

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN BUMN YANG  
TERINDIKASI *FRAUD***

**(Skripsi)**

**Oleh:**

**RIZKA DIAN MISARY  
2211031113**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2026**

**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN BUMN YANG  
TERINDIKASI *FRAUD***

**Oleh:**

**RIZKA DIAN MISARY**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA AKUNTANSI**

**Pada**

**Jurusan Akuntansi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2026**

## **ABSTRAK**

### **ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERINDIKASI *FRAUD***

**Oleh**

**RIZKA DIAN MISARY**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terindikasi melakukan kecurangan laporan keuangan, serta menginterpretasikan temuan penelitian dalam perspektif teori agensi dan teori *fraud*. Objek penelitian adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, dan PT Indofarma Tbk. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif melalui metode *content analysis* terhadap dokumen sekunder dan untuk mendukung analisis kondisi keuangan perusahaan penelitian ini juga menggunakan perhitungan Altman Z-Score sebagai analisis kuantitatif deksriptif. Namun, bukan untuk pengujian hipotesis statistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga perusahaan mengalami tekanan keuangan yang signifikan, meskipun dengan tren dan pola yang berbeda. Garuda dan Indofarma mengalami *financial distress* yang lebih dalam dan berkelanjutan, sedangkan Waskita Karya menunjukkan *financial distress* yang berkembang secara bertahap. Dalam teori agensi, kondisi *financial distress* meningkatkan konflik kepentingan dan asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan. Dalam perspektif teori *fraud*, tekanan keuangan berperan sebagai faktor pendorong (*pressure*) yang dapat meningkatkan risiko kecurangan laporan keuangan. *Financial distress* merupakan sinyal peringatan dini untuk mengetahui risiko kecurangan laporan keuangan, namun bukan satu-satunya faktor penyebab kecurangan.

**Kata Kunci:** *Financial Distress*, Altman Z-Score, Kecurangan Laporan Keuangan

## **ABSTRACT**

### **ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS IN STATE-OWNED ENTERPRISES INDICATED OF FRAUD**

**By**

**RIZKA DIAN MISARY**

*This study aims to analyze the financial distress conditions in state-owned enterprises (BUMN) suspected of financial statement fraud, and to interpret the research findings from the perspective of agency theory and fraud theory. The research objects are PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, and PT Indofarma Tbk. This study uses a qualitative approach through content analysis of secondary documents. To support the analysis of the companies' financial conditions, this study also uses the Altman Z-Score calculation as a quantitative descriptive analysis. However, it is not for statistical hypothesis testing. The results show that all three companies are experiencing significant financial distress, although with different trends and patterns. Garuda and Indofarma are experiencing deeper and more sustained financial distress, while Waskita Karya shows financial distress that is developing gradually. In agency theory, financial distress conditions increase conflicts of interest and information asymmetry between management and stakeholders. From the perspective of fraud theory, financial pressure acts as a driving factor (pressure) that can increase the risk of financial statement fraud. Financial distress is an early warning signal to identify the risk of financial statement fraud, but it is not the only factor causing fraud.*

**Keywords:** *Financial Distress, Altman Z-Score, Fraudulent Financial statement*

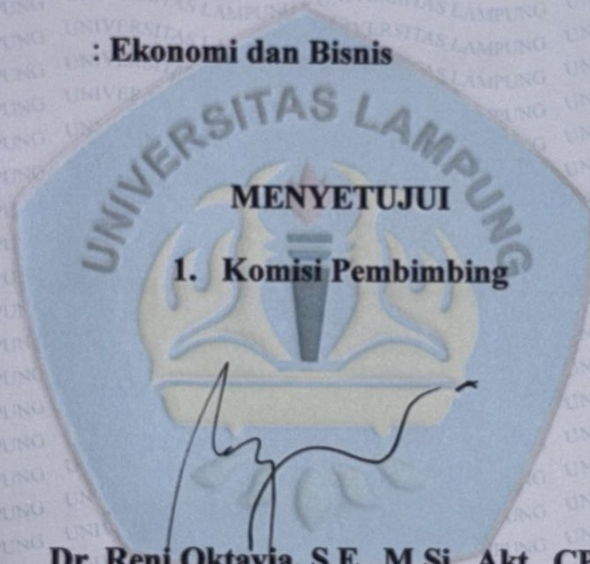
**Judul Skripsi** : **ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA  
PERUSAHAAN BUMN YANG TERINDIKASI  
FRAUD**

**Nama** : **Rizka Dian Misary**

**Npm** : **2211031113**

**Program Studi** : **Akuntansi**

**Fakultas** : **Ekonomi dan Bisnis**



**MENYETUJUI**

**1. Komisi Pembimbing**

**Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt., CPA.**

**NIP. 19751026 20021 2 2002**

**2. Ketua Jurusan Akuntansi**

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Agrianti', is written over the text of the second supervisor's name.

**Dr. Agrianti Komala Sari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.**

**NIP. 19700801 199512 2 001**

**MENGESAHKAN**

**1. Tim Penguji**

**Ketua : Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt., CPA.**

**Penguji Utama: Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si.**

**Penguji Kedua: Doni Sagitarian Warganegara, S.E., M.B.A., Ph.D.**

**2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.**

**NIP. 19660621 199003 1 003**

**Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 12 Februari 2026**



A handwritten signature in black ink, appearing to be "Reni Oktavia", written over a dotted horizontal line.

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Ratna Septiyanti", written over a dotted horizontal line.

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Doni Sagitarian Warganegara", written over a dotted horizontal line.

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Rizka Dian Misary

Nomor Pokok Mahasiswa : 2211031113

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "**Analisis *Financial Distress* Pada Perusahaan BUMN Yang Terindikasi *Fraud***" adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 3 Maret 2026

Yang menyatakan



Rizka Dian Misary

## RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Rizka Dian Misary, lahir di Margototo pada 1 September 2003, sebagai anak kedua dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Misno dan Ibu Aryuni. Penulis telah menyelesaikan pendidikan dasar di SD Negeri 1 Margototo pada tahun 2010-2016, kemudian melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 5 Kota Metro pada tahun 2016-2019, dan menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 6 Kota Metro pada tahun 2019-2022. Penulis merupakan mahasiwa Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang diterima melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) pada tahun 2022. Selama masa perkuliahan penulis aktif mengikuti dan tergabung dalam kegiatan organisasi, antara lain KSPM FEB Unila dan Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HIMAKTA) Unila, serta penulis juga mengikuti kegiatan kepanitiaan pada acara Temu Ilmiah Regional FoSSEI Sumbagsel pada tahun 2024 sebagai staff LO, KSPM FAIR 2023 sebagai staff acara dan KSPM FAIR 2024 sebagai koordinator kesekretariatan.

## **MOTTO**

“Maka, sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan.”

**(Q.S Al Insyirah: 5)**

*“Long Story Short, I Survived”*

**(Taylor Swift)**

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillahirabbil'alamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat serta salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

**Dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsi ini untuk:**

### **Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Misno dan Ibu Aryuni**

Terima kasih telah memberikan seluruh cinta dan kasih sayangnya yang tak terbatas. Terima kasih untuk segala dukungan dan doa yang mengiringi setiap langkah penulis. Terima kasih selalu menjadi tempat pulang paling nyaman bagi penulis. Semoga Allah SWT selalu memberkahi, menyehatkan, dan memberikan perlindungan untuk setiap langkah baik di dunia dan akhirat.

Amin ya Rabbal 'Alamin

### **Kakakku tersayang, Rizkyana**

Terima kasih atas segala doa, dukungan, dan bantuan yang telah diberikan kepada penulis. Terima kasih telah menjadi sosok yang menginspirasi. Semoga Allah SWT selalu mempermudah setiap langkahmu.

### **Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku**

Terima kasih atas doa, dukungan, dan kebersamaan yang telah diberikan dalam setiap prosesnya selama ini.

### **Almaterku tercinta, Universitas Lampung**

## SANWACANA

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa atas limpahan rahmat, berkah, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Tingkat Financial Distress pada Perusahaan BUMN yang Terindikasi Fraud”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjan Akuntansi pada Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis bertemu dengan banyak pihak yang berperan penting dan telah memberikan dukungan, doa, serta bantuan. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Reni Oktavia., S.E., M.Si., Ak., CPA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah tulus memberikan bimbingan, kebaikan, motivasi dan ketersediannya selama proses penyusunan skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi dengan baik dan tepat waktu.
4. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Ak selaku Dosen Pembahas Utama yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun selama penulisan skripsi ini.
5. Bapak Doni Sagitarian Warganegara, S.E., M.B.A., Ph.D selaku Dosen Pembahas Kedua yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan yang membangun selama penulisan skripsi ini.

6. Bapak Harsono Edwin Puspita, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan masukan dan bantuan selama menjalani perkuliahan dari semester awal hingga semester akhir ini.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membagikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Seluruh Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan banyak bantuan selama proses perkuliahan.
9. Kedua orang tua tercinta, Bapak dan Mamak, atas segala doa, kasih sayang yang tidak pernah berkurang, dukungan yang selalu menguatkan, serta kesabaran dalam mendampingi setiap proses yang penulis jalani. Skripsi ini wujud dari perjuangan, harapan, dan pengorbanan yang telah Bapak dan Mamak berikan. Terima kasih atas kepercayaan yang selama ini diberikan, sehingga penulis mampu menyelesaikan perkuliahan ini dengan sangat baik.
10. Kakakku tersayang, Rizkyana, terima kasih atas bantuan, doa, dan dukungan yang senantiasa diberikan dengan tulus serta menjadi sumber kekuatan dan ketenangan bagi penulis menjalani setiap prosesnya. Untuk adik kecilku, Ezlyn, terima kasih telah menjadi penyemangat dan penghibur bagi penulis, terutama di saat lelah.
11. Nenekku tersayang, Alm. Mbah Tusimah, atas segala cinta, kasih, dan sayang yang telah diberikan kepada penulis. Terima kasih sudah selalu kebersamai penulis.
12. Sepupuku, Nadia, untuk seluruh doa, semangat, kebaikan, perhatian, kebersamaan yang telah diberikan. Untuk teman masa kecilku, Aneta, terima kasih untuk doa, semangat, dan kebersamaan yang diberikan.
13. Untuk seseorang yang istimewa, yang telah memberikan doa, dukungan dan semangat, menjadi tempat berbagi cerita suka maupun duka. Terima kasih sudah selalu kebersamai penulis sampai akhir.
14. Teman-temanku, devina, rayhana, tami, jihan, atas segala kebersamaannya dalam suka maupun duka selama masa perkuliahan ini. Untuk teman-teman

“Bimbingan Bu Reni Squad” ghina, syartika, thalitha, imel, dan ilham. Penulis sangat bersyukur bisa bertemu dengan kalian. Terima kasih untuk seluruh semangat, doa, kebersamaan, dan perhatian dalam suka maupun duka selama proses penyusunan skripsi ini.

