



## **Financial Distress pada PT Panasia Indo Resources Tbk**

**Akhbar Nugraha, Catur Martian Fajar**  
Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi  
Universitas BSI, Bandung, Indonesia

**Abstract.** Bankruptcy in the company is characterized by a continuous decline in financial performance. The purpose of this study is to assess the influence of current ratio, debt to assets ratio, working capital turnover and net profit margin of the company on financial distress at PT Panasia Indo Resources Tbk. used is the explanatory survey. The result of the research shows that the existence of negatif and insignificant influence of current ratio in predicting financial distress, debt to asset ratio has positive and insignificant influence in predicting Financial distress, working capital turnover has negatif and insignificant influence in predicting Financial distress and net profit margin has a negatif and significant influence in predicting Financial distress. Simultaneously, the current ratio, debt to assets ratio, working capital turnover and net profit margin jointly have a significant effect on the condition of Financial distress at PT Panasia Indo Resources Tbk.

**Keywords:** Current ratio; Debt to assets ratio; Working capital turnover; Net profit margin; Financial distress

**Abstrak.** Kebangkrutan diperusahaan ditandai dengan adanya penurunan kinerja keuangan yang terjadi terus-menerus. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh current ratio, debt to assets ratio, working capital turnover dan net profit margin perusahaan pada financial distress pada PT Panasia Indo Resources Tbk. Metode penelitian yang digunakan adalah explanatory survey. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan current ratio dalam memprediksi financial distress, debt to assets ratio mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan dalam memprediksi Financial distress, working capital turnover mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan dalam memprediksi Financial distress dan net profit margin mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi Financial distress. Secara simultan current ratio, debt to assets ratio, working capital turnover dan net profit margin secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kondisi Financial distress pada PT Panasia Indo Resources Tbk.

**Katakunci:** Current ratio; Debt to assets ratio; Working capital turnover; Net profit margin; Financial distress

Cronicle of Article :Received (20-03-2018); Revised (03-05-2018); and Published (26-6-2018).

©2018 Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen, Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

**Profile and corresponding author :** Akhbar Nugraha adalah alumni Program Studi Akuntansi Universitas BSI dan Catur Martian Fajar adalah Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas BSI, Kota Bandung, Jawa Barat 40282. **Corresponding Author :** [catur.cmf@bsi.ac.id](mailto:catur.cmf@bsi.ac.id) .

**How to cite this article :** Nugraha, A., & Fajar, C, M. (2018). *Financial Distress pada PT Panasia Indo Resources Tbk. Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen.* 2(1), 29-42.  
Retrieved from: <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jibm>

## PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yang terjadi memberi dampak negatif terhadap kelancaran perekonomian nasional. Pertumbuhan harga kebutuhan bahan yang tidak stabil memaksa pelaku ekonomi untuk bersikap ekonomis. Perusahaan harus memiliki perhitungan yang tepat untuk mempertahankan kelangsungan usahanya terutama untuk dapat memaksimalkan laba (Wahyuningsih & K, 2012).

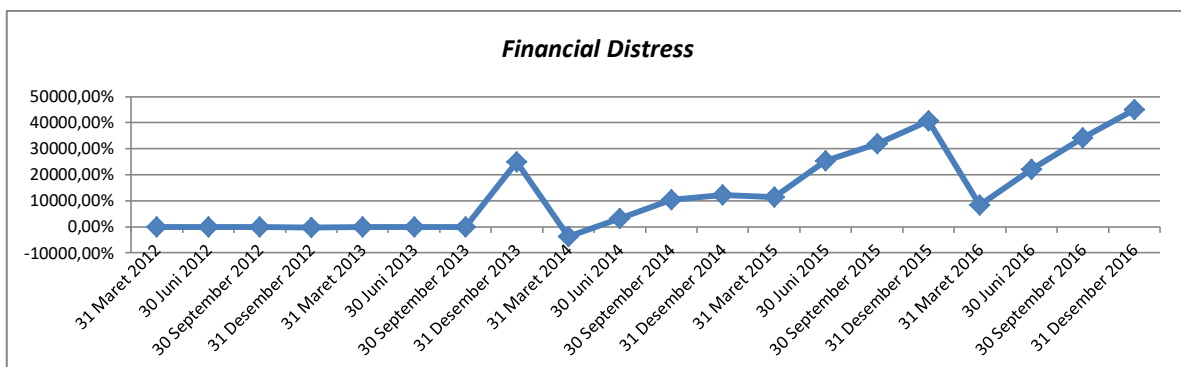
Pihak manajemen harus mengambil keputusan yang baik agar perusahaan menjaga stabilitas keuangannya serta menghindari kondisi-kondisi yang dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan. Kesehatan perusahaan digambarkan oleh kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, distribusi aktiva, efektivitas penggunaan aktiva, capaian target perusahaan, dan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan (Widarjo & Setiawan, 2009). Kesulitan keuangan merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya.

Kegagalan keuangan (*financial failure*) dan kegagalan ekonomi (*economic failure*) yang terjadi pada perusahaan merupakan sinyal-sinyal dari penurunan kinerja keuangan perusahaan yang menyebabkan kepailitan. Kebangkrutan perusahaan akan mengakibatkan berbagai kerugian baik bagi pemegang saham, karyawan, dan perekonomian nasional (Al-khatib, 2012).

Pengelolaan keuangan yang kurang baik diperusahaan akan menimbulkan gejala *financial distress* pada perusahaan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Afriyeni, 2012). Almilia dan Kristijadi mengemukakan bahwa indikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah mengalami tingkat keuntungan yang negatif dan tidak membagikan deviden lebih dari satu periode (Widarjo & Setiawan, 2009). Selain itu, Platt dan Platt menambahkan indikasi bahwa perusahaan mengalami *financial distress* jika terjadinya PHK massal dan restrukturisasi besar-besaran (Ardiyanto, 2011).

