

ANALISIS CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PT KRAKATAU STEEL (PERSERO) TBK PERIODE 2021-2025**Ananda Reisa Putri Ramadhani¹, Evi Noviaty², Parso³****Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas MH. Thamrin****reisaramadhani15@gmail.com¹, evi.noviaty@yahoo.com², parsfit03@gmail.com³****Abstract**

*This study aims to analyze the development of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA) in relation to financial distress measured with the Altman Z-Score model at PT Krakatau Steel (Persero) Tbk for the 2021-2025 period. This study employed a descriptive qualitative approach using secondary data from the company's annual financial statements published on the Indonesia Stock Exchange, collected through documentation. The results show that CR declined from 65.45% in 2021 to 28.97% in 2024 and rose to 73.19% in 2025, but remained below 100% throughout the period. DER stayed high, ranging from 281.22% to 565.15% and peaking in 2024. ROA fell from 1.16% in 2021 to -5.13% in 2024 and rebounded to 12.28% in 2025. The Altman Z-Score was negative in every year (-0.199 in 2021, -0.570 in 2022, -1.152 in 2023, -1.389 in 2024, and -0.746 in 2025), placing the company in the Distress Zone for five consecutive years, with signs of improvement in 2025. Weaker liquidity, higher leverage, and lower profitability moved in the same direction as a lower Z-Score, although this is a descriptive interpretation and not a statistical test of influence. **Keywords:** Financial Distress, Altman Z-Score, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis perkembangan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) dalam kaitannya dengan financial distress yang diukur menggunakan model Altman Z-Score pada PT Krakatau Steel (Persero) Tbk periode 2021-2025. Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia, yang dikumpulkan melalui dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR menurun dari 65,45% pada 2021 menjadi 28,97% pada 2024 dan naik menjadi 73,19% pada 2025, tetapi tetap di bawah 100% selama periode penelitian. DER berada pada level tinggi, yaitu 281,22% hingga 565,15% dengan puncak pada 2024. ROA turun dari 1,16% pada 2021 menjadi -5,13% pada 2024 dan pulih menjadi 12,28% pada 2025. Altman Z-Score bernilai negatif pada seluruh tahun (-0,199 pada 2021, -0,570 pada 2022, -1,152 pada 2023, -1,389 pada 2024, dan -0,746 pada 2025) sehingga perusahaan berada pada Distress Zone selama lima tahun berturut-turut, dengan indikasi perbaikan pada 2025. Melemahnya likuiditas, meningkatnya leverage, dan menurunnya profitabilitas bergerak searah dengan menurunnya Z-Score, namun temuan ini merupakan interpretasi deskriptif, bukan pengujian pengaruh secara statistik.

Kata Kunci: Financial Distress, Altman Z-Score, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets.

Article history

Received: Oktober 2026

Reviewed: Oktober 2026

Published: Oktober 2026

Plagiarism checker no 80

Copyright : author**Publish by : musytari**

This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Industri baja merupakan sektor strategis yang menopang pembangunan infrastruktur, manufaktur, konstruksi, otomotif, dan berbagai industri lainnya di Indonesia. Permintaan baja domestik terus didorong oleh percepatan pembangunan nasional, program hilirisasi, dan kebijakan penggunaan produk dalam negeri. Namun, industri ini juga menghadapi tantangan berupa ketergantungan pada bahan baku impor, fluktuasi harga komoditas global, tingginya biaya energi, serta persaingan dengan baja impor berharga rendah. Kondisi tersebut menuntut perusahaan baja menjaga efisiensi operasional dan kesehatan keuangan agar tetap mampu bertahan dan bersaing.

PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sekaligus produsen baja terintegrasi terbesar di Indonesia yang menjadi pemasok utama bagi sektor konstruksi, manufaktur, dan infrastruktur. Sebagai industri yang padat modal (*capital intensive*), usaha baja sangat rentan terhadap gejolak harga komoditas, tekanan produk impor, dan dinamika pemulihan ekonomi pasca-pandemi. Bagi perusahaan terbuka dan BUMN seperti KRAS, kondisi *financial distress* tidak hanya menjadi ancaman operasional, tetapi juga memberikan sentimen negatif bagi investor, kreditur, dan stabilitas ekonomi makro. Sepanjang 2021-2025, perusahaan telah menjalani restrukturisasi utang dan transformasi bisnis, tetapi beban bunga, fluktuasi harga bahan baku, dan beban kurs mata uang asing tetap membayangi laba bersih dan likuiditas.

Fluktuasi kinerja tersebut terlihat pada laba rugi bersih perusahaan (Tabel 1). Laba bersih turun dari USD 43.742 ribu pada 2021 menjadi USD 22.644 ribu pada 2022, berubah menjadi rugi bersih USD 131.653 ribu pada 2023, dan rugi tersebut membesar menjadi USD 148.422 ribu pada 2024. Perusahaan kembali membukukan laba bersih USD 339.640 ribu pada 2025. Penurunan kinerja yang berlangsung selama beberapa tahun ini mengindikasikan adanya risiko *financial distress*.

Tabel 1. Laba (Rugi) Bersih PT Krakatau Steel (Persero) Tbk Tahun 2021-2025

Tahun	Laba (Rugi) Bersih (USD ribu)
2021	43.742
2022	22.644
2023	(131.653)
2024	(148.422)
2025	339.640

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Financial distress adalah penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan atau likuidasi, ditandai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Listyarini, 2020). Deteksi dini kondisi ini penting sebagai peringatan dini (*early warning system*) bagi manajemen, investor, dan kreditur. Salah satu model yang paling banyak digunakan adalah Altman Z-Score, yang dikembangkan Altman (1968) melalui *Multiple Discriminant Analysis* dengan mengombinasikan lima rasio keuangan menjadi satu nilai indeks. Model ini mengintegrasikan aspek likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas operasional sehingga dapat memetakan perusahaan ke dalam zona aman (*safe zone*), abu-abu (*grey zone*), atau bahaya (*distress zone*).

Penelitian ini memilih *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) karena ketiganya mewakili likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas, yaitu tiga

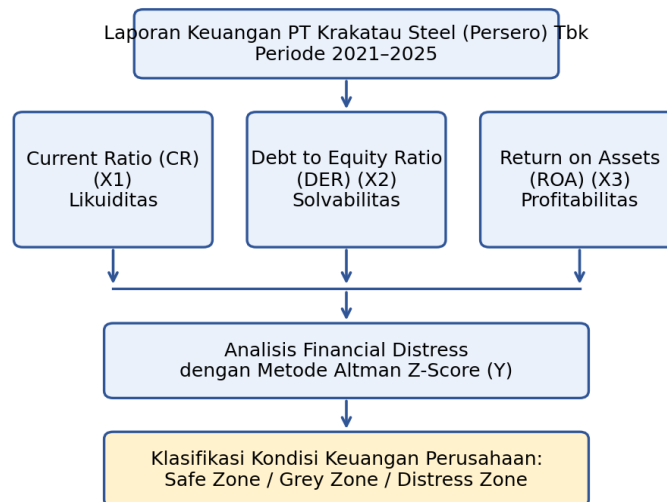
aspek fundamental kesehatan keuangan perusahaan. CR mengukur kemampuan aset lancar menutup liabilitas jangka pendek (Hery, 2023); semakin rendah CR, semakin besar tekanan likuiditas yang dihadapi. DER membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas dan menunjukkan ketergantungan perusahaan pada pendanaan utang; DER yang tinggi meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran sehingga menambah risiko keuangan. ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimiliki (Hery, 2023; Brigham & Houston, 2021); ROA yang rendah atau negatif menandakan lemahnya profitabilitas dan dapat menjadi indikator awal kesulitan keuangan.

