan meningkatnya tekanan yang belum pernah terjadi sebelumnya. Industri ini telah mengalami dampak signifikan akibat lonjakan harga bahan baku, serta biaya energi yang semakin diperparah oleh dominasi barang impor, baik yang legal maupun ilegal pada pasar domestik. Tingginya ketergantungan pada bahan baku impor semakin memperburuk ketidakseimbangan dalam operasional yang memicu gelombang pemutusan hubungan kerja (PHK). Selain itu, permintaan global yang semakin menurun akibat ketidakpastian politik dunia juga berpengaruh terhadap penurunan volume ekspor yang tajam, sehingga banyak perusahaan di sektor tekstil dan garmen mengalami penurunan laba bersih secara berkelanjutan yang menimbulkan kekhawatiran tentang keberlangsungan usaha (Ekon.go.id, 2025). Beban ini semakin besar juga akibat tingginya jumlah praktik impor pakaian bekas ilegal atau *Thriftling* yang menghasilkan persaingan harga yang tidak wajar dan merusak proporsi pasar barang tekstil domestik. Apabila masyarakat semakin memilih untuk membeli pakaian dari luar negeri, industri dalam negeri akan mengalami kesulitan dalam menjual produknya atau berisiko mengalami kebangkrutan (Nazhifah et al., 2025).

Dalam kenyataannya fenomena kesulitan keuangan menimpa sejumlah perusahaan besar disub-sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai ilustrasi yang konkret di Indonesia saat ini raksasa

industri tekstil PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) atau yang dikenal sebagai Sritex diumumkan mengalami kebangkrutan oleh Pengadilan Negeri Niaga, Semarang. Hal ini sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam keputusan terkait perkara dengan Nomor 2/Pdt. Sus-Homologasi/2024/PN Niaga Sm (Dhany et al., 2024). Masalah yang muncul terkait dengan PT Sritex sebagai pelaku utama dalam sektor tekstil Indonesia, dari pihak PT Sritex merasa tidak nyaman dengan kehadiran bisnis *thrifting*. PT Sritex dengan tegas memberikan kritik kepada pemerintah untuk menghentikan aktivitas bisnis tersebut.

Berita yang dimuat di laman Finance.detik.com mengenai situasi Sritex yang sedang menghadapi kebangkrutan ini telah beredar sejak bulan Juni 2024, perusahaan diberitakan mengalami masalah dengan utang dan berada diambang kesulitan finansial (Dhany et al., 2024). Situasi keuangan yang terus menurun dan tidak terdeteksi sejak awal menyebabkan kebangkrutan permanen yang merugikan para investor, kreditur dan ribuan pekerja. Fenomena ini berfungsi sebagai pengingat mengenai pentingnya sistem deteksi dini terhadap kemungkinan kebangkrutan dan sebagai sarana mitigasi dalam proses pengambilan keputusan strategis. Oleh karena itu, diperlukan suatu instrumen pengukuran keuangan yang berperan sebagai sistem deteksi awal (*early warning system*).

Analisis laporan keuangan menggunakan model prediksi kebangkrutan berbasis matematis menjadi sangat krusial bagi para pihak yang berkepentingan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan. Dalam lingkup penggunaan instrumen pengukuran untuk analisis, penelitian ini menerapkan model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski untuk

memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan dengan pendekatan rasio keuangan yang berbeda untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan.

Model Altman Z-Score sebagai pionir dalam analisis diskriminatif yang menyediakan berbagai kerangka kerja bagi perusahaan manufaktur dengan menggabungkan berbagai rasio likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas. Model Altman (1968) menerapkan lima kategori 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, 2022).