Dalam meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perlu dilakukan pengawasan yang baik pada tingkat manajemen. Pengawasan dimaksudkan untuk mendeteksi kondisi *financial distress* lebih awal sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan.

Krisis global memberikan dampak pada penurunan harga jual barang tekstil khususnya benang. Indonesia merupakan Negara pengekspor benang di dunia yang tentunya terkena dampak tersebut. Kondisi harga benang dunia saat ini belum mengalami tanda-tanda perbaikan. Berikut ini adalah perkembangan *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk.



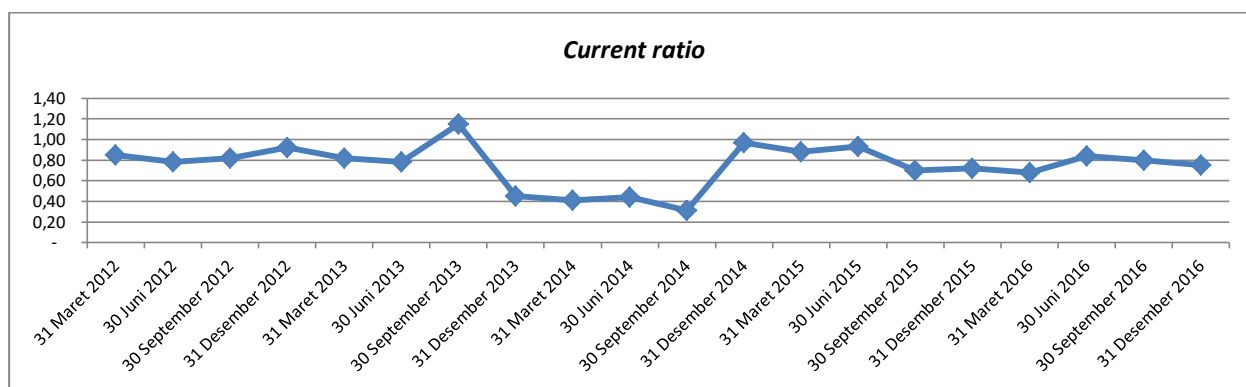
Sumber : Data Olahan PT Panasia Indo Resources Tbk

**Gambar 1. Perkembangan *Financial Distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk Tahun 2012-2016**

PT Panasia Indo Resources Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri tekstil dengan memproduksi benang dengan jenis polyester menderita rugi bersih Rp. 393.567.637.000 dalam akhir periode tahun 2016, padahal pada periode Maret tahun 2014, perusahaan mampu mengantongi laba bersih terbesar selama 5 tahun terakhir hingga Rp.33.476.712.053, walaupun pada akhir periode tahun 2013 perusahaan sempat mengalami kerugian yang cukup besar yaitu Rp. 218.654.504.263. Pada periode Juni 2014 perusahaan kembali anjlok mengalami penurunan pendapatan sebesar 3.282,77% sehingga langsung mengalami kerugian sebesar Rp.27.961.856.860 dan terus mengalami kerugian sampai periode Desember 2016. Pada periode Maret 2016 PT Panasia Indo Resources Tbk mengalami sedikit peningkatan yaitu mengurangi jumlah kerugian yang berawal dari Rp.279.983.251.625 menjadi Rp.72.811.251.629, tetapi perusahaan mengalami kembali penurunan terus hingga mengalami kerugian terbesar selama 5 tahun terakhir yaitu sebesar Rp.393.567.637.000 pada akhir periode 2016. Pada 4 tahun terakhir, kerugian yang dialami PT Panasia Indo Resources mengalami peningkatan secara terus menerus sehingga menyebabkan terjadinya *financial distress* dan berpotensi terhadap kebangkrutan perusahaan.

Berdasarkan data tersebut peneliti bermaksud menganalisis faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya *financial distress* perusahaan. Salah satu sumber informasi mengenai kemungkinan tingkat *financial distress* dapat dilihat dari laporan keuangan melalui perhitungan rasio keuangan, maka *financial distress* suatu perusahaan dapat diukur dengan analisis laporan keuangan melalui rasio-rasio keuangan (Afriyeni, 2012). Rasio keuangan merupakan tolak ukur mengenai kesehatan keuangan suatu perusahaan mengenai kesehatan keuangan dari perusahaan, maka model prediksi kesulitan keuangan ini diharapkan dapat meningkatkan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan. Faktor-faktor yang diteliti sebagai acuan memprediksi *financial distress* adalah rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat dilihat dari perkembangan rasio likuiditas pada perusahaan (Kasmir, 2012). Likuiditas dapat diukur melalui *current ratio* yakni dengan membagi asset lancar dengan kewajiban lancar. Jumlah aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan dengan utang lancar akan berdampak terhadap meningkatnya rasio likuiditas perusahaan. Berikut ini adalah perkembangan *current ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk.



Sumber : Data Olahan PT Panasia Indo Resources Tbk

### Gambar 2. Perkembangan *Current Ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk Tahun 2012-2016

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa *current ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk adalah pada

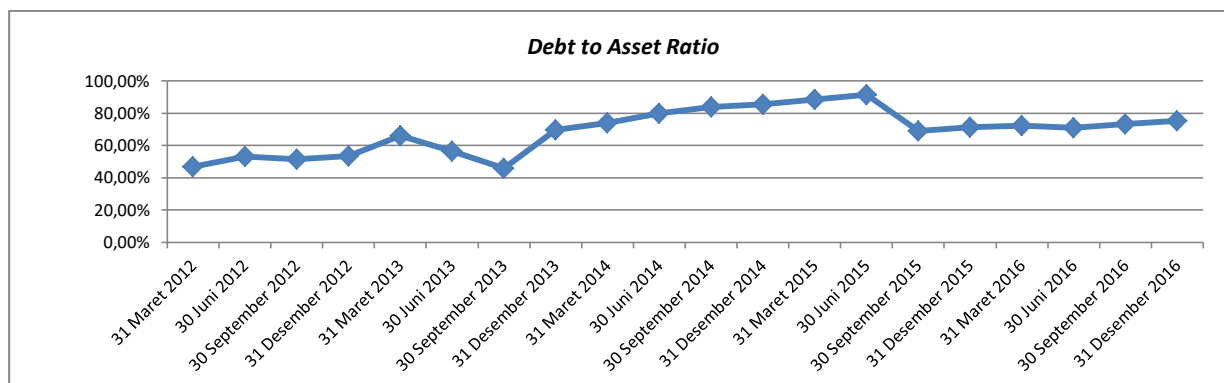
tahun 2012, *current ratio* periode Maret sebesar 0,85 kali, bulan Juni mengalami penurunan menjadi 0,78 kali, bulan