Dari sisi teori, penggunaan rasio keuangan sebagai indikator kesehatan perusahaan dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*). Teori yang dikembangkan antara lain oleh Spence (1973) dan Ross (1977) ini bertumpu pada asumsi bahwa informasi yang dimiliki manajemen dan pihak eksternal tidak sama (asimetri informasi). Manajemen mengurangi asimetri tersebut dengan menerbitkan laporan keuangan (Prasetyo, 2022), sehingga rasio seperti CR, DER, dan ROA dapat dipandang sebagai sinyal bagi investor dan kreditur mengenai kesehatan keuangan dan potensi *financial distress*. Laporan keuangan sendiri merupakan penyajian terstruktur atas posisi dan kinerja keuangan entitas yang digunakan untuk pengambilan keputusan ekonomi (Kasmir, 2021).

Hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan ketiga rasio tersebut dengan *financial distress* belum konsisten. Ginanjar dan Rahmayani (2021) menemukan bahwa likuiditas dan profitabilitas signifikan menurunkan potensi *financial distress*, sedangkan solvabilitas signifikan meningkatkannya. Sebaliknya, Rachmawati dan Nur (2021) menunjukkan bahwa pada sektor industri dasar dan kimia likuiditas tidak signifikan secara parsial, sementara peningkatan profitabilitas memperkecil peluang krisis keuangan. Cahyani dan Nugraeni (2024) melaporkan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap *financial distress* pada perusahaan industri dasar dan kimia periode 2021-2023, dengan *leverage* yang tinggi meningkatkan risiko, sedangkan Junior dan Bangun (2024) menemukan bahwa profitabilitas dan modal kerja menurunkan risiko tersebut. Penelitian berbasis Altman Z-Score juga telah dilakukan pada PT Garuda Indonesia (Jati et al., 2026) dan PT Sri Rejeki Isman (Athallah & Kharisma, 2026), dan Febriyanti dkk. (2025) menemukan bahwa model Altman memiliki akurasi tertinggi dibandingkan Springate dan Zmijewski pada perusahaan barang konsumsi. Ambarwati dkk. (2025) menegaskan bahwa likuiditas, pengelolaan utang, dan profitabilitas yang stabil menjadi penentu daya tahan perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan pada sektor barang konsumsi, industri dasar dan kimia, tekstil, penerbangan, dan properti; kajian pada produsen baja terintegrasi milik negara dengan periode 2021-2025 belum menjadi fokus rujukan penelitian ini.

Berdasarkan uraian tersebut, kerangka pemikiran penelitian ini bertolak dari laporan keuangan KRAS periode 2021-2025. Laporan keuangan digunakan untuk menghitung CR (likuiditas), DER (solvabilitas), dan ROA (profitabilitas), yang kemudian dibandingkan dengan hasil pengukuran *financial distress* menggunakan Altman Z-Score untuk mengklasifikasikan kondisi perusahaan ke dalam *safe zone*, *grey zone*, atau *distress zone* (Gambar 1). Karena penelitian ini bersifat deskriptif kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis statistik. Penelitian bertujuan (1) mendeskripsikan CR, (2) mendeskripsikan DER, dan (3) mendeskripsikan ROA dalam kaitannya dengan *financial distress*, serta (4) membandingkan kondisi *financial distress* berdasarkan Altman Z-Score pada PT Krakatau Steel (Persero) Tbk periode 2021-2025.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



2. Metodologi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder dengan objek PT Krakatau Steel (Persero) Tbk, perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan dilaksanakan selama enam bulan, yaitu Maret sampai Agustus 2026. Penelitian menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kualitatif untuk menggambarkan, menjelaskan, dan menginterpretasikan kondisi keuangan perusahaan melalui analisis CR, DER, ROA, dan Altman Z-Score tanpa pengujian hipotesis secara statistik.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan KRAS periode 2021-2025 (laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan), laporan tahunan, serta publikasi resmi perusahaan dan BEI, ditambah literatur pendukung berupa buku dan jurnal ilmiah. Laporan keuangan disajikan dalam ribuan dolar Amerika Serikat (USD) sehingga seluruh perhitungan menggunakan satuan yang sama. Teknik pengumpulan data adalah studi dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen tertulis maupun data elektronik yang relevan dengan variabel penelitian. Variabel yang dianalisis terdiri dari CR, DER, ROA, dan *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score. Definisi operasional dan rumus masing-masing variabel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Rumus
<i>Current Ratio</i> (CR)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Semakin tinggi CR, semakin baik likuiditas.	$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Liabilitas Lancar} \times 100\%$
<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Tingkat penggunaan utang dibandingkan modal sendiri dalam membiayai aset. Semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan pada utang.	$DER = \text{Total Liabilitas} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$