15. Untuk teman-teman yang penulis temui selama masa perkuliahan yang tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan terima kasih atas semua bantuan, dukungan, dan kebersamaan yang telah diberikan selama ini. Semoga semua kebaikan yang telah diberikan dibalas dengan kebaikan yang lebih besar.
16. Terakhir, untuk diri saya sendiri. Terima kasih untuk semua lelah, usaha, kerja keras yang sudah dikeluarkan sejauh ini, dan memilih untuk tidak menyerah sampai akhir. Terima kasih sudah mengusahakan dengan sangat baik sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

Bandar Lampung, 3 Maret 2026

Penulis,

Rizka Dian Misary

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>iii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>iv</b>
<b>I. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>8</b>
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Teori Keagenan .....	8
2.1.2 <i>Fraud</i> .....	9
2.1.3 Kecurangan Laporan Keuangan.....	12
2.1.4 <i>Financial Distress</i> .....	14
2.2 Penelitian Terdahulu .....	18
2.3 Kerangka Berpikir.....	20
2.4 Preposisi.....	20
2.4.1 Perusahaan BUMN Yang Terbukti Melakukan <i>Fraud</i> Cenderung Mengalami <i>Financial Distress</i> Sebelum Terungkapnya Kasus <i>Fraud</i> .....	20
<b>III. METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>23</b>
3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	23
3.2 Populasi dan Sampel .....	24
3.3 Definisi Operasional Variabel dan Indikator Variabel.....	25
3.3.1 Kecurangan Laporan Keuangan.....	26

3.3.2	<i>Financial Distress</i> .....	26
3.4	Teknik Analisis Data .....	27
<b>IV.</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>29</b>
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	29
4.2	Data Reduksi Perusahaan BUMN yang Dilaporkan Terindikasi Kecurangan Laporan Keuangan .....	30
4.2.1	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk .....	33
4.2.2	PT Waskita Karya (Persero) Tbk .....	35
4.2.3	PT Indofarma (Persero) Tbk .....	37
4.3	Analisis <i>Financial Distress</i> .....	40
4.3.1	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk .....	40
4.3.2	PT Waskita Karya (Persero) Tbk .....	42
4.3.3	PT Indofarma (Persero) Tbk .....	44
4.4	Tren <i>Financial Distress</i> .....	46
4.5	Pembahasan .....	51
<b>V.</b>	<b>KESIMPULAN .....</b>	<b>54</b>
5.1	Kesimpulan .....	54
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	55
5.3	Saran.....	56
	<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>57</b>
	<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>63</b>

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1. 1 Persentase Kenaikan Kerugian Tiga Skema <i>Fraud</i> .....	1
Tabel 1. 2 Prediksi <i>Financial Distress</i> Model Altman Z-Score.....	5
Tabel 3. 1 Sampel Penelitian.....	24
Tabel 3. 2 Operasional Variabel Penelitian .....	27
Tabel 4. 1 Identifikasi Perusahaan BUMN Terindikasi Kecurangan Laporan Keuangan .....	31
Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan Beneish M-Score dan Hasil Temuan BPK.....	31
Tabel 4. 3 Profil Umum 3 (Tiga) Perusahaan .....	33
Tabel 4. 4 Skor Perhitungan Altman Z-Score Tahun 2015-2017 .....	40
Tabel 4. 5 Skor Perhitungan Altman Z-Score Tahun 2015-2017 .....	42
Tabel 4. 6 Skor Perhitungan Altman Z-Score Tahun 2021-2023 .....	44
Tabel 4. 7 Perbandingan Kondisi <i>Financial Distress</i> pada Kasus <i>Fraud</i> Perusahaan BUMN.....	46
Tabel 4. 8 Rata-Rata Nilai Altman Z-Score .....	48
Tabel 4. 9 Hasil Perbandingan Perusahaan .....	50

**DAFTAR GAMBAR**

	Halaman
Gambar 1. 1 Nilai Kerugian Rata-Rata Per Kasus Dari Kecurangan Laporan Keuangan .....	2
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir .....	20
Gambar 4. 1 Tren Skor <i>Financial Distress</i> .....	46

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Fraud* menjadi salah satu isu global yang berdampak luas terhadap keberlangsungan berbagai organisasi, baik di sektor publik maupun swasta. Praktik *fraud* tidak hanya menyebabkan kerugian keuangan, tetapi juga berpotensi mencemari reputasi organisasi, mengurangi kepercayaan pemangku kepentingan, dan memburuknya tata kelola. Di lingkup perusahaan, *fraud* didefinisikan sebagai tindakan penyajian informasi yang sengaja disalahartikan dengan tujuan menyesatkan pihak lain demi keuntungan pribadi (A. Girau et al., 2021). Tiga skema utama *fraud* yang sering terjadi adalah penyalahgunaan aset, korupsi, dan kecurangan laporan keuangan (ACFE, 2024). Menurut *Association of Certified Fraud Examiners* (ACFE), kecurangan laporan keuangan adalah masalah yang paling serius dari ketiga skema tersebut. ACFE melaporkan kerugian rata-rata tertinggi sebesar \$766.000. Persentase kenaikan kerugian *fraud* disajikan dalam tabel berikut:

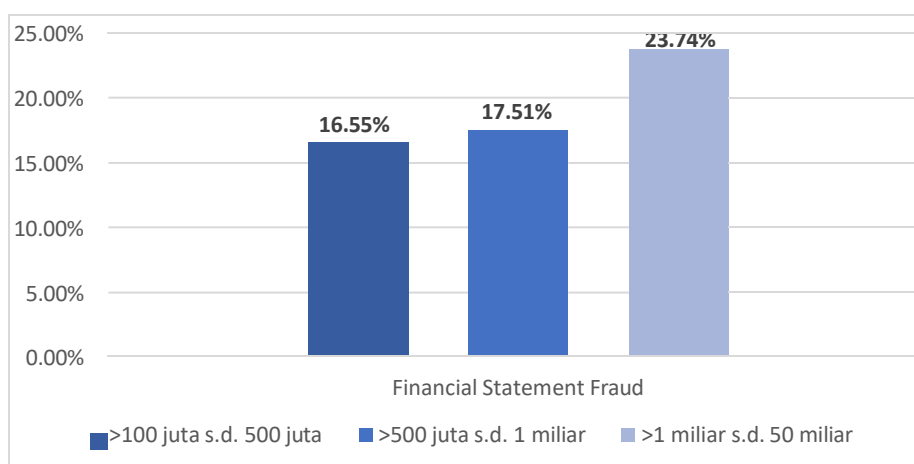
Tabel 1. 1 Persentase Kenaikan Kerugian Tiga Skema *Fraud*

	2022	2024	Change
<b>Financial Statement Fraud</b>	\$593,000	\$766,000	↑ 29%
<b>Corruption</b>	\$150,000	\$200,000	↑ 33%
<b>Asset Misappropriation</b>	\$100,000	\$120,000	↑ 20%

Sumber: ACFE (2024) dalam Report to The Nation

Merujuk tabel di atas, kecurangan laporan keuangan mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 29% dari tahun 2022 ke 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa walaupun kasus kecurangan laporan keuangan relatif kecil di bawah 5% namun kerugian yang ditimbulkan semakin besar. Kemudian di susul dengan korupsi dengan persentase yang paling tinggi sebesar 33% dan penyalahgunaan aset dengan kenaikan yang paling rendah sebesar 20%.

Berdasarkan survei *fraud* Indonesia tahun 2025 nilai kerugian rata-rata per kasus dari kecurangan laporan keuangan (dalam rupiah) adalah >1 miliar sampai dengan 50 miliar atau 23,74%. Kemudian >500 juta s.d. 1 miliar atau 17,51% dan >100 juta s.d. 500 juta atau 16,55%. Nilai kerugian rata-rata per kasus berdasarkan organisasi, BUMN berada di urutan ke-2 setelah pemerintah pusat dengan persentase sebesar 25,90% dan nilai kerugian senilai >1 miliar s.d. 50 miliar. Nilai kerugian rata-rata ditunjukkan dalam tabel berikut.



Sumber: *ACFE* Indonesia 2025

### **Gambar 1. 1 Nilai Kerugian Rata-Rata Per Kasus Dari Kecurangan Laporan Keuangan**

Beberapa kasus manipulasi laporan keuangan menyeret jajaran perusahaan BUMN Indonesia di antaranya adalah kasus manipulasi laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Laporan keuangan tahun 2018 menunjukkan adanya rekayasa dalam pengakuan pendapatan, di mana Garuda Indonesia mengakui pendapatan dari kerja sama dengan PT Mahata Aero Teknologi senilai USD240 juta atas pemasangan WiFi dan layanan hiburan di pesawat padahal pembayaran atas perjanjian tersebut baru akan diterima setelah ditandatangani.

Akibatnya, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menimbulkan kerugian negara sebesar Rp8.819.747.171.352 (delapan triliun delapan ratus sembilan belas miliar tujuh ratus empat puluh tujuh juta seratus tujuh puluh satu ribu tiga ratus lima puluh dua rupiah) (K. Kompasiana, 2022).

Selanjutnya, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, salah satu perusahaan konstruksi terbesar di Indonesia, terlibat dalam kasus rekayasa laporan keuangan yang merugikan keuangan negara. Menurut temuan BPK, ada indikasi kecurangan dalam laporan keuangan Waskita dari tahun 2018 hingga 2021 dengan skema kontrak fiktif. Manajemen Waskita melaporkan laba sepanjang tahun 2016-2019 dengan kondisi arus kas dari aktivitas operasi dan investasi yang minus serta tercatat sebanyak 41 kontrak kerja fiktif yang digunakan untuk menutupi kondisi keuangan yang sebenarnya. Dalam kasus ini, tindakan oknum petinggi perusahaan menyebabkan kerugian sekitar Rp 202 miliar (F. N. Kompasiana, 2024).

Kasus kecurangan laporan keuangan juga melibatkan PT Indofarma (Persero) Tbk dan entitas anaknya. Perusahaan tersebut menerima audit investigatif dari BPK dari tahun 2020 hingga 2023. Hasil audit mengungkap adanya indikasi manipulasi laporan keuangan yang dapat menyebabkan indikasi kerugian negara sebesar Rp 371,8 miliar. Dugaan praktik ini mencakup penggelembungan persediaan, di mana perusahaan mencatat nilai persediaan melebihi riilnya yang berakibat pada meningkatnya nilai aset dan laba perusahaan. Kemudian rekayasa transaksi berupa pencatatan penjualan yang belum terjadi untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Selanjutnya perusahaan melakukan pencatatan fiktif atas pendapatan dan aset agar laporan keuangan menunjukkan kinerja yang lebih baik dari realitasnya (R. M. Kompasiana, 2025).