September mengalami kenaikan menjadi 0,82 kali, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 0,92 kali. Pada tahun 2013, *current ratio* periode Maret sebesar 0,82 kali, bulan Juni mengalami penurunan menjadi 0,78 kali, bulan September mengalami kenaikan menjadi 1,15 kali, bulan Desember mengalami penurunan menjadi 0,45 kali.

Tahun 2014, *current ratio* periode Maret sebesar 0,41 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 0,44 kali, bulan September mengalami penurunan menjadi 0,31 kali, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 0,97 kali. Pada tahun 2015, *current ratio* periode Maret sebesar 0,88 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 0,93 kali, bulan September mengalami penurunan menjadi 0,70 kali, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 0,72 kali dan pada tahun 2016, *current ratio* periode Maret sebesar 0,68 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 0,84 kali, bulan September mengalami penurunan menjadi 0,80 kali, bulan Desember mengalami penurunan menjadi 0,75 kali.

*Current ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk masih berada pada kisaran 0,31 kali –1,15 kali. Hal ini berarti bahwa perusahaan mengalami kekurangan modal untuk membayar utang dan masih jauh di bawah standar industri yang seharusnya yaitu *current ratio* berada pada kisaran 2 kali (Kasmir, 2012). Likuiditas perusahaan yang semakin parah dapat menyebabkan *financial distress* pada suatu perusahaan (Hapsari, 2013)

Rasio solvabilitas mengukur tingkat pembiayaan perusahaan yang dibelanjai oleh utang (Sutrisno, 2012). Pada penelitian ini, solvabilitas diukur melalui *debt to assets ratio*. *Debt to assets ratio* dilihat dari perbandingan antara total utang yang dimiliki perusahaan dengan total asetnya. Jumlah utang yang semakin besar akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Berikut ini adalah perkembangan *debt to assets ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk.



Sumber : Data Olahan PT Panasia Indo Resources Tbk

### Gambar 3. Perkembangan *Debt to Assets Ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk Tahun 2012-2016

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa *debt to assets ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk adalah pada tahun 2012, *debt to asset ratio* periode Maret sebesar 46,91%, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 53,13%, bulan September mengalami penurunan menjadi 45,51%, bulan Desember mengalami

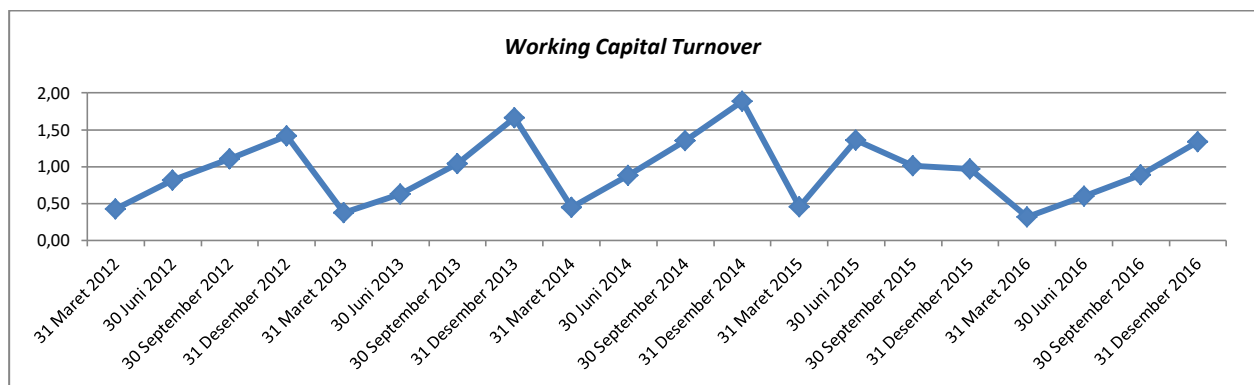
kenaikan menjadi 53,35%. Pada tahun 2013, *debt to assets ratio* periode Maret sebesar 65,95%, bulan Juni mengalami penurunan menjadi 56,31%, bulan September mengalami penurunan menjadi 45,77%, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 69,73%.

Tahun 2014, *debt to assets ratio* periode Maret sebesar 74,08%, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 79,79%, bulan September mengalami kenaikan menjadi 83,69%, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 85,44%. Pada tahun 2015, *debt to assets ratio* periode Maret sebesar 88,43%, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 91,61%, bulan September mengalami penurunan menjadi 69,11%, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 71,38% dan pada tahun 2016, *debt to assets ratio* periode Maret sebesar 72,28%, bulan Juni mengalami penurunan menjadi 71,02%, bulan September mengalami kenaikan menjadi 73,21%, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 75,16%.

*Debt to assets ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk masih berada pada kisaran 45,77%–91,61%. Hal ini berarti bahwa pendanaan perusahaan dengan utang terlalu tinggi dan jauh di atas standar industri yang seharusnya *Debt to assets ratio* harus berada pada kisaran di bawah 35% (Kasmir, 2012). Jika keadaan tidak segera diatasi dikhawatirkan perusahaan akan sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman karena

perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva perusahaan.