Model Springate awal mulanya diteliti pada tahun 1978 dengan mengikuti metode yang diterapkan oleh Altman, yaitu dengan menggunakan analisis diskriminasi multivariat secara bertahap (*Stepwise multiple discriminant*) untuk memilih 4 dari Sembilan rasio keuangan yang umum dan dapat membedakan antara perusahaan yang sehat dan mengalami kebangkrutan. Penerapan model Springate (P. Rahayu, 2016), diperlukan untuk memberikan sudut pandang yang lebih terfokus pada efisiensi dalam operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

Zmijewski mengembangkan model prediksi kebangkrutan pada tahun 1984. Model Zmijewski yang diterapkan menggunakan probit analisis pada 40 perusahaan yang telah bangkrut dan 800 perusahaan yang masih bertahan pada saat itu (Supriadi, 2022). Model probit adalah salah satu opsi dalam analisis regresi yang memanfaatkan distribusi probabilitas normal kumulatif. Analisis probit yang dilakukan oleh Zmijewski menggunakan beberapa rasio keuangan, antara lain untuk mengukur profitabilitas dengan *Return on Assets*, *leverage* menggunakan

Debt Ratio dan likuiditas menggunakan *Current Ratio* untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. model Zmijewski menghadirkan pendekatan yang lebih sensitif terhadap struktur utang dan keadaan likuiditas yang sangat berkaitan dengan isu utama yang dihadapi oleh industri disub-sektor tekstil dan garmen pada saat ini yang berhadapan dengan beban kewajiban finansial yang tinggi.

Penelitian sebelumnya mengenai hasil penelitian model prediksi kebangkrutan telah dilakukan. Pada penelitian Melina (2021) menunjukkan hasil bahwa menggunakan ketiga model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski terdapat 3 perusahaan yang berada dalam kondisi bangkrut, yaitu PT Argo Pantes Tbk (ARGO), PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) dan PT PT Asia Pacific Fibers (POLY) selama 3 tahun berturut-turut.

Penelitian yang dilakukan oleh Utara et al. (2025) menunjukkan hasil bahwa dari model Altman Z-Score yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), PT (INOV), dan PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX). Pada model Springate yang mengalami *financial distress* PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL), PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), PT Inocycle Technology Group Tbk (INOV), PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX), PT Sunson Textile Manufactures Tbk (SSTM) dan PT Golden Flower Tbk (POLU), serta satu-satunya perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* PT Trisula International Tbk (TRIS). Pada model Zmijewski perusahaan yang mengalami *financial distress* PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX) dan PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX), hanya ada 2 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Sedangkan hasil dari model Grover perusahaan yang mengalami

financial distress PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), PT Inocycle Technology Group Tbk (INOV) dan PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX).

Penelitian dari Hikmah & Harjayanti (2024) menunjukkan hasil bahwa analisis *financial distress* dengan model Altman Z-Score Asli, berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Altman Z-Score terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX), dan PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY). Untuk analisis *financial distress* dengan model Zmijewski, berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Zmijewski menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX), dan PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY). Sedangkan analisis *financial distress* dengan model Springate, berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Springate menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Trisula Textile Industries Tbk (BELL), PT Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), PT Asia Pasific Investama Tbk (MYTX), PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY), dan PT Sunson Textile Manufactures Tbk (SSTM).

Dari penelitian yang dilakukan oleh Hikmah & Harjayanti (2024) melalui pengujian ketiga model yang dilakukan pada sub-sektor tekstil dan garmen periode 2018-2023, penelitian tersebut telah memprediksi bahwa beberapa perusahaan terindikasi mengalami krisis keuangan (*financial distress*). Dengan hasil penelitian tersebut, dapat dijadikan pembanding dengan hasil penelitian ini. Perusahaan yang sudah diprediksi mengalami penurunan performa dan bahkan mengalami kepailitan memang benar-benar mengalami *financial distress* dimasa yang akan datang. Oleh

karena itu, penelitian ini dapat memastikan prediksi penelitian tersebut untuk membuktikan bahwa model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski yang digunakan sangat relevan sebagai metode memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Penelitian ini merupakan sebuah penelitian replika dengan pendekatan deskriptif. Kebaruan serta aspek replikasi dalam penelitian ini terlihat melalui pengujian kembali ketiga model prediksi kebangkrutan yang memiliki karakteristik yang berbeda-beda, yaitu model Altman Z-Score yang berlandaskan pada ketahanan modal jangka panjang, pada model Springate yang lebih menekankan pada profitabilitas operasional dan pada model Zmijewski yang berorientasikan pada likuiditas kas jangka pendek. Ketiga model finansial direplikasikan untuk menguji objek yang sama, yaitu perusahaan yang berada dalam sub-sektor tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia.