BUMN memainkan peran penting dalam sistem perekonomian nasional yakni, sebagai kontributor strategis dalam menciptakan nilai ekonomi diharapkan dapat memberikan manfaat finansial secara langsung kepada negara melalui laba, setoran dividen, pembayaran pajak, serta pengelolaan aset yang efisien. Kemudian, sebagai penggerak pembangunan nasional, BUMN memiliki tanggung jawab sosial dan ekonomi untuk menjalankan fungsi pelayanan publik, mempercepat pembangunan infrastruktur, mendorong pemerataan ekonomi, serta

menciptakan lapangan kerja (Dewi et al., 2024). Namun, tidak semua BUMN mampu menjalankan peran tersebut secara optimal. Beberapa perusahaan BUMN justru mengalami kerugian yang signifikan, termasuk PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT Krakatau Steel Tbk, PT PLN Tbk, dan PT Pertamina Tbk (Rifqy, 2024). Kondisi ini menimbulkan kekhawatiran tentang efisiensi manajemen perusahaan.

*Financial distress* merupakan salah satu kondisi krisis keuangan yang sering kali menjadi faktor pendorong terjadinya perilaku kecurangan dalam perusahaan. Secara umum, kondisi ini menggambarkan penurunan kesehatan keuangan perusahaan yang serius, di mana penurunan tersebut biasanya dimulai dari memburuknya kinerja keuangan secara bertahap hingga mencapai titik kritis. Tahapan ini menjadi sinyal awal menuju potensi kebangkrutan, karena perusahaan mulai kehilangan kemampuan menghasilkan arus kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Mukhtaruddin et al., 2022). Ketika keadaan keuangan perusahaan semakin memburuk dan tidak ada penanganan yang tepat, dapat terjadi krisis keuangan, kondisi ini dapat mendorong sebagian pelaku usaha untuk melakukan tindakan manipulatif atau kecurangan dalam laporan keuangan, sebagai upaya untuk menutupi kondisi sebenarnya dari pihak eksternal (Reskino & Darma, 2023).

Beberapa model memprediksi *financial distress*, di antaranya Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover, dan Ohlson telah dikembangkan. Berbagai penelitian terdahulu telah menguji tingkat akurasi model-model tersebut dalam memprakirakan potensi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian umumnya menunjukkan bahwa kondisi *financial distress* dapat diantisipasi beberapa waktu sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, gejala *financial distress* tidak dapat diidentifikasi hanya dalam waktu yang singkat. Umumnya, periode pengamatan yang digunakan berkisar antara dua hingga lima tahun untuk mengukur ketahanan kinerja perusahaan dan memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Berikut adalah tabel 1.2 prediksi *financial distress* pada 3 perusahaan BUMN di Indonesia:

Tabel 1. 2 Prediksi *Financial Distress* Model Altman Z-Score

Perusahaan	Tahun	Nilai Z-Score	Keterangan
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	2015	-0,0627	<i>Distress</i>
	2016	0,4891	<i>Distress</i>
	2017	-2,0581	<i>Distress</i>
PT Waskita Karya (Persero) Tbk	2015	1,5867	<i>Grey area</i>
	2016	1,8174	<i>Grey area</i>
	2017	1,0994	<i>Distress</i>
PT Indofarma (Persero) Tbk	2021	6,4160	<i>Sehat</i>
	2022	-2,3101	<i>Distress</i>
	2023	-19,0887	<i>Distress</i>

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasi (Data diolah peneliti, 2025)

Hasil perhitungan *financial distress* yang dilakukan menggunakan model prediksi Altman Z-Score pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan adanya kondisi *financial distsres* sebelum terindikasi kecurangan laporan keuangan yaitu dengan skor tahun 2015, 2016, dan 2017 masing-masing sebesar -0,0627 (*Distress*), 0,4891 (*Distress*), dan -2,0581 (*Distress*). Kondisi ini disebabkan oleh utang garuda yang membengkak akibat dari biaya sewa pesawat terlalu mahal dan kesalahan bisnis. Garuda bahkan mengalami penurunan laba dan berakhir mencatatkan kerugian pada tahun 2017-2018 (Kusuma & Purnamasari, 2023). Kemudian PT Waskita Karya (Persero) Tbk yang menunjukkan skor di tahun 2015, 2016, dan 2017 masing-masing adalah 1,5867 (*Grey are*), 1,8174 (*Grey are*), dan 1,0994 (*Distress*). Selanjutnya ada PT Indofarma (Persero) Tbk menunjukkan kondisi keuangan tahun 2021, 2022 dan 2023 mengalami kesulitan keuangan dengan skor masing 6,4160, -2,3101, dan -19,0887. Kondisi ini membuat indofarma akhirnya mengalami indikasi kecurangan laporan keuangan pada tahun 2024.

Penelitian ini memilih model Altman Z-Score didasarkan pada penelitian Yendrawati & Adiwafi (2020) yang menunjukkan bahwa model Altman Z-Score merupakan model yang memiliki tingkat keakuratan tertinggi sebesar 88,44% dibandingkan dengan model lain. Beberapa temuan penelitian sebelumnya, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin, Chairunnisa, Patmawaty, & Saftiana (2022), menunjukkan bahwa *financial distress* berdampak terhadap kecenderungan kecurangan laporan keuangan. Namun, hasil penelitian Jihan

Rizka Amalia, Tri Widyastuti, Gilbert Rely (2025) menunjukkan bahwa kecurangan laporan keuangan tidak dipengaruhi oleh *financial distress*.

Penelitian terdahulu umumnya mengkaji hubungan antara *financial distress* dan kecurangan laporan keuangan melalui pendekatan kuantitatif dengan pengujian regresi pada sampel perusahaan publik secara umum. Namun, kajian yang secara khusus menganalisis pola *financial distress* sebelum terungkapnya kasus *fraud* pada perusahaan BUMN melalui pendekatan studi kasus berbasis dokumentasi investigatif masih terbatas. Selain itu, sebagian besar penelitian berfokus pada pengujian hubungan secara statistik, bukan pada eksplorasi dinamika kronologis *financial distress* dalam periode sebelum kasus *fraud* terungkap. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis pola *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terindikasi *fraud* dalam periode sebelum terungkapnya kasus kecurangan. Berdasarkan latar belakang dan fenomena di atas, judul penelitian ini adalah **“Analisis *Financial Distress* Pada Perusahaan BUMN Yang Terindikasi *Fraud*”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, penulis mengidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kondisi *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terindikasi melakukan *fraud* selama tiga tahun sebelum terungkapnya kasus kecurangan?
2. Bagaimana tren dan pola kemunculan *financial distress* yang teridentifikasi sebelum terungkapnya kasus kecurangan?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis kondisi *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terindikasi melakukan *fraud* selama tiga tahun sebelum terungkapnya kasus kecurangan.

2. Menganalisis tren dan pola kemunculan *financial distress* yang teridentifikasi sebelum terungkapnya kasus kecurangan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan literatur akuntansi, terutama pada pola yang teridentifikasi antara *financial distress* dan kecurangan laporan keuangan pada perusahaan milik negara.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

- 1) Bagi pemerintah dan regulator, untuk mempertimbangkan kebijakan dan strategi pencegahan kecurangan yang terjadi di BUMN, terutama dengan memanfaatkan deteksi dini terhadap kondisi *financial distress*.
- 2) Bagi auditor dan otoritas pengawas, untuk mempertimbangkan peran mereka sebagai pengawas perusahaan dan memberikan informasi serta indikator yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi risiko kecurangan di BUMN.
- 3) Bagi akademisi dan peneliti, diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dalam menganalisis pola kondisi *financial distress* pada perusahaan yang terindikasi melakukan kecurangan laporan keuangan.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori agensi, yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Dalam hubungan ini, prinsipal memberikan mandat atau wewenang kepada agen untuk bertindak atas namanya untuk mencapai tujuan tertentu. Hubungan ini dibangun atas dasar kepercayaan dan kepentingan bersama, namun dalam praktiknya sering kali menimbulkan ketidakseimbangan informasi. Karena agen secara langsung terlibat dalam pengelolaan bisnis, sehingga agen memiliki akses yang lebih luas dan akurat ke informasi internal perusahaan daripada prinsipal. Keunggulan informasi ini membuka peluang bagi agen untuk menyembunyikan kondisi sebenarnya dan menyajikan laporan yang tidak sesuai dengan realitas yang dapat menyebabkan perusahaan memiliki kesulitan keuangan. Akibatnya, agen dapat melakukan pelaporan keuangan yang menyesatkan dan berpotensi merugikan prinsipal yang mengandalkan informasi tersebut untuk pengambilan keputusan (Permatasari & Laila, 2021 dalam Nugroho & Murtanto, 2024).

Teori agensi berupaya menjelaskan dua permasalahan utama yang muncul dalam hubungan tersebut (Eisenhardt, 1989). Pertama adalah masalah agensi, yaitu ketika terdapat konflik kepentingan antara agen dan prinsipal serta kesulitan bagi prinsipal untuk memantau tindakan agen secara menyeluruh. Ketidaksesuaian tujuan dan keterbatasan pengawasan ini dapat mendorong agen untuk bertindak demi kepentingan pribadi, bukan untuk kepentingan prinsipal. Kedua, teori ini juga menyoroti persoalan pembagian risiko, di mana agen dan prinsipal memiliki preferensi risiko yang berbeda. Agen yang lebih toleran terhadap risiko, misalnya, mungkin akan mengambil keputusan yang tidak sejalan dengan kehati-hatian yang

diharapkan oleh prinsipal. Perbedaan ini dapat memengaruhi arah kebijakan dan strategi yang diambil dalam situasi yang sama, sehingga menciptakan potensi konflik dalam pengelolaan perusahaan.

### 2.1.2 *Fraud*

#### A. Definisi

*Fraud* merupakan tindakan yang bertentangan dengan hukum atau melanggar aturan yang berlaku, dilakukan secara sengaja oleh individu atau kelompok baik dari dalam maupun luar suatu organisasi. Tujuan utama dari tindakan ini adalah untuk memperoleh keuntungan pribadi, menguntungkan pihak lain, atau memberikan manfaat pada suatu entitas hukum tertentu. Praktik *fraud* mencerminkan penyalahgunaan kepercayaan atau jabatan untuk memanipulasi informasi, merampas sumber daya, atau mengelabui sistem demi kepentingan sendiri atau kelompok tertentu (Karyono, 2002).

#### B. Kategori *Fraud*

Menurut *Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)* mengkategorikan *fraud* ke dalam 3 kategori, yaitu:

##### 1) Penyalahgunaan Aset (*Asset Misappropriation*)

Penyalahgunaan aset adalah bentuk *fraud* yang melibatkan tindakan seperti pencurian, penggelapan, atau pemanfaatan aset perusahaan tanpa izin.

Jenis *fraud* ini melibatkan aset yang bersifat konkret dan memiliki nilai yang dapat diukur secara langsung, sehingga cenderung lebih mudah dideteksi dibandingkan bentuk kecurangan lainnya. Meski terkesan sederhana, penyalahgunaan aset dapat berdampak serius terhadap kondisi keuangan perusahaan apabila tidak segera diidentifikasi dan ditangani.