Rasio aktivitas menggambarkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya melalui jumlah modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode (Kasmir, 2012). Rasio aktivitas pada penelitian ini diukur dengan *working capital turnover*. *Working capital turnover* merupakan bentuk efektivitas perputaran modal kerja perusahaan selama periode tertentu dengan membandingkan antara penjualan dengan modal kerja rata-rata. Semakin rendah perputaran modal kerja menunjukkan kinerja keuangan yang kurang baik dimana perusahaan tidak mampu untuk terus meningkatkan penjualan dengan jumlah modal yang terbatas sehingga aktivitas menurun dan semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka semakin besar kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berikut ini adalah perkembangan *working capital turnover* pada PT Panasia Indo Resources Tbk.



Sumber : Data Olahan PT Panasia Indo Resources Tbk

**Gambar 4. Perkembangan *Working Capital Turnover* pada PT Panasia Indo Resources Tbk Tahun 2012-2016**

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa *working capital turnover* pada PT Panasia Indo Resources Tbk pada tahun 2012, *working capital turnover* periode Maret sebesar 0,43 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 0,82 kali, bulan September mengalami kenaikan menjadi 1,11

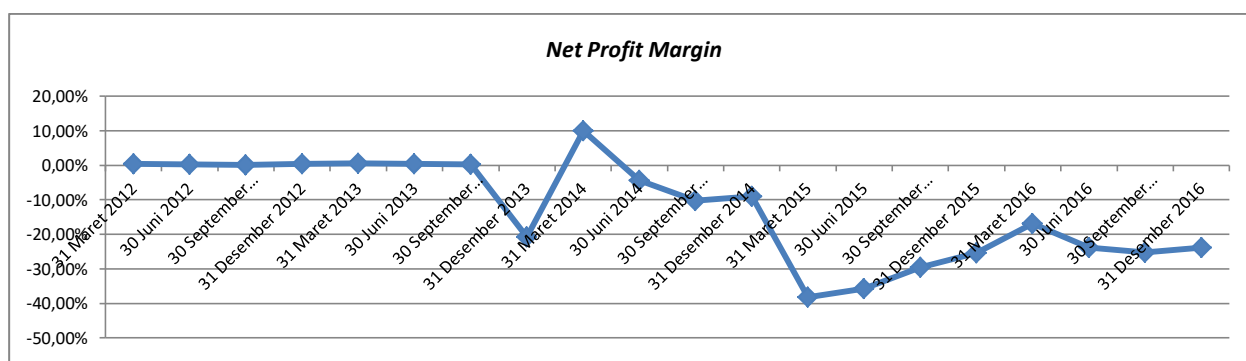
kali, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 1,42 kali. Pada tahun 2013, *working capital turnover* periode Maret sebesar 0,38 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 0,63 kali, bulan September mengalami kenaikan menjadi 1,04 kali, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 1,66 kali.

Tahun 2014, *working capital turnover* periode Maret sebesar 0,45 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 0,88 kali, bulan September mengalami penurunan menjadi 1,35 kali, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 1,89 kali. Pada tahun 2015, *working capital turnover* periode Maret sebesar 0,46 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 1,36 kali, bulan September mengalami penurunan menjadi 1,01 kali, bulan Desember mengalami penurunan menjadi 0,97 kali dan pada tahun 2016, *working capital turnover* periode Maret sebesar 0,32 kali, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi 0,60 kali, bulan September mengalami kenaikan menjadi 0,89 kali, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi 1,34 kali.

*Working capital turnover* pada PT Panasia Indo Resources Tbk masih berada pada kisaran 0,32 kali – 1,89 kali. Hal ini berarti bahwa penjualan produk belum maksimal dan perusahaan belum bisa menekan biaya-biaya tidak langsung sehingga mengalami keugian yang terus-menerus sehingga *working capital turnover* masih dibawah standar industri yaitu sebanyak 6 kali dalam setahun (Kasmir, 2012). Penelitian yang dilakukan Parlina menemukan adanya pengaruh langsung

perputaran modal kerja terhadap return on asset (Parlina, 2017).

Selain *working capital turnover*, profitabilitas diidentifikasi sebagai faktor yang dapat menyebabkan *financial distress* pada perusahaan. Rasio profitabilitas menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Profit Margin on Sales* atau *Ratio Profit Margin* bertujuan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Pada penelitian ini *Net profit margin* (NPM) digunakan sebagai rasio yang dapat menggambarkan tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan. Nilai NPM didapatkan melalui perbandingan laba setelah bunga dan pajak (laba bersih) dengan penjualan (Kasmir, 2012). Semakin tinggi rasio NPM maka semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress* dan sebaliknya semakin rendah rasio NPM menunjukkan kinerja keuangan yang tidak baik dimana perusahaan tidak mampu menekan biaya-biaya yang bisa mengurangi jumlah penjualan bersih atau tidak bisa meningkatkan laba sehingga profitabilitas menurun dan kemungkinan terjadinya *financial distress* semakin besar.



Sumber : Data Olahan PT Panasia Indo Resources Tbk

**Gambar 5. Perkembangan *Net Profit Margin* pada PT Panasia Indo Resources Tbk Tahun 2012-2016**

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa *net profit margin* pada PT Panasia Indo Resources Tbk adalah pada tahun 2012, *net profit margin* periode

Maret sebesar 0,36%, bulan Juni mengalami penurunan menjadi 0,26%, bulan September mengalami penurunan menjadi 0,18%, bulan Desember mengalami kenaikan

menjadi 0,36%. Pada tahun 2013, *net profit margin* periode Maret sebesar 0,65%, bulan Juni mengalami penurunan menjadi 0,45%, bulan September mengalami penurunan menjadi 0,28%, bulan Desember mengalami penurunan menjadi -20,68%.

Tahun 2014, *net profit margin* periode Maret sebesar 10,03%, bulan Juni mengalami penurunan menjadi -4,37%, bulan September mengalami penurunan menjadi -10,20%, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi -8,97%. Pada tahun 2015, *net profit margin* periode Maret sebesar -38,22%, bulan Juni mengalami kenaikan menjadi -35,75%, bulan September mengalami kenaikan menjadi -29,57%, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi -25,38% dan pada tahun 2016, *net profit margin* periode Maret sebesar -16,92%, bulan Juni mengalami penurunan menjadi -23,86%, bulan September mengalami penurunan menjadi -25,19%, bulan Desember mengalami kenaikan menjadi -23,89%.