Variabel	Definisi Operasional	Rumus
<i>Return on Assets</i> (ROA)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efektif pemanfaatan aset.	$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$
<i>Financial Distress</i> (Y)	Penurunan kesehatan keuangan yang ditunjukkan oleh ketidakmampuan memenuhi kewajiban keuangan, diukur dengan Altman Z-Score.	$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$

Sumber: diolah peneliti (2026)

Teknik analisis data adalah analisis deskriptif kualitatif dengan lima tahap. Pertama, mengumpulkan laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan KRAS periode 2021-2025. Kedua, menghitung CR, DER, dan ROA setiap tahun. Ketiga, menghitung Altman Z-Score dengan persamaan berikut.

$$Z = 1,2(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 1,0(X_5)$$

dengan $X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Aset}$; $X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Aset}$; $X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)} / \text{Total Aset}$; $X_4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas} / \text{Nilai Buku Total Liabilitas}$; dan $X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$. Kriteria klasifikasi yang digunakan adalah $Z < 1,81$ untuk *distress zone*, $1,81 \leq Z \leq 2,99$ untuk *grey zone*, dan $Z > 2,99$ untuk *safe zone*. Keempat, mendeskripsikan hasil dengan membandingkan perkembangan setiap rasio dan Z-Score dari tahun ke tahun. Kelima, menarik kesimpulan untuk menjawab tujuan penelitian.

3. Hasil dan Pembahasan

Gambaran Umum Objek Penelitian

PT Krakatau Steel (Persero) Tbk didirikan pada 31 Agustus 1970 sebagai kelanjutan Proyek Besi Baja Trikora dan berkantor pusat di Jalan Industri Nomor 5, Kota Cilegon, Banten. Perusahaan memproduksi baja terintegrasi, antara lain *Hot Rolled Coil* (HRC), *Cold Rolled Coil* (CRC), *wire rod*, baja lembaran, dan pipa baja, serta tercatat di BEI sejak 2010 dengan kode emiten KRAS. Perusahaan juga memiliki perusahaan patungan PT Krakatau Posco bersama POSCO Korea Selatan. Selama 2021-2025, perusahaan menjalankan restrukturisasi utang, efisiensi biaya, peningkatan produktivitas, dan optimalisasi aset.

Data Keuangan

Data keuangan yang digunakan disajikan pada Tabel 3. Total aset turun dari USD 3.773.676 ribu pada 2021 menjadi USD 2.849.189 ribu pada 2023, naik tipis menjadi USD 2.894.616 ribu pada 2024, dan turun lagi menjadi USD 2.765.813 ribu pada 2025. Total liabilitas turun dari USD 3.186.482 ribu pada 2021 menjadi USD 2.352.388 ribu pada 2023, naik menjadi USD 2.459.433 ribu pada 2024, dan turun menjadi USD 2.040.304 ribu pada 2025. Total ekuitas menurun dari USD 587.194 ribu pada 2021 menjadi USD 435.183 ribu pada 2024, kemudian meningkat menjadi USD 725.509 ribu pada 2025.