##### 2) Korupsi (*Corruption*)

Korupsi merupakan bentuk *fraud* yang paling sulit dideteksi karena melibatkan kerja sama antar pihak, seperti dalam praktik suap. Jenis kecurangan ini banyak terjadi di negara berkembang dengan lemahnya penegakan hukum dan rendahnya kesadaran akan pentingnya tata kelola yang baik. Korupsi mencakup penyalahgunaan wewenang, penyuapan, gratifikasi ilegal, konflik kepentingan, serta pungutan liar. Selain

merugikan secara finansial, korupsi juga melemahkan integritas institusi dan kepercayaan publik.

### 3) Kecurangan Laporan Keuangan (*Financial Statement Fraud*)

Kecurangan laporan keuangan adalah tindakan manajemen atau pihak eksekutif suatu entitas yang secara sengaja memanipulasi informasi akuntansi guna menyembunyikan kondisi keuangan yang sebenarnya. Manipulasi ini dilakukan melalui penyajian data yang tidak sesuai realitas, seperti melebihkan pendapatan atau menyembunyikan beban, dengan tujuan menciptakan citra keuangan yang baik. Praktik ini sering disebut sebagai *window dressing*, yaitu upaya mempercantik tampilan laporan keuangan tanpa didasarkan pada kondisi yang sesungguhnya.

## C. Jenis-jenis Teori *Fraud*

### 1) *Fraud Triangle Theory*

Teori fraud triangle yang dikembangkan oleh Donal Cressey (1953) adalah model yang menjelaskan tiga elemen utama yang menyebabkan seseorang melakukan kecurangan. Ketiga elemen tersebut adalah elemen tekanan (*pressure*), kesempatan (*opportunity*), dan rasionalisasi (*rationalization*). Pertama, elemen tekanan merujuk pada dorongan yang dialami seseorang, baik berupa kebutuhan ekonomi maupun tuntutan non-ekonomi, yang mendorong individu untuk melakukan kecurangan sebagai jalan keluar dari situasi tersebut. Kedua, elemen kesempatan muncul ketika terdapat celah atau kelemahan dalam sistem pengendalian internal organisasi, yang memberikan ruang bagi individu untuk melakukan tindakan curang tanpa risiko tinggi untuk diketahui. Ketiga, elemen rasionalisasi terjadi ketika pelaku mencoba membela atau membenarkan tindakannya dengan alasan tertentu, seperti keyakinan bahwa perbuatannya tidak merugikan pihak lain atau anggapan bahwa ia berhak atas keuntungan yang diperoleh melalui kecurangan tersebut.

### 2) *Fraud Diamond Theory*

Menurut R. Thanasak (2016), teori fraud diamond merupakan pengembangan dari teori fraud triangle yang lebih menekankan pada peran individu dalam menjalankan kecurangan. Teori ini ditemukan oleh Wolfe

dan Hermanson tahun 2004 yang menghasilkan satu elemen penting, yaitu kapabilitas (*capability*), sebagai faktor keempat yang melengkapi tekanan, peluang, dan rasionalisasi. Kapabilitas merujuk pada kemampuan seseorang untuk melakukan kecurangan dengan efektif, termasuk keterampilan, posisi, kecerdasan, serta keberanian menghadapi risiko. Individu yang memiliki kapabilitas tinggi tidak hanya mampu mengenali peluang untuk berbuat curang, tetapi juga cukup percaya diri dan kompeten untuk melaksanakan kecurangan secara tersembunyi tanpa terdeteksi (Yasa et al., 2023 hlm. 3).

### 3) *Fraud Pentagon Theory*

Teori fraud pentagon dikembangkan sebagai penyempurnaan dari teori fraud triangle dan fraud diamond. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Crowe (2011), dengan menambahkan elemen kelima yang disebut arogansi (*arrogance*) sebagai faktor pendorong terjadinya kecurangan. Crowe (2011) berpendapat bahwa elemen kelima dari fraud pentagon ditambahkan karena fraud triangle dan fraud diamond tidak dapat digunakan dalam semua situasi (Haqq et al., 2020). Arogansi di sini merujuk pada sikap atau keyakinan berlebihan dari pelaku bahwa aturan, sistem pengendalian internal, serta kebijakan perusahaan tidak berlaku untuk dirinya. Individu dengan sifat ini merasa memiliki kekuasaan atau posisi yang cukup kuat untuk bertindak di luar ketentuan tanpa takut akan konsekuensi.

### 4) *Fraud Hexagon Theory*

Fraud hexagon merupakan pengembangan terbaru dalam teori perilaku kecurangan, yang diperkenalkan oleh Vousinas (2019) sebagai penyempurnaan dari teori-teori sebelumnya. Teori ini memperluas pemahaman mengenai faktor-faktor penyebab terjadinya *fraud* dengan menambahkan elemen keenam, yaitu kolusi (*collusion*). Kolusi didefinisikan sebagai kesepakatan jahat antara dua pihak atau lebih, di mana salah satu pihak melakukan tindakan curang dengan dukungan atau keterlibatan pihak lain demi mencapai tujuan yang melanggar hukum atau etika (Vousinas, 2019 dalam Indriaty & Thomas, 2023). Dengan demikian,

teori fraud hexagon mencakup enam elemen utama yang mendorong individu atau sekelompok orang melakukan fraud, yaitu: tekanan (*pressure*), kesempatan (*opportunity*), dan rasionalisasi (*rationalization*), kapabilitas (*capability*), arogansi (*arrogance*), dan kolusi (*collusion*). Teori ini memberikan perspektif yang lebih komprehensif terhadap praktik kecurangan, khususnya dalam konteks organisasi yang kompleks dan melibatkan banyak pihak.

### **2.1.3 Kecurangan Laporan Keuangan**

Menurut *American Institute of Certified Public Accountants* (2002), Kecurangan laporan keuangan adalah tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk menyajikan informasi keuangan yang tidak akurat atau menyesatkan dalam laporan keuangan suatu entitas. Salah satu adalah pengungkapan yang disengaja dalam laporan keuangan yang dimaksudkan untuk menipu penggunaannya. Akibatnya, laporan keuangan tidak disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum (GAAP).

Menurut The American Institute of Certified Public Accountants (Statement on Auditing Standards No. 82) dan the USA Government Accountability Office (2004) terdapat dua bentuk utama salah saji keuangan. Yang pertama dikenal sebagai kecurangan manajemen, muncul ketika pihak manajemen secara sengaja melakukan salah saji atau pengabaian jumlah dan pengungkapan dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk menipu. Yang kedua penggelepan aset, akibat dari penggelapan aset perusahaan yang dilakukan oleh karyawan. Sebagian besar penelitian tentang deteksi kecurangan laporan keuangan berfokus pada bentuk kecurangan yang pertama (Liou, 2008).

Kecurangan laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara berikut:

- 1) Manipulasi, pemalsuan, atau pengubahan catatan akuntansi atau dokumen pendukung yang menjadi dasar penyusunan laporan keuangan
- 2) Penyajian atau penghilangan yang disengaja dari laporan keuangan tentang peristiwa, transaksi, atau informasi penting lainnya
- 3) Salah penerapan prinsip akuntansi yang berkaitan dengan jumlah, klasifikasi, penyajian, atau pengungkapan.

Tiga kondisi umum yang memfasilitasi terjadinya penipuan adalah sebagai berikut. Pertama, adanya insentif atau tekanan yang dialami manajemen atau karyawan, yang mendorong mereka untuk melakukan penipuan. Kedua, kurangnya kontrol yang efektif atau kemampuan manajemen untuk mengabaikan kontrol, yang menciptakan peluang bagi penipuan. Ketiga, individu yang terlibat dapat merasionalisasi tindakan penipuan, sering kali karena sikap atau nilai etika yang lemah. Bahkan individu yang biasanya jujur dapat terjerumus dalam penipuan jika berada dalam lingkungan yang memberikan tekanan yang cukup besar. Semakin tinggi insentif atau tekanan, semakin besar kemungkinan mereka untuk merasionalisasi tindakan tidak jujur tersebut.

Pengukuran variabel indikasi kecurangan laporan keuangan sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Model Pengukuran Indikasi Kecurangan Laporan Keuangan

Model	Rumus	Sumber
Beneish M-Score	$\text{Beneish M-Score} = -4.84 + 0,92 \text{ DSRI} + 0,528 \text{ GMI} + 0,404 \text{ AQI} + 0,892 \text{ SGI} + 0,115 \text{ DEPI} - 0,172 \text{ SGAI} - 0,327 \text{ LVGI} + 4,697 \text{ TATA}$ <p>Keterangan:            DSRI = Days Sales in Receivable Index            GMI = Gross Margin Index            AQI = Asset Quality Index            SGI = Sales Growth Index            DEPI = Depreciation Index            SGAI = Sales General and Administrative Expenses Index            LVGI = Leverage Index            TATA = Total Accrual to Total Assets Index</p>	(Beneish et al., 2012)
<i>F - Score = Accrual Quality + Financial Performance</i>	$\text{RSST Accrual} = \frac{\Delta \text{WC} + \text{NCO} + \Delta \text{FIN}}{\text{Average Total Assets}}$ <p>Keterangan:  <math>\Delta \text{WC (Working Capital)} = (\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})_t - (\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})_{t-1}</math>  <math>\Delta \text{NCO (Non Current Operating Accrual)} = ((\text{Total Assets} - \text{Current Assets} - \text{Investment and Advances}) - (\text{Total Liabilities} - \text{Current Liabilities} - \text{Long Term Deb}))_t - ((\text{Total Assets} - \text{Current Assets} - \text{Investment and Advances}) - (\text{Total Liabilities} - \text{Current Liabilities} - \text{Long Term Deb}))_{t-1}</math>  <math>\Delta \text{FIN (Financial Accrual)} = (\text{Total Investment} - \text{Total Liabilities})_t - (\text{Total Investment} - \text{Total Liabilities})_{t-1}</math></p>	(Dechow et al., 2012; Skousen & Twedt, 2009 dalam Wulandari & Maulana, 2022)

	$ATS \text{ (Average Total Assets)} = (Beginning \text{ Total Assets} + End \text{ Total Assets}) / 2$	
	$\text{Financial Performance} = \text{Change in Receivable} + \text{Change in Inventories} + \text{Change in Cash Sales} + \text{Change in Earnings.}$	

#### 2.1.4 Financial Distress

Platt & Platt (2002) dalam Septiawan et al. (2024) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu keadaan ketika kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan yang signifikan dan berada pada fase kritis sebelum menuju kebangkrutan atau proses likuidasi. Situasi ini mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam menjalankan kewajibannya secara tepat waktu, terutama disebabkan oleh terbatasnya likuiditas dan sumber dana yang tersedia. Dengan kata lain, *financial distress* menggambarkan fase awal dari krisis keuangan yang apabila tidak segera ditangani, dapat berkembang menjadi kegagalan operasional dan akhirnya kebangkrutan. Kondisi ini juga dapat mengganggu stabilitas operasional perusahaan karena berdampak pada kepercayaan investor, kreditor, dan mitra usaha terhadap kelangsungan bisnis perusahaan tersebut.