*Net profit margin* pada PT Panasia Indo Resources Tbk masih berada pada kisaran (-38,22%) – 10,03%. Hal ini berarti bahwa harga barang-barang perusahaan ini relatif rendah atau biaya-biayanya relatif tinggi yang menimbulkan perusahaan mengalami kerugian yang terus-menerus sehingga *net profit margin* masih jauh dari rata-rata industri yang seharusnya berada di atas 20% (Kasmir, 2012). Jika keadaan tidak segera diatasi dikhawatirkan perusahaan akan mengalami *Financial distress*.

(Andre & Taqwa, 2014) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi *financial distress*, likuiditas tidak berpengaruh dalam memprediksi *financial distress* dan *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Widarjo dan Setiawan menemukan adanya pengaruh antara likuiditas dan profitabilitas terhadap *financial distress* yang terjadi di perusahaan (Widarjo & Setiawan, 2009). Pasaribu menemukan pengaruh yang signifikan antara *working capital to total*

*asset* dengan *financial distress* (Ardiyanto, 2011).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perkembangan *financial distress* melalui likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas pada PT Panasia Indo Resources.

## KAJIAN LITERATUR

### Likuiditas

Wild mengemukakan bahwa, likuiditas adalah ukuran mengenai kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasi dan membayar utang jangka pendeknya (Widarjo & Setiawan, 2009)

Menurut Prastowo (2012), “likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek”. Menurut Weston dalam Kasmir (2012), kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek dapat dilihat dari tingkat likuiditas perusahaannya”.

Menurut Fahmi (2015) menyatakan bahwa “rasio likuiditas merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya”. Likuiditas mengacu kepada aspek konvertibilitas aset menjadi uang tunai (Panchal, 2016).

“*liquidity refers to have enough funds to meet the long term and short term obligations. Liquidity refers to the convertibility assets into cash, it means how fast the assets can be change into cash*” (Panchal, 2016). Likuiditas mengacu kepada perusahaan memiliki cukup dana untuk memenuhi utang jangka panjang dan utang jangka pendek, serta mengacu kepada aset yang dapat dicairkan secara tunai dengan cepat yang berarti seberapa cepat aset dapat berubah menjadi uang tunai, dengan demikian kemampuan perusahaan memenuhi utang-utangnya dapat dilihat dari seberapa besar perusahaan memiliki aset yang dapat dirubah menjadi uang tunai jika perusahaan mengalami likuidasi.

### **Solvabilitas**

“Rasio solvabilitas mengukur efektivitas pembiayaan yang dibelanjai menggunakan utangnya” (Fahmi, 2012). Penggunaan utang yang terlalu besar menyebabkan perusahaan masuk dalam kategori *extreme leverage* dimana perusahaan kesulitan dalam membayarkan kembali utang-utangnya kepada kreditur. Perusahaan harus dengan bijak dalam mengambil keputusan mengenai sumber-sumber pembiayaan untuk mendanai kegiatannya.

### **Rasio Aktivitas**

Menurut Kasmir (2012) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan misalnya di bidang penjualan, persediaan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang lainnya. Dari hasil pengukuran akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya.

Aktivitas menggambarkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, atau dengan kata lain sejauhmana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset, seperti rasio periode pengumpulan piutang, rasio tingkat perputaran piutang, rasio tingkat perputaran persediaan, rasio tingkat perputaran aset tetap, dan rasio tingkat perputaran total asset (Yuanita, 2010).

Menurut Ardiyanto, (2011), aktivitas yang semakin tinggi menunjukkan perputaran yang lebih baik, dan mengindikasikan aset yang lebih sehat untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat meminimalisir terjadinya *Financial distress*. Sebaliknya, aktivitas yang semakin rendah menunjukkan perusahaan menyimpan terlalu banyak persediaan, sehingga tidak produktif dan tingkat pengembaliannya pun menjadi rendah. Hal itu akan memperkecil keuntungan perusahaan dan membuat tidak likuid sehingga kemungkinan terjadi *Financial distress* semakin besar.

### **Rasio Profitabilitas**

Home dan Wachowichz menyatakan bahwa profitabilitas merupakan implikasi dari pengambilan kebijakan dan keputusan manajemen (Widarjo & Setiawan, 2009) Menurut Bernardin, “Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat dinilai dengan rasio profitabilitas”.

Menurut Fahmi (2012) “profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. *Profitability ratios are indicator for the firm’s overall efficiency. It’s usually used as a measure for earnings generated by the company during a period of time based on its level of sales, assets, capital employed, net worth and earnings per share*”(Kabajeh, AL Nu’aimat, & Dahmash, 2012). Rasio profitabilitas merupakan indikator untuk mengukur keseluruhan efisiensi perusahaan. Rasio ini biasanya digunakan sebagai ukuran untuk laba yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode waktu tertentu berdasarkan tingkat penjualan, aset, modal yang digunakan, kekayaan bersih dan laba per saham.

Menurut Kasmir (2012) mengemukakan bahwa “kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat dilihat dari tingginya tingkat profitabilitas”. Weston dan Copeland menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dilihat dari hasil penjualan dan investasi operasi (Widarjo & Setiawan, 2009).