Tabel 3. Data Keuangan PT Krakatau Steel (Persero) Tbk Tahun 2021-2025 (USD ribu)

Tahun	Aset Lancar	Liabilitas Lancar	Total Aset	Total Liabilitas	Total Ekuitas
2021	973.082	1.486.779	3.773.676	3.186.482	587.194

Tahun	Aset Lancar	Liabilitas Lancar	Total Aset	Total Liabilitas	Total Ekuitas
2022	1.072.512	2.399.612	3.162.434	2.609.848	552.586
2023	671.351	2.161.904	2.849.189	2.352.388	496.801
2024	641.541	2.214.770	2.894.616	2.459.433	435.183
2025	585.870	800.529	2.765.813	2.040.304	725.509

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil Perhitungan CR, DER, dan ROA

Tabel 4. Hasil Perhitungan CR, DER, dan ROA Tahun 2021-2025

Tahun	Current Ratio (CR)	Debt to Equity Ratio (DER)	Return on Assets (ROA)
2021	65,45%	542,66%	1,16%
2022	44,70%	472,30%	0,72%
2023	31,05%	473,51%	-4,62%
2024	28,97%	565,15%	-5,13%
2025	73,19%	281,22%	12,28%

Sumber: data diolah peneliti (2026)

Current Ratio (CR) menurun berturut-turut dari 65,45% pada 2021 menjadi 44,70% pada 2022, 31,05% pada 2023, dan 28,97% pada 2024 yang merupakan nilai terendah. Pada 2024, aset lancar hanya sekitar 28,97% dari liabilitas jangka pendek. CR naik signifikan menjadi 73,19% pada 2025, terutama karena liabilitas lancar turun dari USD 2.214.770 ribu menjadi USD 800.529 ribu. Meski membaik, CR 2025 masih di bawah 100% sehingga aset lancar belum mampu menutup seluruh liabilitas jangka pendek. Debt to Equity Ratio (DER) berada pada level tinggi sepanjang periode, yaitu 542,66% (2021), 472,30% (2022), 473,51% (2023), 565,15% (2024), dan 281,22% (2025). Pada 2021 setiap USD 1,00 ekuitas menopang sekitar USD 5,43 liabilitas. Puncak DER pada 2024 dipengaruhi oleh naiknya total liabilitas dan turunnya ekuitas, sedangkan penurunan tajam pada 2025 mencerminkan perbaikan struktur permodalan. Namun, liabilitas masih lebih besar daripada ekuitas, sehingga ketergantungan pada pendanaan utang tetap tinggi. Return on Assets (ROA) menurun dari 1,16% pada 2021 menjadi 0,72% pada 2022, kemudian negatif pada 2023 (-4,62%) dan 2024 (-5,13%) karena perusahaan membukukan rugi bersih. Pada 2025 ROA melonjak menjadi 12,28% seiring kembalinya laba bersih sebesar USD 339.640 ribu.

Hasil Perhitungan Altman Z-Score

Komponen perhitungan Altman Z-Score disajikan pada Tabel 5, sedangkan hasil perhitungan rasio X_1 hingga X_5 , nilai Z, dan klasifikasinya disajikan pada Tabel 6.

Tabel 5. Komponen Altman Z-Score Tahun 2021-2025 (USD ribu)

Tahun	Working Capital	Retained Earnings	EBIT	Sales	Market Value Equity
2021	-513.697	-2.058.791	71.849	2.116.752	558.800
2022	-1.327.100	-2.041.826	34.306	2.238.533	406.100

Tahun	Working Capital	Retained Earnings	EBIT	Sales	Market Value Equity
2023	-1.490.553	-2.179.079	-8.043	1.453.968	178.200
2024	-1.573.229	-2.326.457	26.687	954.597	121.100
2025	-214.659	-2.010.503	-82.707	959.839	394.500

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sebagai contoh, perhitungan tahun 2021 adalah $X_1 = (973.082 - 1.486.779) / 3.773.676 = -0,136$; $X_2 = -2.058.791 / 3.773.676 = -0,546$; $X_3 = 71.849 / 3.773.676 = 0,019$; $X_4 = 558.800 / 3.186.482 = 0,176$; dan $X_5 = 2.116.752 / 3.773.676 = 0,561$. Dengan demikian $Z = 1,2(-0,136) + 1,4(-0,546) + 3,3(0,019) + 0,6(0,176) + 1,0(0,561) = -0,199$, sehingga perusahaan berada pada *distress zone*. Perhitungan tahun lain menggunakan cara yang sama.