*Financial distress* terbagi ke dalam empat kategori, yaitu:

- 1) *Economic Failure*, yaitu seluruh biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak mampu ditutup oleh pendapatan perusahaan. Dalam kondisi ini perusahaan dapat terus melakukan aktivitas operasinya apabila kreditor setuju untuk menyediakan tambahan modal dan pemilik perusahaan bersedia menerima pengembalian yang lebih rendah dari bunga pasar.
- 2) *Business Failure*, yaitu gambaran kondisi suatu bisnis yang tidak mencapai tujuan yang diharapkan.
- 3) *Insolvent*, yaitu keadaan suatu perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya akibat dari perusahaan tidak dapat memperoleh laba bersih. Kondisi ini terbagi menjadi dua jenis *Technical Insoventcy* dan *Bankruptcy Insolvenstcy*. *Technical Insoventcy* menggambarkan kondisi perusahaan dengan likuiditas yang buruk. Namun, apabila perusahaan berhasil meningkatkan kas dan memenuhi kewajibannya, maka perusahaan

akan pulih dari ancaman kegagalan. *Bankruptcy Insolvency* muncul akibat dari nilai buku dari total kewajiban lebih besar daripada nilai pasar asetnya, sehingga nilai perusahaan menjadi negatif.

- 4) *Legal Bankruptcy*, yaitu kondisi perusahaan yang sudah dinyatakan bangkrut dan sudah disahkan secara hukum (Rahim et al., 2023).

*Financial distress* dapat dipicu oleh berbagai faktor, baik yang bersumber dari internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal. Beberapa faktor internal yang berpotensi menyebabkan kondisi *financial distress* antara lain:

- 1) Kesalahan dalam pengelolaan arus kas, khususnya dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan, yang pada akhirnya memperburuk kondisi keuangan;
- 2) Tingginya beban utang yang ditanggung perusahaan akibat penggunaan pinjaman untuk menutup berbagai biaya operasional, yang kemudian menimbulkan kewajiban pembayaran utang di masa mendatang;
- 3) Akumulasi kerugian operasional selama beberapa periode yang menyebabkan arus kas negatif.

Sementara itu, dari sisi eksternal, faktor-faktor ekonomi makro juga berperan dalam memicu kondisi *financial distress*. Beberapa indikator ekonomi makro yang dapat memengaruhi antara lain suku bunga, tingkat inflasi yang tidak stabil, Produk Domestik Bruto (PDB), kenaikan upah tenaga kerja, dan variabel ekonomi lainnya (Septiawan et al., 2024).

Variabel *financial distress* dapat diukur menggunakan beberapa model prediksi kebangkrutan meliputi Model Altman Z-Score (1968), Model Springate S-Score (1978), Model Ohlson (1980), Model Zmijewski X-Score (1983), Model Grover, Model Taffler (1983), Model Fulmer (1984), dan Model Foster (Dewi et al., 2024). Model Altman Z-Score, Springate S-Score, dan Zmijewski X-Score adalah model yang populer digunakan karena memiliki tingkat keakuratan yang tinggi dalam memproyeksikan kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada suatu entitas bisnis. Selain itu, metode-metode ini dianggap praktis dan mudah diimplementasikan, sehingga dapat menjadi alat bantu yang efektif dalam menilai serta mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan (Nakamura, 2021).

### 1) Model Altman Z-Score

Menurut Supardi (2003), Altman's Z-Score merupakan sebuah skor yang diperoleh melalui penghitungan sejumlah rasio keuangan yang dikalikan dengan bobot tertentu, yang secara keseluruhan mencerminkan tingkat kemungkinan suatu perusahaan mengalami kebangkrutan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Selain digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan, model ini juga berfungsi sebagai alat prediksi terhadap potensi kebangkrutan perusahaan. Formula dari Model Altman Z-Score sebagai berikut:

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Tax to Total Assets}$

$X_4 = \text{Book Value of Equity to Total Liabilities}$

Kriteria penilaian terhadap kondisi keuangan perusahaan berdasarkan nilai Z-Score dapat dibagi menjadi tiga kategori. Pertama, apabila nilai Z berada di bawah 1,1, maka perusahaan dikategorikan berada dalam kondisi *financial distress*. Kedua, jika nilai Z berada di antara 1,1 hingga 2,6, maka perusahaan termasuk dalam wilayah abu-abu (*grey area*), di mana kondisi keuangannya belum dapat dipastikan apakah tergolong sehat atau mengalami kesulitan keuangan. Ketiga, apabila nilai Z melebihi 2,6, maka perusahaan dianggap berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak menunjukkan tanda-tanda *financial distress*.

### 2) Model Springate S-Score

Menurut Verlekar & Kamat (2019) model Springate diperkenalkan pertama kali oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978. Dalam tahap awal pengembangannya, model ini melibatkan 19 rasio keuangan yang umum digunakan dalam analisis kinerja perusahaan. Namun, setelah dilakukan pengujian menggunakan metode *Stepwise Multiple Discriminant Analysis (MDA)*, Springate kemudian menyaring dan memilih empat rasio keuangan utama yang dianggap paling relevan untuk menilai apakah suatu perusahaan

berada dalam kondisi sehat atau berpotensi mengalami kebangkrutan (Septiawan et al., 2024).

Formula dari model Springate S-Score adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Keterangan:

$S = \text{Bankruptcy Index}$

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

$B = \text{EarningsBefore Interest and Taxes/Total Assets}$

$C = \text{EarningsBefore Taxes/Current Liabilities}$

$D = \text{Sales/Total Asset}$

Batas nilai (*cut-off*) pada model Springate S-Score tahun 1978 ditetapkan sebagai berikut: apabila nilai S kurang dari 0,862, maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi *distress* atau terancam bangkrut; sedangkan jika nilai S melebihi 0,862, maka perusahaan dianggap berada dalam kondisi sehat atau *non-distress* (Springate, 1978 dalam Septiawan et al., 2024).

### 3) Model Zmijewski X-Score

Penelitian lanjutan mengenai prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1983), yang memperkuat penggunaan rasio keuangan sebagai indikator untuk mendeteksi potensi kegagalan keuangan perusahaan. Dari hasil pengembangannya, Zmijewski berhasil merumuskan suatu metode yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko kebangkrutan perusahaan secara lebih akurat sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Net Income/Total Assets (ROA)}$

$X_2 = \text{Total Debt/Total Assets (Leverage)}$

$X_3 = \text{Current Assets/Current Liabilities (Liquidity)}$

Menurut Tanjung (2020), metode prediksi kebangkrutan Zmijewski menetapkan bahwa apabila nilai X lebih besar dari 0, maka perusahaan diperkirakan berada dalam kondisi *financial distress*. Sebaliknya, jika nilai X kurang dari 0, maka perusahaan tersebut dipandang tidak mengalami kesulitan keuangan (Ramadhani et al., 2023).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

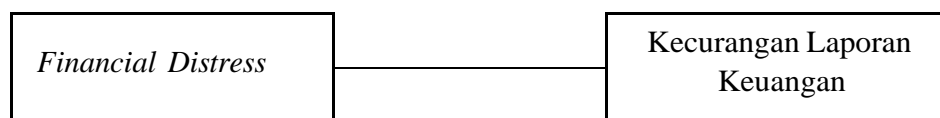
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Mukhtaruddin Mukhtaruddin, Widya Zahra Chairunnisa, Patmawati Patmawati, Yulia Saftiana. (2022)	Financial Distress, Earning Management, Financial Statement Fraud and Audit Quality as a Moderating Variable: Listed Companies on the Indonesia Stock Exchange	Y: Financial Statement Fraud X1: Financial Distress X2: Earnings Management X3: Audit Quality	Penelitian ini menunjukkan FD dan EM memiliki pengaruh signifikan terhadap FSF. AQ terbukti dapat memoderasi hubungan antara FD dan FSF, namun tidak berpengaruh pada hubungan antara EM dan FSF.
2.	Nuruh Hidayah & Fitria Ningrum Sayekti (2023)	The Detection of Fraud: How Do Financial Stability and Financial Distress Affect Fraudulent Financial Reports?	Y: Fraudulent Financial Reporting X1: Financial Stability X2: Financial Distress	Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial stability tidak berpengaruh dalam mengindikasikan kecurangan laporan keuangan, sedangkan financial distress berpengaruh signifikan terhadap indikasi kecurangan laporan keuangan.
3.	Halteh & Tiwari (2023)	Preempting Fraud: A Financial Distress Prediction Perspective on Combating Financial Crime	Y: Kecenderungan terhadap perilaku curang X: Financial Distress	Financial distress dan kecurangan berhubungan satu sama lain, membentuk suatu "vicious cycle" (lingkaran setan) di mana tekanan keuangan meningkatkan risiko kecurangan, sementara praktik kecurangan memperburuk keadaan keuangan perusahaan.

4.	Nugroho Inggil & Murtanto Murtanto (2024)	Pengaruh Fraud Hexagon, Internal Control, Dan Financial Distress Terhadap Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan	Y: Kecurangan Laporan Keuangan  X1: Pressure X2: Opportunity X3: Rationalization X4: Capability X5: Arrogance X6: Collusion X7: Internal Control X8: Financial Distress	Penelitian ini menunjukkan bahwa Pressure dan financial distress berpengaruh negatif terhadap pendeteksian kecurangan laporan keuangan. Opportunity berpengaruh positif sementara rationalization, capability, arrogance, dan internal control tidak berpengaruh terhadap pendeteksian kecurangan laporan keuangan.
5.	Jihan Rizka Amalia, Tri Widyastuti, Gilbert Rely (2024)	Pengaruh Fraud Hexagon dan Financial Distress Dengan Komite Audit Sebagai Moderasi Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan Sektor Infrastruktur Bursa Efek Indonesia	Y: Kecurangan Laporan Keuangan  X1: Pressure X2: Opportunity X3: Rationalization X4: Capability X5: Ego X6: Collusion X7: Financial Distress  Moderasi: Komite Audit	Penelitian ini menunjukkan Financial Distress tidak berpengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Rationalization berpengaruh negatif signifikan terhadap Kecurangan Laporan Keuangan. Variabel moderasi Komite Audit tidak mampu memperlemah pengaruh Fraud Hexagon dan Financial Distress terhadap Kecurangan Laporan Keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, *financial distress* sering diidentifikasi sebagai faktor tekanan yang dapat meningkatkan risiko kecurangan laporan keuangan. Namun, sebagian besar penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model regresi sehingga belum banyak yang mengkaji dinamika dan kondisi keuangan sebelum *fraud* terungkap secara kronologis.