### **Financial distress**

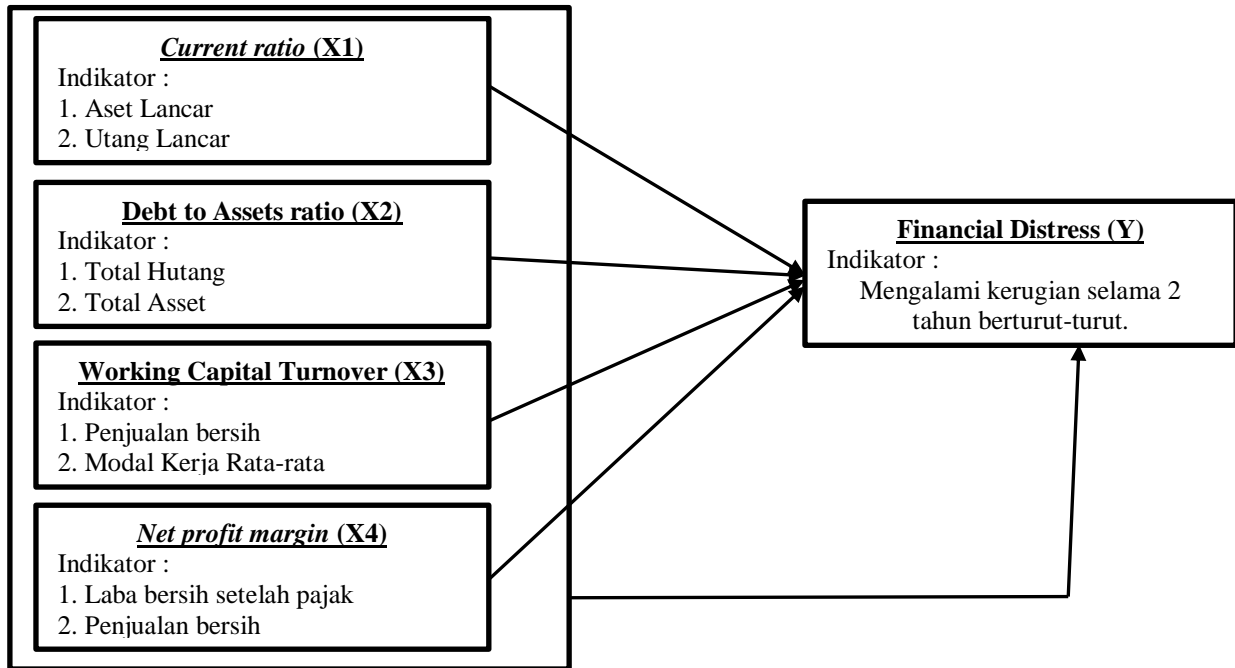
Menurut Hapsari, (2013), “*Financial distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Brahmana mengemukakan bahwa, *financial distress* yang terjadi diperusahaan disebabkan karena perusahaan tidak dapat menjaga stabilitas keuangannya (Widhiari & Merkusiwati, 2015).

Ditinjau dari kondisi keuangan ada tiga keadaan yang menyebabkan *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal



atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta menderita kerugian terus-menerus. Ketiga aspek tersebut saling berkaitan, oleh karena itu harus dijaga keseimbangannya agar perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress* yang mengarah kepada kebangkrutan (Afriyeni, 2012).

Fachrudin mengemukakan dalam penelitiannya bahwa faktor ekonomi mempengaruhi terjadinya *financial distress* sebesar 30%, sedangkan 47,3% dipengaruhi faktor keuangan dan sisanya dipengaruhi oleh kelalaian atau kecurangan (Kusanti & Andayani, 2015).



Sumber : Dari berbagai sumber

**Gambar 6. Skema Kerangka Pemikir**

- H1 : *Current ratio* (likuiditas) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
- H2 : *Debt to assets ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
- H3 : *Working capital turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*
- H4 : *Net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*
- H5 : *Current ratio, debt to assets ratio, working capital, dan net profit margin* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*.

#### METODE PENELITIAN

Metode pada penelitian ini adalah *explanatory survei* dengan pendekatan kuantitatif. Sumber data pada penelitian ini adalah sekunder yang merupakan laporan

keuangan. Teknik penarikan sampel menggunakan *purposive sampling* dikarenakan keterbatasan data yang ada diperusahaan. Data dalam penelitian ini merupakan data perusahaan tahun 2012-2016.

#### HASIL DAN PEMBAHASAN

**Pengaruh *Current ratio, Debt to assets ratio, Working capital turnover dan Net profit margin* terhadap *Financial distress* Secara Parsial.**

Hasil pengolahan data mengenai Pengaruh *Current ratio, Debt to assets ratio, Working capital turnover dan Net profit margin* terhadap *Financial distress* Secara Parsial dapat dilihat pada tabel 6

**Tabel 1. Hasil Pengujian Data**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	256,791	194,804		1,318	,207
<i>Current ratio</i>	-164,294	115,708	-,220	-1,420	,176
<i>Debt to assets ratio</i>	87,132	47,511	,253	1,834	,087
<i>Working capital turnover</i>	-307,548	225,993	-,272	-1,361	,194
<i>Net profit margin</i>	-1021,495	200,818	-,946	-5,087	,000

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

### ***Pengaruh Current ratio Terhadap Financial distress***

*Current ratio* merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Berdasarkan tingkat rata-rata *current ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk periode 2012-2016 sebesar 79%, artinya *current ratio* dalam kondisi kurang baik karena berada dibawah rata-rata industri *current ratio* sebesar 200% (Kasmir, 2012). Hal ini dapat terjadi karena rendahnya jumlah aktiva lancar untuk menjamin utang lancar, dengan kata lain perusahaan terlalu banyak mempunyai utang lancar dibanding dengan aktiva lancar. Perusahaan tidak mampu mendanai dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik, maka potensi perusahaan mengalami *financial distress* semakin besar (Hanifah & Purwanto, 2013)

Berdasarkan hasil penelitian tentang besar kecilnya pengaruh variabel bebas secara parsial, diperoleh hasil untuk pengaruh *current ratio* terhadap *financial distress* adalah -0,220 pada arah negatif dengan tingkat signifikan 0,176. Hasil dan perhitungan statistik uji t yang telah diperoleh variabel *Current ratio* t hitung lebih kecil dari t tabel (-1,420 < 2,131) dengan nilai signifikan 0,176 > 0,05, dengan demikian H<sub>0</sub> diterima dengan H<sub>a</sub> ditolak yang berarti *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