Tabel 6. Hasil Perhitungan Altman Z-Score Tahun 2021-2025

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	Z-Score	Kategori
2021	-0,136	-0,546	0,019	0,176	0,561	-0,199	Distress Zone
2022	-0,420	-0,646	0,011	0,156	0,708	-0,570	Distress Zone
2023	-0,523	-0,765	-0,003	0,076	0,510	-1,152	Distress Zone
2024	-0,544	-0,804	0,009	0,049	0,330	-1,389	Distress Zone
2025	-0,078	-0,726	-0,030	0,193	0,347	-0,746	Distress Zone

Sumber: data diolah peneliti (2026)

Altman Z-Score PT Krakatau Steel (Persero) Tbk berada di bawah batas 1,81 pada seluruh tahun, sehingga perusahaan berada pada *distress zone* selama lima tahun berturut-turut. Nilai Z turun dari -0,199 (2021) menjadi -0,570 (2022), -1,152 (2023), dan mencapai titik terendah -1,389 pada 2024, kemudian membaik menjadi -0,746 pada 2025. Penurunan pada 2021-2024 berkaitan dengan modal kerja yang negatif, *retained earnings* yang negatif, melemahnya profitabilitas, dan nilai pasar ekuitas yang kecil dibandingkan total liabilitas. Perbaikan pada 2025 didukung oleh membaiknya modal kerja relatif terhadap total aset (X_1 dari -0,544 menjadi -0,078), naiknya nilai pasar ekuitas, dan turunnya total liabilitas. Perbaikan tersebut belum cukup untuk memindahkan perusahaan ke *grey zone* atau *safe zone*.

Perbandingan CR, DER, ROA, dan Altman Z-Score

Tabel 7. Perbandingan CR, DER, ROA, dan Altman Z-Score Tahun 2021-2025

Tahun	CR	DER	ROA	Z-Score	Kategori
2021	65,45%	542,66%	1,16%	-0,199	Distress Zone
2022	44,70%	472,30%	0,72%	-0,570	Distress Zone
2023	31,05%	473,51%	-4,62%	-1,152	Distress Zone
2024	28,97%	565,15%	-5,13%	-1,389	Distress Zone
2025	73,19%	281,22%	12,28%	-0,746	Distress Zone

Sumber: data diolah peneliti (2026)

Tabel 7 menunjukkan bahwa tahun 2024 merupakan periode paling tertekan: CR terendah (28,97%), DER tertinggi (565,15%), ROA terendah (-5,13%), dan Z-Score terendah (-1,389). Pada 2025, ketiga rasio membaik bersamaan dengan naiknya Z-Score, tetapi klasifikasi perusahaan tetap *distress zone*. Statistik deskriptif disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8. Statistik Deskriptif CR, DER, ROA, dan Altman Z-Score (N = 5)

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Current Ratio (CR)	28,97%	73,19%	48,67%	19,98%
Debt to Equity Ratio (DER)	281,22%	565,15%	466,97%	111,74%
Return on Assets (ROA)	-5,13%	12,28%	0,88%	7,01%
Altman Z-Score	-1,389	-0,199	-0,811	0,471

Sumber: data diolah peneliti (2026); standar deviasi sampel (N-1)

Pembahasan

Current Ratio terhadap Financial Distress

CR turun dari 65,45% pada 2021 menjadi 28,97% pada 2024, bersamaan dengan turunnya Z-Score dari -0,199 menjadi -1,389. Pada 2025 CR naik menjadi 73,19% dan Z-Score membaik menjadi -0,746. Secara deskriptif, pola CR sejalan dengan perubahan kondisi *financial distress*: melemahnya kemampuan aset lancar menutup kewajiban jangka pendek berjalan bersamaan dengan meningkatnya tekanan keuangan. Temuan ini sejalan dengan Anggraini dkk. (2023) pada subsektor farmasi periode 2017-2021 dan Shidiq dan Khairunnisa (2019) pada subsektor tekstil dan garmen periode 2013-2017 yang menemukan CR signifikan terhadap *financial distress*, serta dengan Ginanjar dan Rahmayani (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas menurunkan potensi *financial distress*. Hasil ini berbeda dengan Rachmawati dan Nur (2021) yang menemukan likuiditas tidak signifikan secara parsial pada sektor industri dasar dan kimia. Karena analisis dilakukan secara deskriptif, hubungan ini tidak dapat diartikan sebagai bukti pengaruh secara statistik.