## 2.3 Kerangka Berpikir



**Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir**

## 2.4 Preposisi

### 2.4.1 Perusahaan BUMN Yang Terbukti Melakukan *Fraud* Cenderung Mengalami *Financial Distress* Sebelum Terungkapnya Kasus *Fraud*

*Financial distress* adalah kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, seperti menjaga likuiditas, menutupi beban operasional, atau mempertahankan arus kas yang stabil. Situasi ini sering kali ditandai dengan penurunan kinerja keuangan secara signifikan, peningkatan rasio utang, serta menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas yang berkelanjutan. Dalam kondisi seperti ini, manajemen dihadapkan pada tekanan yang sangat besar untuk menjaga kelangsungan bisnis sekaligus mempertahankan kepercayaan investor, kreditor, regulator, dan publik. Kesulitan tersebut dapat menciptakan dorongan bagi manajemen untuk menyajikan laporan keuangan yang menggambarkan kondisi perusahaan secara lebih optimis dari kenyataan yang sebenarnya. Langkah ini sering kali dipandang sebagai upaya untuk meredam kekhawatiran pasar, menghindari potensi penurunan kepercayaan, dan memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan. Meskipun dilakukan dengan dalih mempertahankan stabilitas perusahaan, penyajian informasi yang tidak mencerminkan kondisi riil tetap dikategorikan sebagai bentuk kecurangan laporan keuangan (*financial statement fraud*). Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, semakin besar pula kemungkinan manajemen terdorong untuk melakukan tindakan manipulatif terhadap laporan keuangan.

Sejumlah penelitian empiris mendukung asumsi bahwa *financial distress* berkaitan erat dengan kecenderungan terjadinya kecurangan laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin, Chairunnisa, Patmawaty, dan

Saftiana (2022); Sng, Afrizal, & Wiralestari (2024) menemukan bahwa *financial distress* secara signifikan berdampak positif terhadap indikasi kecurangan laporan keuangan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Hidayah & Sayekti (2023) yang menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap indikasi kecurangan laporan keuangan.

Menurut *Fraud Triangle Theory* yang dikembangkan oleh Cressey (1953), salah satu unsur utama yang mendorong terjadinya *fraud* adalah tekanan (*pressure*). Tekanan keuangan di perusahaan dapat menjadi beban psikologis dan profesional yang besar bagi manajemen. Tekanan ini mendorong individu dalam organisasi untuk mencari jalan keluar, termasuk dengan cara-cara yang menyimpang dan tidak etis, seperti memanipulasi laporan keuangan agar perusahaan terlihat sehat di mata publik dan pemangku kepentingan.

Menurut Teori Agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menyoroti adanya konflik kepentingan antara pihak pemilik (prinsipal) dan manajer (agen). Dalam kondisi normal, konflik ini bisa diminimalkan dengan mekanisme tata kelola dan pengawasan. Namun, dalam situasi *financial distress*, konflik tersebut cenderung memburuk. Manajer sebagai pihak yang memegang kendali operasional sekaligus menguasai informasi internal perusahaan, memiliki insentif yang kuat untuk menyembunyikan kenyataan yang sebenarnya dari pemilik perusahaan. Mereka mungkin terdorong untuk menyajikan laporan keuangan yang dimanipulasi agar tetap memenuhi ekspektasi pasar, mempertahankan posisi, atau memastikan bonus dan insentif berbasis kinerja tetap diterima.

Dalam situasi keuangan yang genting, muncul kombinasi dari tekanan yang tinggi, kesempatan karena lemahnya pengawasan, dan dorongan untuk melindungi kepentingan pribadi, yang secara bersama-sama meningkatkan risiko terjadinya kecurangan laporan keuangan. Inilah sebabnya mengapa *financial distress* sering kali menjadi pemicu awal sekaligus penguat bagi tindakan *fraud*, sebagaimana dijelaskan oleh kedua teori tersebut. Pendekatan ini memberikan landasan logis dan teoritis bahwa perusahaan yang berada dalam tekanan keuangan lebih rentan terhadap praktik manipulasi dan penyimpangan dalam pelaporan keuangannya.

Dengan demikian, dapat dirumuskan preposisi penelitian ini adalah sebagai berikut:

Preposisi Penelitian: Terdapat pola *financial distress* pada perusahaan BUMN sebelum terungkapnya kasus kecurangan laporan keuangan.

### III. METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif melalui metode *Content Analysis* untuk mengidentifikasi indikasi kecurangan laporan keuangan. Krippendorff (2013, hlm. 24) mendefinisikan *Content Analysis* secara umum sebagai teknik penelitian untuk membuat inferensi yang valid dan dapat direplikasi dari teks atau materi bermakna lainnya ke konteks penggunaannya. Menurut Berelson (1952), *Content Analysis* memungkinkan peneliti mengidentifikasi dan mendokumentasikan sikap, pandangan, serta minat individu atau kelompok dan juga membandingkan isi komunikasi dengan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya (Drisko & Maschi, 2016 hlm. 2). Selanjutnya, untuk mendukung analisis kondisi keuangan perusahaan, penelitian ini juga menggunakan perhitungan Altman Z-Score sebagai analisis kuantitatif deskriptif. Perhitungan tersebut tidak digunakan untuk pengujian hipotesis statistik, melainkan untuk menggambarkan pola tekanan keuangan sebelum terungkapnya kasus kecurangan laporan keuangan.

*Content Analysis* digunakan dalam penelitian ini untuk mengidentifikasi indikasi kecurangan laporan keuangan berdasarkan informasi yang termuat dalam Laporan Hasil Pemeriksaan (LHP) Badan Pemeriksaan Keuangan (BPK) dan situs berita resmi serta laporan tahunan perusahaan. Metode ini dipilih karena mampu memetakan temuan kecurangan secara sistematis, baik dalam bentuk data kuantitatif maupun kualitatif, sehingga dapat menghubungkan pola kecurangan dengan tingkat *financial distress* yang diukur melalui model Altman Z-Score. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan BUMN yang terindikasi melakukan kecurangan dan informasi resmi perusahaan.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terindikasi melakukan kecurangan laporan keuangan dan terpublikasi melalui laporan resmi BPK. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria, sebagai berikut.

- 1) Perusahaan merupakan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Telah dilaporkan atau terindikasi melakukan kecurangan laporan keuangan berdasarkan sumber kredibel, yaitu temuan BPK, laporan auditor, pernyataan OJK.
- 3) Telah menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap minimal tiga tahun sebelum tahun ditemukannya kecurangan.
- 4) Tidak dalam kondisi delisting.
- 5) Laporan keuangan perusahaan memiliki dan menyajikan data-data lengkap untuk kebutuhan proses perhitungan variabel.
- 6) Periode observasi mencakup tahun sebelum atau saat ditemukannya kecurangan.

Berdasarkan kriteria di atas dan sudah dilakukan perhitungan menggunakan model Altman Z-Score, diperoleh tiga perusahaan sebagai sampel penelitian, yaitu:

Tabel 3. 1 Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Tahun Temuan	Tahun Analisis <i>Financial Distress</i>	Temuan Utama
1.	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	2018	2015-2017	Pengakuan pendapatan tidak sesuai PSAK
2.	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	2018-2021	2015-2017	Manipulasi pendapatan proyek (Rekayasa Proyek)
3.	PT Indofarma (Persero) Tbk	2024	2021-2023	Kesalahan pencatatan persediaan dan pendapatan

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Pemilihan sampel didasarkan pada hasil data reduksi melalui analisis konten terhadap berbagai dokumen sekunder. Dokumen sekunder ini termasuk laporan keuangan auditan, laporan tahunan, laporan resmi regulator, laporan hasil pemeriksaan lembaga pengawas, dan pemberitaan di media massa. Sebagai hasil dari proses seleksi ini, tiga perusahaan, yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, dan PT Indofarma (Persero) Tbk memenuhi indikasi kecurangan laporan keuangan. Indikasi ini didukung oleh temuan auditor, pernyataan regulator, dan laporan lembaga pemeriksa negara. Ketiga perusahaan ini memiliki karakteristik dan waktu terjadinya kecurangan laporan keuangan yang berbeda.

Selain dari adanya indikasi kecurangan laporan keuangan penentuan sampel juga mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan. Untuk menangkap kondisi tekanan keuangan yang progresif, model seperti Altman Z-Score (Altman, 1968), Ohlson (Ohlson, 1980), dan Zmijewski (Zmijewski, 1984) menggunakan data dari tahun-tahun sebelumnya. Periode tiga tahun sebelum indikasi *fraud* dipilih untuk memastikan bahwa analisis tidak hanya menangkap perubahan tahunan tetapi juga tren penurunan kesehatan keuangan yang relevan sebagai indikasi awal risiko kecurangan laporan keuangan. Selama periode pengamatan, hasil perhitungan *financial distress* menggunakan model Altman Z-Score menunjukkan bahwa ketiga perusahaan berada dalam zona *grey area* dan *distress*. Kondisi ini menunjukkan tekanan keuangan yang signifikan, sehingga relevan untuk mengkaji hubungan antara *financial distress* dan praktik kecurangan laporan keuangan. Oleh karena itu, ketiga perusahaan dianggap representatif untuk dianalisis sesuai dengan fokus dan tujuan penelitian.

### **3.3 Definisi Operasional Variabel dan Indikator Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas dua variabel, yaitu *financial distress* dan kecurangan laporan keuangan. Berikut adalah definisi operasional variabel dan indikatornya:

### 3.3.1 Kecurangan Laporan Keuangan

Kecurangan laporan keuangan terjadi ketika manajemen dengan sengaja mengubah informasi dalam laporan keuangan untuk memberikan gambaran yang menyesatkan tentang keadaan keuangan perusahaan. Kecurangan ini mencakup pencatatan pendapatan palsu, penghapusan beban, dan pengelolaan akrual yang buruk (ACFE, 2024; ISA 240). Kecurangan laporan keuangan dalam penelitian ini menggunakan *content analysis*.

### 3.3.2 Financial Distress

*Financial distress* adalah kondisi perusahaan dalam menghadapi masalah keuangan yang signifikan yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan. Hal ini menandakan kebangkrutan atau gagal bayar, dan biasanya ditandai dengan penurunan rasio keuangan utama. Variabel *financial distress* diukur menggunakan model Altman Z-Score versi modifikasi karena sudah disesuaikan untuk dapat digunakan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non manufaktur dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (Armadani, Fisabil dan Salsabila, 2021 dalam Hikmatullah & Kartini, 2022). Berikut rumus model Altman Z-Score:

$$Z'' = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

**Keterangan:**

$X_1$  = *Working Capital to Total Assets*

$X_2$  = *Retained Earnings to Total Assets*

$X_3$  = *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*

$X_4$  = *Book Value of Equity to Total Liabilities*

Batas nilai (*cutt-off*):

$Z < 1,1$  = Distress

$1,1 < Z < 2,6$  = Grey area

$Z > 2,6$  = Sehat

Tabel 3. 2 Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Pengukuran	Sumber
Kecurangan Laporan Keuangan	Content Analysis	Laporan Tahunan dan Berita Resmi Perusahaan
Financial Distress	Altman Z-Score	Altman (1968); Yendrawati & Adiwafi (2020)

Sumber: Dibuat oleh peneliti (2026)

Unit analisis dalam *content analysis* pada penelitian ini adalah pernyataan, temuan, dan informasi yang mengindikasikan kecurangan laporan keuangan dalam dokumen resmi perusahaan, laporan auditor, laporan hasil pemeriksaan Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), serta pemberitaan media yang kredibel.