Penggunaan data terbaru untuk periode pengamatan 2021-2025 dipilih untuk mereplikasikan penelitian terdahulu, pada kondisi perusahaan saat ini dengan jelas tentang dinamika krisis dan penurunan kinerja industri tekstil nasional pasca-pandemi akibat ekonomi makro, seperti peningkatan biaya bahan baku dan tingginya tekanan dari produk impor. Perbedaan mendasar antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada kelengkapan sampel yang digunakan dan kebaruan periode penelitian. Sementara itu, penelitian sebelumnya yang dijadikan sebagai replika penelitian pada periode 2018-2023.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang dihadapi dalam melakukan penelitian ini, penelitian ini memiliki batasan pada cakupan data yang hanya mencakup pada perusahaan dari sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI untuk periode 2021-2025, sehingga tidak dapat digeneralisasikan untuk

menggambarkan keadaan keuangan industri tekstil menengah ke bawah (UMKM) atau pabrik swasta *non-public*, karena rumus yang digunakan adalah model asli yang di fokuskan meneliti perusahaan manufaktur *go-public*. Dalam proses pengolahan data, penulis menghadapi kendala teknis akibat adanya ssuspensi perdagangan saham pada perusahaan yang mengalami krisis keuangan, sehingga penulis kesulitan dalam penentuan nilai pasar ekuitas (*Market value of equity*) yang akurat pada variabel X4 model Altman Z-Score dan seringnya keterlambatan dalam penerbitan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, sehingga menghambat ketepatan waktu rekapitulasi data.

Hasil dari penelitian sebelumnya yang berbeda periode dengan keadaan ekonomi yang terbaru, memberikan urgensi bagi para peneliti untuk melakukan analisis ulang untuk mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan pada perusahaan sub-sektor tekstil dan garmen di Indonesia saat ini. Berdasarkan penjelasan yang telah disampaikan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang dituangkan dalam judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada Perusaahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025”.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan penelitian ini diatas menemukan rumasan masalah yang akan digunakan sebagai objek penelitian pada perusahaan tekstil dan garmen. Rumuran masalah yang akan dibahas oleh peneliti dalam kesempatan ini adalah melakukan analisis mengenai bagaimana prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada

Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Berdasarkan persoalan yang telah dirumuskan penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.

1.3.2 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan dan manfaat bagi berbagai pihak, baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

a. Manfaat teoritis:

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah bagi pengembangan ilmu Akuntansi Keuangan, khususnya dalam memperdalam kajian mengenai analisis laporan keuangan dengan prediksi kebangkrutan (*financial distress*) dan saran sebagai menguji relevansi serta akurasi model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi empiris bagi peneliti selanjutnya pada sektor manufaktur.

b. Manfaat praktis:

1. Bagi peneliti

Menambah wawasan dan pemahaman peneliti dalam menerapkan teori akuntansi keuangan ke dalam kasus nyata, serta melatih kemampuan analisis data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan gambaran objektif mengenai risiko finansial yang terjadi pada perusahaan tekstil dan garmen di BEI periode 2021-2025.

3. Bagi Perusahaan

Hasil analisis ini dapat memberikan masukan bagi perusahaan mengenai posisi kesehatan keuangan perusahaan dan menjadi dasar untuk melakukan tindakan perbaikan.

4. Bagi Kreditor

Penelitian ini dapat menjadi sebagai alat mitigasi risiko kredit (*Credit Risk Mitigation Tool*) dan sebagai dasar pertimbangan kebijakan restrukturisasi