Debt to Equity Ratio terhadap Financial Distress

DER KRAS berada pada kisaran 281,22%-565,15%, yang berarti liabilitas jauh lebih besar daripada ekuitas. Kenaikan DER menjadi 565,15% pada 2024 bersamaan dengan Z-Score terendah (-1,389), sedangkan penurunan DER menjadi 281,22% pada 2025 bersamaan dengan naiknya Z-Score menjadi -0,746. Beban liabilitas yang besar meningkatkan risiko keuangan apabila tidak diimbangi pendapatan dan laba yang memadai. Pola ini sejalan dengan Atang dkk. (2022) yang menemukan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap Z-Score pada perusahaan hotel dan pariwisata, Anggraini dkk. (2023), serta Cahyani dan Nugraeni (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* yang tinggi meningkatkan risiko *financial distress*. Hubungan tersebut juga merupakan interpretasi deskriptif, bukan hasil pengujian statistik.

Return on Assets terhadap Financial Distress

ROA turun dari 1,16% (2021) menjadi -5,13% (2024) dan Z-Score turun dari -0,199 menjadi -1,389 pada periode yang sama; pada 2025 ROA naik menjadi 12,28% dan Z-Score membaik menjadi -0,746. Kemampuan menghasilkan laba dari aset membantu perusahaan memenuhi kewajiban dan menjaga operasional, sedangkan rendahnya profitabilitas meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Pola ini sejalan dengan Atang dkk. (2022) yang menemukan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Z-Score, Siska dan Adealyra (2025)

pada subsektor ritel periode 2020-2023 dengan *Modified Altman Z-Score*, serta Junior dan Bangun (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas menurunkan risiko *financial distress*. Perlu dicermati bahwa pada 2025 laba bersih positif (USD 339.640 ribu) sementara EBIT bernilai negatif (USD -82.707 ribu); karena itu, kenaikan ROA pada tahun tersebut belum tentu mencerminkan perbaikan kinerja operasi utama, dan sumber laba tersebut layak ditelaah lebih lanjut pada penelitian berikutnya.

Perbandingan Kondisi *Financial Distress*

Secara keseluruhan, KRAS berada pada *distress zone* selama 2021-2025 dengan titik terburuk pada 2024, ketika likuiditas paling lemah, *leverage* paling tinggi, dan perusahaan merugi. Pada 2025 ketiga rasio membaik dan Z-Score meningkat, tetapi nilainya masih jauh di bawah batas 1,81. Dua komponen yang terus menekan skor adalah modal kerja negatif dan *retained earnings* negatif (X_2 antara -0,546 dan -0,804), yang tidak berubah secara berarti pada 2025. Hasil ini konsisten dengan penggunaan Altman Z-Score untuk memetakan posisi perusahaan ke zona aman, abu-abu, atau bahaya sebagaimana dilakukan Jati et al. (2026) dan Athallah dan Kharisma (2026), serta dengan temuan Febriyanti dkk. (2025) mengenai akurasi model Altman. Temuan Athallah dan Kharisma (2026) bahwa penumpukan utang jangka pendek, penurunan profitabilitas, dan masalah likuiditas menjadi penyebab utama *financial distress* juga selaras dengan kondisi KRAS pada 2023-2024. Keterbatasan penelitian ini adalah jumlah observasi yang hanya lima tahun, satu perusahaan, dan satu model prediksi, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada PT Krakatau Steel (Persero) Tbk periode 2021-2025, dapat disimpulkan bahwa: (1) CR menurun dari 65,45% pada 2021 menjadi 28,97% pada 2024, lalu naik menjadi 73,19% pada 2025, namun tetap di bawah 100% sehingga aset lancar belum mampu menutup liabilitas jangka pendek; (2) DER tinggi sepanjang periode dengan puncak 565,15% pada 2024 dan turun menjadi 281,22% pada 2025; (3) ROA menurun dari 1,16% menjadi -5,13% pada 2024 dan pulih menjadi 12,28% pada 2025; dan (4) berdasarkan Altman Z-Score, perusahaan berada pada *distress zone* selama lima tahun berturut-turut (-0,199; -0,570; -1,152; -1,389; -0,746), dengan kondisi terburuk pada 2024 dan indikasi perbaikan pada 2025. Melemahnya likuiditas, tingginya *leverage*, dan turunnya profitabilitas bergerak searah dengan menurunnya Z-Score, tetapi karena penelitian ini deskriptif kualitatif, hubungan tersebut tidak dapat diartikan sebagai pengaruh secara statistik.