### 3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Content Analysis*. Merujuk pada penelitian Rahayu (2019), teknis analisis data ini mengacu pada model interaktif Miles dan Huberman.

Untuk meningkatkan validitas data, penelitian ini menggunakan triangulasi sumber dengan membandingkan informasi dari laporan keuangan perusahaan, laporan hasil pemeriksaan Badan pemeriksa Keuangan (BPK), laporan auditor, serta pemberitaan media yang kredibel. Proses triangulasi ini dilakukan untuk memastikan bahwa informasi mengenai indikasi kecurangan laporan keuangan dapat diverifikasi dari berbagai sumber yang relevan sehingga meningkatkan keandalan hasil analisis.

Tahapan analisis data dalam penelitian ini, meliputi:

#### 1. *Data Reduction*

Tahap reduksi data dilakukan dengan menyeleksi, memfokuskan, dan menyederhanakan data kualitatif yang relevan dengan tujuan penelitian. Pada tahap ini, penulis mereduksi data kualitatif dari laporan keuangan auditan, laporan keuangan tahunan, siaran pers aparat penegak hukum, publikasi media yang kredibel, dan laporan hasil pemeriksaan BPK. Selain itu, penulis juga mereduksi data kuantitatif dari hasil perhitungan model

Altman Z-Score. Hasil perhitungan Altman Z-Score diklasifikasikan ke dalam kategori *distress*, *grey area*, dan sehat untuk memberikan gambaran deksriptif mengenai kondisi keuangan perusahaan pada periode sebelum terungkapnya kasus kecurangan laporan keuangan. Hal ini bertujuan untuk memudahkan dalam analisis pola dan perbandingan antarperiode.

## **2. *Data Display***

Tahap *data display* dilakukan dengan menyajikan data yang telah direduksi ke dalam bentuk yang sistematis dan terstruktur. Penulis menyajikan data kuantitatif dalam bentuk tabel dan grafik tren nilai Altman Z-Score, sehingga dapat menggambarkan pola dari kondisi *financial distress* masing-masing perusahaan. Selain itu, penulis juga menyajikan data kualitatif yang diperoleh dari *content analysis* dalam bentuk uraian naratif dengan tujuan untuk memberikan konteks yang mendalam terhadap hasil analisis kualitatif yang mencakup profil kasus dan temuan dari dugaan kecurangan laporan keuangan serta dampak dan sanksi hukum.

## **3. *Conclusion Drawing atau Verification***

Tahap *conclusion drawing atau verification* merupakan proses penarikan kesimpulan secara bertahap berdasarkan pola, hubungan, dan kecenderungan yang muncul dari data yang disajikan. Pada tahap ini, penulis menginterpretasikan hasil Altman Z-Score dan temuan *content analysis* secara terpadu untuk mengidentifikasi pola perkembangan kondisi keuangan perusahaan sebelum terungkapnya kasus kecurangan laporan keuangan. Selanjutnya, kesimpulan yang diperoleh akan diverifikasi untuk memastikan bahwa interpretasi yang dihasilkan terdukung oleh pola data yang konsisten dan landasan teoritis yang relevan.

## V. KESIMPULAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pola yang teridentifikasi antara *financial distress* dan dugaan kecurangan laporan keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, PT Waskita Karya (Persero) Tbk, dan PT Indofarma (Persero) Tbk. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini menyimpulkan bahwa *financial distress* secara konsisten muncul sebelum kecurangan laporan keuangan di perusahaan BUMN yang diteliti. Sebelum periode terungkapnya kecurangan, tren penurunan kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh komponen Altman Z-Score, terutama *working capital*, *retained earnings*, EBIT, dan *book value of equity*, menunjukkan adanya tekanan keuangan yang meningkat. Kondisi ini menunjukkan bahwa pelemahan likuiditas, akumulasi kerugian, gangguan profitabilitas operasional, dan penurunan struktur ekuitas mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko pengambilan keputusan oportunistik oleh manajemen.

Dalam teori agensi, peningkatan tekanan keuangan meningkatkan kemungkinan konflik kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemangku kepentingan atau pemegang saham sebagai prinsipal. Dalam beberapa situasi, *financial distress* mendorong manajemen untuk mempertahankan persepsi kinerja dan stabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat mendorong praktik pelaporan keuangan yang tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi fundamental. Temuan ini sejalan dengan teori kecurangan, terutama elemen tekanan (*pressure*), yang menempatkan tekanan ekonomi sebagai pendorong utama kecurangan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa *financial distress* tidak hanya berfungsi sebagai indikator risiko kebangkrutan tetapi juga sebagai sinyal peringatan dini terhadap peningkatan risiko kecurangan laporan keuangan. Namun, *financial distress* bukanlah satu-satunya faktor yang menyebabkan kecurangan, melainkan faktor kontekstual yang berkaitan dengan tata kelola, peluang, dan sistem pengendalian internal perusahaan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, yaitu fokus penelitian ini untuk menganalisis *financial distress* sebagai faktor utama yang mendorong perilaku kecurangan laporan keuangan. Pendekatan ini lebih menekankan pada aspek tekanan keuangan dalam menjelaskan fenomena kecurangan. Namun, faktor lain yang mungkin memengaruhi kecurangan belum dieksplor secara komprehensif, seperti karakteristik manajemen, budaya organisasi, efektivitas pengendalian internal, kualitas tata kelola perusahaan, dll. Oleh karena itu, pemahaman tentang penyebab *fraud* masih parsial dan belum dipahami secara komprehensif. Penelitian ini juga hanya menggunakan tiga perusahaan BUMN yang terindikasi melakukan kecurangan laporan keuangan sehingga jumlah sampel penelitian relatif terbatas.

Selanjutnya, penelitian ini tidak menggunakan pengujian statistik inferensial karena pendekatan yang digunakan lebih bersifat kualitatif dengan dukungan analisis kuantitatif deskriptif melalui model Altman Z-Score. Altman Z-Score digunakan sebagai indikator utama untuk mengukur kondisi *financial distress*, sehingga dapat membatasi sudut pandang analisis karena hanya menggunakan satu model prediksi. Sedangkan model prediksi lainnya belum digunakan sebagai pembandingan, sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya merepresentasikan berbagai model prediksi untuk mengukur *financial distress*.

Penelitian ini bersifat eksploratif sehingga hasil penelitian lebih berfokus pada pemahaman pola kondisi *financial distress* sebelum terungkapnya kasus kecurangan laporan keuangan dan belum dimaksudkan untuk melakukan generalisasi secara luas.

### 5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian mengenai hubungan antara *financial distress* dengan indikasi kecurangan perusahaan BUMN yang telah dipaparkan dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan beberapa saran, yaitu Ketika perusahaan BUMN mulai menunjukkan indikasi *financial distress*, manajemen perusahaan BUMN diharapkan memperkuat pengendalian internal, transparansi pelaporan, dan mekanisme tata kelola perusahaan. Untuk memastikan bahwa laporan keuangan mencerminkan keadaan ekonomi yang sebenarnya, manajemen harus memastikan bahwa kebijakan akuntansi diterapkan dengan hati-hati dan konservatif. Selanjutnya, lembaga pengawasan dan regulator disarankan untuk mengoptimalkan pengawasan berbasis risiko dengan menambahkan model prediksi kebangkrutan seperti Altman Z-Score ke dalam sistem peringatan dini mereka untuk menemukan peningkatan risiko kecurangan laporan keuangan.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian mereka dengan melibatkan lebih banyak perusahaan, sektor industri, dan periode pengamatan. Selain itu, penelitian lanjutan dapat menggabungkan model prediksi kebangkrutan tambahan, analisis forensik akuntansi, atau pendekatan berbasis teknologi untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang hubungan antara *financial distress* dan kecurangan laporan keuangan. Selain itu, diharapkan dapat menganalisis faktor-faktor lain yang memengaruhi kecurangan laporan keuangan, seperti budaya organisasi, kualitas audit, karakteristik dewan komisaris, dan efektivitas komite audit.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. Girau, E., Bujang, I., Paulus Jidwin, A., & Said, J. (2021). Corporate Governance Challenges and Opportunities in Mitigating Corporate Fraud in Malaysia. *Journal of Financial Crime*, 29(2), 620–638. <https://doi.org/10.1108/JFC-02-2021-0045>
- ACFE. (2024). *ACFE Report to the Nations*. <https://legacy.acfe.com/report-to-the-nations/2024/>
- ACFE Indonesia. (2025). Survei Fraud Indonesia 2025. *ACFE Indonesia*. <https://acfe-indonesia.or.id/survey-fraud-indonesia-2025/>
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.2307/2978933>
- Amalia, Ji. R., Widyastuti, T., & Rely, G. (2025). Pengaruh Fraud Hexagon dan Financial Distress Dengan Komite Audit Sebagai Moderasi Terhadap Kecurangan Laporan Keuangan Sektor Infrastruktur Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Greenation Ilmu Akuntansi*, 3(1), 22–40. <https://doi.org/10.38035/jgia.v3i1>
- Amin, A. M., Ilham, N. H. R., Nurman, N., Ramli, A., & Anwar, A. (2024). Analisis Penggunaan Model Zmijewski (X-Score) dan Altman (Z-Score) untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada PT Waskita Karya Persero Tbk. *Gemawisata: Jurnal Ilmiah Pariwisata*, 20(3), 174–197. <https://doi.org/10.56910/gemawisata.v20i3.404>
- CNN Indonesia. (2024). *Kejagung Periksa Eks Dirut PT Jasa Marga Terkait Kasus Korupsi Proyek*. nasional. <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20240813102820-12-1132348/kejagung-periksa-eks-dirut-pt-jasa-marga-terkait-kasus-korupsi-proyek>
- Dahlan, M., & Andesto, R. (2022). The Characteristic Influence of the Board of Commissioners, on Financial Reporting Fraud and its Implications on the Value of the Company. *Al-Kindi Centre for Research and Development*, 4(1), 495–504. <https://doi.org/10.32996/jefas.2022.4.1.37>