*Current ratio* memberikan pengaruh negatif disebabkan karena aktiva lancar yang dimiliki PT Panasia Indo Resources Tbk yang

dijadikan sampel jumlahnya lebih kecil daripada utang lancar dan menyebabkan *current ratio* rendah. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini bisa menimbulkan permasalahan yaitu dapat dimungkinkan bahwa pola hubungan antara *current ratio* dengan probabilitas *financial distress* adalah negatif.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusanti menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Kusanti & Andayani, 2015). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Saleh dan Sudiyatno, bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap meningkatnya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Saleh & Sudiyatno, 2013). Almilia menemukan pengaruh negatif dan signifikan antara *current ratio* terhadap *financial distress* (Hanifah & Purwanto, 2013). Selain itu, Widhiari dan Merkusiwati menemukan pengaruh negatif antara likuiditas terhadap *financial distress* (Widhiari & Merkusiwati, 2015).

### ***Pengaruh Debt to Assets Terhadap Financial distress***

*Debt to assets ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Berdasarkan tingkat rata-rata *debt to assets ratio* pada PT Panasia Indo Resources Tbk periode 2012-2016 diperoleh hasil sebesar 71%, artinya *debt to assets ratio* dalam kondisi tidak baik karena berada diatas rata-rata industri *debt to assets ratio* sebesar 35% (Kasmir, 2012). Perusahaan yang

pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini berisiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang akibat dari utang lebih besar daripada aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, maka potensi terjadinya *financial distress* semakin besar (Hanifah & Purwanto, 2013)

Berdasarkan hasil penelitian tentang besar kecilnya pengaruh variabel bebas secara parsial, diperoleh hasil untuk pengaruh *debt to assets ratio* terhadap *financial distress* adalah 0,253 pada arah positif dengan tingkat signifikan 0,087. Variabel *debt to assets* nilai  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel ( $1,834 < 2,131$ ) dengan nilai signifikan  $0,087 > 0,05$ , dengan demikian  $H_0$  diterima dengan  $H_a$  ditolak yang berarti *debt to assets ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara *debt to assets ratio* terhadap *financial distress*. *Debt to assets ratio* memberikan pengaruh positif disebabkan karena total utang yang dimiliki PT Panasia Indo Resources Tbk yang dijadikan sampel jumlahnya lebih besar daripada total aktiva, dengan kata lain perusahaan banyak melakukan pendanaan aktiva dari utang, sehingga probabilitas perusahaan terhadap *financial distress* semakin tinggi dan pola hubungan antara *debt to assets ratio* dengan *financial distress* adalah positif.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Andre & Taqwa, (2014) yang menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Jimming dan Wei wei bahwa rasio *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* (Hanifah & Purwanto, 2013). Penelitian yang dilakukan oleh Kusanti menemukan bahwa rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Kusanti & Andayani, 2015)

### **Pengaruh *Working Capital Turnover* Terhadap *Financial distress***

*Working capital turnover* merupakan rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Berdasarkan tingkat rata-rata *working capital turnover* PT Panasia Indo Resources Tbk periode 2012-2016 diperoleh hasil sebesar 95% per caturwulan, artinya kondisi *working capital turnover* kurang baik karena berada dibawah rata-rata industri *working capital turnover* sebesar 600% per tahun atau 150% per caturwulan (Kasmir, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian tentang besar kecilnya pengaruh variabel bebas secara parsial, diperoleh hasil untuk pengaruh *working capital turnover* terhadap *financial distress* adalah -0,272 pada arah negatif dengan tingkat signifikan 0,194. Variabel *working capital turnover* nilai  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel ( $-1,361 < 2,131$ ) dengan nilai signifikan  $0,194 > 0,05$ , dengan demikian  $H_0$  diterima dengan  $H_a$  ditolak yang berarti *working capital turnover* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Hasil penelitian ini baru mencoba meneliti rasio aktivitas yaitu *working capital turnover* terhadap *financial distress* yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mesisti

*Working capital turnover* yang rendah menunjukkan penilaian ketidakefektifan modal kerja perusahaan sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas *financial distress*, sehingga *working capital turnover* memiliki pola hubungan negatif terhadap *financial distress*.

Kondisi seperti ini manajemen harus bekerja lebih keras lagi untuk meningkatkan rasio perputaran modal kerja ini hingga mencapai rata-rata industri. Semakin besar rasio perputaran modal kerja maka semakin kecil perusahaan mengalami *financial distress*. Saleh dan Sudiyatno (2013) menemukan pengaruh *debt to asset* terhadap meningkatnya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Saleh & Sudiyatno, 2013)

### **Pengaruh *Net profit margin* terhadap *Financial distress***

*Net profit margin* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Berdasarkan tingkat rata-rata *net profit margin* pada PT Panasia Indo Resources Tbk periode 2012-2016 diperoleh hasil sebesar -9,58%, artinya kondisi *net profit margin* tidak baik karena berada jauh di bawah rata-rata industri *net profit margin* sebesar 20% (Kasmir, 2012). *Net profit margin* yang rendah menunjukkan kurangnya efisiensi manajemen dalam menekan biaya-biaya tidak langsung yang dapat mengurangi jumlah laba bersih dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi sehingga ini akan masuk kedalam situasi *financial distress* dan dapat menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan (Saleh & Sudiyatno, 2013)

*Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan terjadi pada saat perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun. Berdasarkan hasil penelitian *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk periode 2012-2016 mengalami kerugian yang terus meningkat karena terus mengalami kerugian yang terus meningkat yang di mulai pada akhir periode 30 Juni 2014 sampai pada akhir periode 31 Desember 2016. Perusahaan yang mengalami masalah likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas maka sangat mungkin

perusahaan tersebut mulai memasuki kondisi *financial distress*. Jika kondisi seperti ini tidak cepat diatasi maka ini bisa berakibat kebangkrutan usaha. Cara untuk mengatasinya diperlukan berbagai kebijakan, strategi dan bantuan dari pihak internal maupun eksternal untuk memperbaiki kesehatan keuangan perusahaan (Fahmi, 2013:157).