Perusahaan disarankan menjaga keseimbangan aset lancar dan liabilitas jangka pendek, mengendalikan tingkat utang sambil memperkuat ekuitas, mempertahankan perbaikan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan optimalisasi aset, serta memantau kondisi *financial distress* secara berkala. Investor dan kreditur disarankan tidak hanya memperhatikan laba, tetapi juga likuiditas, struktur permodalan, dan hasil analisis *financial distress*. Peneliti selanjutnya disarankan memperpanjang periode penelitian, menambah rasio seperti *Cash Ratio*, *Quick Ratio*, *Debt to Assets Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Total Asset Turnover*, membandingkan dengan model Springate, Zmijewski, atau Grover, serta menggunakan pendekatan kuantitatif apabila ingin menguji pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap *financial distress* secara statistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Ambarwati, S. D. A., Haryono, S. T., Fatmayuni, I. A., Nusanto, G., & Sukarno, A. (2025). Survival analysis: The impact of key factors on financial distress and longevity of real estate firms listed on the Indonesia Stock Exchange. *The Indonesian Accounting Review*, 15(1), 47-58. <https://doi.org/10.14414/tiar.v15i1.4917>
- Athallah, T. H. F., & Kharisma, I. (2026). Analisis kebangkrutan PT Sri Rejeki Isman (SRITEX) Tbk menggunakan metode Altman Z-Score periode 2014-2024. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 4(3), 12431-12438. <https://doi.org/10.69693/ijim.v4i3.2286>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Cahyani, S. S., & Nugraeni. (2024). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(6), 1140-1154.
- Febriyanti, E., Prabawa, S. T., & Perdana, D. N. C. (2025). Analisis financial distress dengan menggunakan model prediksi Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 9(2), 1-18. <https://doi.org/10.29040/jie.v9i2.17453>
- Ginanjari, Y., & Rahmayani, M. W. (2021). Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. *J-Aksi: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 2(1), 99-114. <https://doi.org/10.31949/j-aksi.v2i1.1010>
- Hery. (2023). *Analisis laporan keuangan: Integrated and comprehensive edition*. Grasindo.
- Jati, F. D., Sibarani, J. L., Susilawati, S., Ginarti, C., & Bangun, R. (2026). Analisis financial distress menggunakan model Altman Z-Score modifikasi pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. periode 2021-2025. *Journal of Management and Creative Business*, 4(1), 01-10. <https://doi.org/10.30640/jmcbus.v4i1.6256>
- Junior, R., & Bangun, N. (2024). Pengaruh profitability, working capital, dan free cash flow terhadap financial distress pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 46-52. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.28536>
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Prasetyo, A. A. (2022). Meminimalisir asimetri informasi melalui pelaporan (disclosure) laporan keuangan. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis dan Keuangan*, 2(1), 45-52. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i1.104>
- Rachmawati, L., & Nur, D. I. (2021). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress di sektor basic industry and chemical pada tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal E-Bis (Ekonomi-Bisnis)*, 5(2), 478-488. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v5i2.714>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.