- Dewi, F. G., Komalasari, A., & Alvia, L. (2024). Komite Audit, Financial Distress, dan Manajemen Laba: Studi Empiris Pada Badan Usaha Milik Negara di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 29(1), 49–59. <https://doi.org/10.23960/jak.v29i1.2549>
- Dinasmara, C. K., & Adiwibowo, A. S. (2020). Deteksi Kecurangan Laporan Keuangan Menggunakan Beneish M – Score dan Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Altman Z – Score. 9(3), 1–15.
- Drisko, J. W., & Maschi, T. (2016). *Content Analysis*. Oxford University Press.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Fitriani, M., & Huda, N. (2020). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Metode Springate (S-Score) Pada PT Garuda Indonesia Tbk. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(1), 45–62. <https://doi.org/10.21831/nominal.v9i1.30352>
- Guritno, D. P., Probowulan, D., & Maharani, A. (2020). Deteksi Kecurangan Laporan Keuangan Melalui Variabel Corporate Governance. *BUDGETING: Journal of Business, Management and Accounting*, 2(1), 220–229. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v2i1.1232>
- Halteh, K., & Tiwari, M. (2023). Preempting Fraud: A Financial Distress Prediction Perspective on Combating Financial Crime. *Journal of Money Laundering Control*, 26(6), 1194–1202. <https://doi.org/10.1108/JMLC-01-2023-0013>
- Haqq, A., Nindhita, A. P., & Budiwitjaksono, G. S. (2020). Fraud Pentagon for Detecting Financial Statement Fraud. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 22(3), 319–332. <https://doi.org/10.14414/jebav.v22i3.1788>
- Hidayah, N., & Sayekti, S. (2023). The Detection of Fraud: How Do Financial Stability and Financial Distress Affect Fraudulent Financial Reports? *JURNAL INFORMASI, PERPAJAKAN, AKUNTANSI, DAN KEUANGAN PUBLIK*, 18(2), 219–238. <https://doi.org/10.25105/jipak.v18i2.16863>
- Hikmatullah, & Kartini. (2022). Analisis Financial Distress Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Pada Saat Pandemi COVID-19. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(5), 132–145.
- Husein, H., Saleh, P. A., Kriaswantini, D., & Bonara, R. S. F. (2023). Deteksi Manipulasi Laporan Keuangan Menggunakan Model Beneish M-Score pada BUMN yang Terdaftar di Pasar Modal. *JURNAL AKUNTANSI*, 18(1), 1–10. <https://doi.org/10.37058/jak.v18i1.5609>

- idxchannel. (2024). *Disorot atas Dugaan Fraud di Anak Usaha, Begini Respons Kimia Farma (KAEF)*. <https://www.idxchannel.com/>.  
<https://www.idxchannel.com/market-news/disorot-atas-dugaan-fraud-di-anak-usaha-begini-respons-kimia-farma-kaef/3>
- Indofarma Tbk. (2024). *Annual Report*. <https://indofarma.id/laporan-tahunan/>
- Indriaty, L., & Thomas, G. N. (2023). Analysis of Hexagon Fraud Model, the S.C.C.O.R.E Model Influencing Fraudulent Financial Reporting on State-Owned Companies of Indonesia. *ECONOMICS*, 11(s1), 73–92.  
<https://doi.org/10.2478/eoik-2023-0060>
- Kaituko, L. E., Githaiga, P. N., & Chelogoi, S. K. (2023). Board Structure and The Likelihood of Financial Statement Fraud. Does Audit Fee Matter? Evidence from Manufacturing Firms in the East Africa Community. *Cogent Business & Management*, 10(2), 2218175.  
<https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2218175>
- Karyono. (2002). Fraud Auditing. *Journal The Winners*, 3(2), 150–160.  
<https://doi.org/10.21512/tw.v3i2.3847>
- Kemenkeu. (2019). *Ditemukan Pelanggaran pada Audit Laporan Keuangan Garuda, Izin AP Kasner Sirumapea Dibekukan*. [Kemenkeu.go.id](https://pppk.kemenkeu.go.id).  
<https://pppk.kemenkeu.go.id/in/post/ditemukan-pelanggaran-pada-audit-laporan-keuangan-garuda,-izin-ap-kasner-sirumapea-dibekukan>
- Kompasiana, F. N. (2024, June 15). *PT Waskita Karya: Terjerat Rekayasa Laporan Keuangan dan Proyek Fiktif, Kerugian Negara Belum Terlunasi Sepenuhnya Halaman 1—Kompasiana.com*.  
<https://www.kompasiana.com/ferliannuari6308/666d65a4c925c42c6f668de3/pt-waskita-karya-terjerat-rekayasa-laporan-keuangan-dan-proyek-fiktif-kerugian-negara-belum-terlunasi-sepenuhnya?l=c>
- Kompasiana, K. (2022, July 3). *Analisis Kasus PT Garuda Indonesia*. KOMPASIANA.  
<https://www.kompasiana.com/kristian8878/62c13c912b6a46467f753842/analisis-kasus-pt-garuda-indonesia>
- Kompasiana, R. M. (2025, January 17). *Kasus Fraud PT Indofarma Tbk*. KOMPASIANA.  
<https://www.kompasiana.com/rindumeisyah7471/678a221ac925c449d43213e3/kasus-fraud-pt-indofarma-tbk>
- Liou, F. (2008). Fraudulent Financial Reporting Detection and Business Failure Prediction Models: A Comparison. *Managerial Auditing Journal*, 23(7), 650–662. <https://doi.org/10.1108/02686900810890625>

- Marietza, F., & Tommy. (2022). Pengaruh Kesulitan Keuangan, Kondisi Industri, Dan Pergantian Auditor Terhadap Fraud. *5*(2), 154–167.
- Mukhtaruddin, M., Chairunnisa, W. Z., Patmawati, P., & Saftiana, Y. (2022). Financial Distress, Earning Management, Financial Statement Fraud and Audit Quality as A Moderating Variable: Listed Companies On The Indonesia Stock Exchange. *F1000Research*, *11*, 1362.  
<https://doi.org/10.12688/f1000research.123525.1>
- Murti, G. T., Caesaria, S. M., & Mayasha, E. (2025). Red Flags Dalam Mendeteksi Kecurangan: Analisis Faktor Pemicu Fraud Pada Laporan Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, *8*(1), 102–112.
- Nakamura, T. M. (2021). Analisis Financial Distress Saat Krisis Keuangan Global: Studi Empiris Pada Bumn Non-Keuangan. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, *2*(2), 107–124.  
<https://doi.org/10.37715/mapi.v2i2.1722>
- Nindito, M., Afianti, I., Koeswayo, P., & Tanzil, N. (2024). Agency Effects: Related-Party Transactions, Corporate Governance, and Financial Statement Fraud in Indonesia. *Ekonomski Horizonti*, *26*(2), 117–132.  
<https://doi.org/10.5937/ekonhor2402117N>
- Nugroho, N. I., & Murtanto, M. (2024). Pengaruh Fraud Hexagon, Internal Control, dan Financial Distress Terhadap Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, *11*(1), 45–66.  
<https://doi.org/10.25105/jat.v11i1.19447>
- Pratiwi, A. S., Fanny Camelia Chanafi, N., & Satyabrata, P. (2022). Pengaruh Fraud Pentagon dan Kepemilikan Institusional Dalam Mendeteksi Kecurangan Laporan Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *2*(2), 251–260.  
<https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14050>
- Rahayu, N. I. (2019). Analisis Konten dan Komparatif Sustainability Report Perbankan Berdasarkan GRI G4. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, *9*(1).
- Rahim, N. T. A., Noholo, S., & Husain, S. P. (2023). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, *28*(3), 407–425. <https://doi.org/10.24912/je.v28i3.1689>
- Rahmawati, A. M., & Juliarto, A. (2025). Does Management Entrenchment Influence Fraudulent Financial Statement? *Owner*, *9*(1), 213–223.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2403>

- Ramadhani, R., Yuliani, Y., Saputri, N. D. M., & Muthia, F. (2023). Prediksi Financial Distress: Analisis Metode Altman Z-Score, Zmijewski, dan Grover pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari dan Manajemen*, 7(2), 207–217. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v7i2.16108>
- Reskino, R., & Darma, A. (2023). The Role of Financial Distress and Fraudulent Financial Reporting: A Mediation Effect Testing. *Journal of Accounting and Investment*, 24(3), 779–804. <https://doi.org/10.18196/jai.v24i3.18397>
- Rifqy. (2024, October 7). Perusahaan BUMN yang Rugi, Ini Daftarnya! *Jadi BUMN*. <https://jadibumn.id/perusahaan-bumn-yang-rugi/>
- Sadjiarto, A., Jonathan, E., & Santoso, P. J. (2023). Financial Distress, Fraud Reasons, and Fraudulent Financial Reporting Indication. In P. Susanto, D. F. Handayani, J. E. Marna, Y. P. Sari, R. S. Lasmini, R. Sofyan, & H. Ardi (Eds.), *Proceedings of the Ninth Padang International Conference on Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship (PICEEBA 2022)* (Vol. 672, pp. 5–22). Atlantis Press International BV. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-158-6\\_2](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-158-6_2)
- Schneider, M., & Brühl, R. (2023). Disentangling The Black Box Around CEO and Financial Information-Based Accounting Fraud Detection: Machine Learning-Based Evidence From Publicly Listed U.S. Firms. *Journal of Business Economics*, 93(9), 1591–1628. <https://doi.org/10.1007/s11573-023-01136-w>
- Septiawan, A., Monoarfa, H., & Cakhyaneu, A. (2024). Analysis Prediction of Financial Distress in Islamic Commercial Banks in Southeast Asia Using the Springate S-Score Method. *Journal of Islamic Economic and Business Research*, 4(1), 91–107. <https://doi.org/10.18196/jiebr.v4i1.232>
- Sharif, S., & Saleem, H. M. N. (2024). *A Review on the Determinants of Financial Distress*. 8(4).
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Tarjo, T., Prasetyono, P., Sakti, E., Pujiono, Mat-Isa, Y., & Safkaur, O. (2023). Predicting Fraudulent Financial Statement Using Cash Flow Shenanigans. *Business: Theory and Practice*, 24(1), 33–46. <https://doi.org/10.3846/btp.2023.15283>
- Tempo. (2026, January 6). *Eks Pejabat PT PP Didakwa Rugikan Negara Rp 46,8 M*. Tempo. <https://www.tempo.co/hukum/eks-pejabat-pt-pp-didakwa-rugikan-negara-rp-46-8-m-2104818>

- Verlekar, R. P., & Kamat, M. S. (2019). Recalibration and Application of Springate, Zmijewski and Grover Bankruptcy Models in Indian Banking Sector. *International Journal of Business Analytics and Intelligence*, 7(2), 19–27.
- Waskita Karya. (2018). *Annual Report*. <https://investor.waskita.co.id/ar.html>
- Yasa, I. B. A., Sukayasa, I. K., & Utami, N. M. M. A. (2023). *Perspektif Fraud Diamond Theory: Kecurangan Laporan Keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media.
- Yendrawati, R., & Adiwafi, N. (2020). Comparative analysis of Z-score, Springate, and Zmijewski models in predicting financial distress conditions. *Journal of Contemporary Accounting*, 2(2), 72–80. <https://doi.org/10.20885/jca.vol2.iss2.art2>