Variabel *net profit margin* nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (-5,087 < 2,131) dengan nilai signifikan 0,000 < 0,05, dengan demikian  $H_0$  ditolak dengan  $H_a$  diterima yang berarti *net profit margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Financial distress*. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andre & Taqwa, 2014) yang penelitiannya sama dengan penulis yaitu menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Kusanti menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *financial distress* (Kusanti & Andayani, 2015). Saleh dan Sudiyatno (2013) menemukan pengaruh profitabilitas terhadap meningkatnya *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### **Pengaruh *Current ratio*, *Debt to assets ratio*, *Working capital turnover* dan *Net profit margin* terhadap *Financial distress* Secara Simultan**

Hasil pengolahan data mengenai uji hipotesis secara simultan terdapat pada tabel 7 berikut ini

**Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	333760,862	4	83440,215	10,159	,000 <sup>b</sup>
Residual	123201,167	15	8213,411		
Total	456962,029	19			

Sumber : Hasil pengolahan data, 2018

Berdasarkan hasil penelitian tentang besar kecilnya pengaruh variabel bebas secara simultan, diperoleh hasil untuk pengaruh *current ratio*, *debt to assets ratio*, *working capital turnover* dan *net profit margin* terhadap *financial distress* adalah 0,730 atau 73%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *current ratio*, *debt to assets ratio*, *working capital turnover* dan *net profit margin* memberikan pengaruh sebesar 73% terhadap *financial distress* dan sisanya 27% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Hasil uji hipotesis dengan uji simultan (Uji F) menunjukkan hasil F hitung lebih besar dari F tabel ( $10,159 > 3,06$ ) artinya *current ratio*, *debt to assets ratio*, *working capital turnover* dan *net profit margin* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk periode 2012-2016.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan hasil penelitian ini dapat digeneralisasikan, hal ini disebabkan karena hasil penelitian bisa berlaku untuk perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dengan catatan perusahaan tersebut menggunakan *current ratio*, *debt to assets ratio*, *working capital turnover* dan *net profit margin* untuk memprediksi *financial distress* dan perusahaan tersebut memenuhi kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Penelitian yang dilakukan Hapsari (2013) menemukan bahwa likuiditas dan NPM tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, tetapi *return on asset* dan *rasio leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *financial distress* (Hapsari, 2013). Penelitian lain yang dilakukan menemukan pengaruh negatif dan signifikan antara profitabilitas, selain itu likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* serta *rasio leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap meningkatnya *financial distress* (Andre & Taqwa, 2014).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk. Dalam hal ini tingkat *Current ratio* PT Panasia Indo Resources Tbk masih sangat rendah sehingga diperlukan pengelolaan yang baik dalam asset lancar perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan *debt to assets ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk. *Debt to assets ratio* PT Panasia Indo Resources Tbk dalam kondisi kurang baik.
3. Hasil penelitian menunjukkan menunjukkan *working capital turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk. *Working capital turnover* PT Panasia Indo Resources Tbk masih sangat rendah.
4. Hasil penelitian menunjukkan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk. *Net profit margin* PT Panasia Indo Resources Tbk dalam kondisi tidak baik.
5. Hasil penelitian menunjukkan *current ratio*, *debt to assets ratio*, *working capital turnover* dan *net profit margin* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* pada PT Panasia Indo Resources Tbk.

### Saran

Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel bebas yang lainnya seperti *sales growth*, *operating capacity*, ukuran perusahaan, *corporate governance* atau *earning per share* sehingga dapat mengkaji *Financial distress* dengan lebih luas.

### DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, E. (2012). Model prediksi financial distress perusahaan. *Jurnal Polibisnis*, 4(2), 1–10.
- Al-khatib, H. B. (2012). Predicting Financial Distress of Public Companies Listed in Amman Stock Exchange. *European*

- Scientific Journal*, 8(15), 1–17.
- Andre, O., & Taqwa, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal WRA*, 2(1), 293–312.
- Ardiyanto, F. D. (2011). Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 1–14.
- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Pasar Modal. Alfabeta: Bandung.
- Fahmi, Irham. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta: Bandung
- Fahmi, Irham. 2015. Manajemen Keuangan. Alfabeta: Bandung.
- Hapsari, E.I. (2013). Jurnal Dinamika Manajemen. *Jurnal Dinamika Manajemen*  
[Http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm](http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm) ANALISIS, 4(2), 184–191. doi:10.1017/CBO9781107415324.004
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A. (2013). Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(ISSN (Online): 2337-3806), 1–80.
- Kabajeh, M. A., AL Nu'aimat, S. M., & Dahmash, F. N. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices Dr. Said Mukhled Ahmed A L Nu'aimat. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 115–120.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers: Jakarta.
- Kusanti, O., & Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(10), 1–22.
- Panchal, P. C. (n.d.). Liquidity Analysis of Selected Infrastructure Companies: A Comparative Study, 2(3), 56–61.
- Parlina, Nurhana Dhea. 2017. “Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Melalui Perputaran Piutang Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 1(32): 159–66.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Julianty. 2012. Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi. Edisi Ketiga. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Salah, & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 2(1), 82–91.
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori. Konsep dan Aplikasi. Ekonisia: Yogyakarta.
- Wahyuningsih, N., & K, I. K. S. (2012). Analisis pengaruh opini audit going concern dan pergantian manajemen pada auditor switching. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 07(01), 1–20. doi:<https://doi.org/10.24843/JIAB.2012.v07.i01>
- Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(2), 107–119. doi:10.1016/j.intele.2017.03.006
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi*, 2(2302-8556), 456–469. doi:ISSN: 2302-8556
- Yuanita, I. (2010). Prediksi financial distress dalam industri textile dan garment (bukti empiris di bursa efek indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 5(1), 101–119.