

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*agency teory*)

Teori keagenan merupakan teori utama yang mendasari pengelolaan manajemen sebuah perusahaan. Teori utama ini berlaku apabila terjadi pemisahan antara pemilik dengan pihak manajemen perusahaan. Menurut UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) mengatur bahwa kepengurusan perseroan dilakukan oleh direksi, sedangkan dewan komisaris bertanggung jawab dalam proses mengawasi kebijakan dan jalannya kepengurusan. Teori keagenan digunakan oleh berbagai pihak bidang ilmu pengetahuan, seperti akuntansi, ekonomi, keuangan, pemasaran, politik, perilaku organisasi, dan sosiologi (Soemarso, 2018). Ketika sebuah kerja sama terjadi maka diharapkan dapat memberikan manfaat kepada kedua belah pihak yang terlibat. Dalam hal ini *principal* atau pemegang saham menginginkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan berupa *return* yang tinggi atas investasi yang telah dikeluarkan, sedangkan pihak manajemen memiliki kepentingan sendiri yaitu mendapatkan kompensasi atas hasil kinerjanya. Dua belah pihak memiliki kepentingan tersendiri sedangkan pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham. Hubungan ini dapat mengarah terhadap ketidakseimbangannya informasi yang disebut asimetri informasi (Soemarso, 2018). Dengan terjadinya asimetris informasi dapat memberikan celah terhadap pihak manajemen perusahaan untuk menyembunyikan informasi yang tidak diketahui oleh pihak pemegang saham. Dengan memanipulasi angka-angka yang terjadi dalam laporan keuangan untuk kepentingan sendiri, manipulasi ini dapat menyesatkan para pembaca laporan keuangan. Masalah dalam keagenan antara kedua belah pihak *principal* dan *agent* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti pilihan yang buruk (*adverse selectio*), dan *Moral Hazard* atau bencana moral. *Adverse Selection* dapat terjadi bila *pricipal* tidak mengetahui kemampuan

agent, sehingga terjadinya kesalahan dalam penentuan *agent*. Sedangkan *Moral Hazard* didefinisikan sebagai tindakan oleh salah satu pihak (agen) dalam sebuah transaksi yang mempengaruhi penilaian pihak lainnya (*principal*) terhadap transaksi tersebut, tetapi pihak kedua tidak bisa mengawasi hal tersebut secara langsung (Soemarso, 2018). Terjadinya masalah antara keagenan ini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga dapat menyebabkan berakhirnya keberlangsungan perusahaan. Dalam fenomena yang terjadi pada perusahaan yang mengalami gagal bayar kewajiban merupakan tahap awal dari kesulitan keuangan. Manajemen berperan penting atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ataupun kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Sistem tata kelola perusahaan yang baik juga dapat mempengaruhi benturan kepentingan antara *principal* dan agen. Penerapan manajemen risiko memungkinkan perusahaan untuk memilah, mengidentifikasi, serta memilih risiko-risiko yang akan dihadapi perusahaan sehingga perusahaan dapat mencegah hal-hal yang dapat menyebabkan berakhirnya keberlangsungan perusahaan. Kondisi *financial distress* dapat dilihat dari ketidakmampuan perusahaan membayar jatuh tempo kewajibannya. Laju dari arus kas serta besarnya laba sangat berhubungan dengan kondisi *financial distress*. Didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat memberikan fungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah mereka investasikan pada perusahaan.

2.2 *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* yang tepat atau akurat merupakan suatu hal yang krusial bagi suatu entitas perusahaan. Hal ini disebabkan karena *financial distress* umumnya mengarah pada kebangkrutan atau gagalnya perusahaan. Dengan mengetahui prediksi yang tepat dengan tingkat akurasi yang baik, perusahaan dapat mencegah kerugian bisnis tersebut (Hastuti, 2015). *Financial distress* biasanya adalah hasil berbagai rangkaian, kesalahan dalam penilaian, dan kelemahan yang terkait secara langsung atau tidak langsung (Sudrajat & Wijayanti, 2019). Potensi adanya *financial distress* umumnya dapat dilihat dari

tanda-tanda dengan bukti analisis rasio sebelum perusahaan benar-benar dalam keadaan gagal. Analisis rasio keuangan masih terus mencari cara guna menilai kemungkinan terjadinya *financial distress* (Sudrajat & Wijayanti, 2019). Kesehatan keuangan dalam perusahaan sangat penting diketahui oleh investor maupun kreditor dalam mengambil keputusan investasi maupun kredit. Menurut Plat dan Platt *financial distress* merupakan suatu tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang dapat terjadi sebelum kebangkrutan atau *likuidasi* dan menyatakan kegunaan informasi jika suatu perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (Emeralda, 2018) :

- a) Dapat membantu manajemen mempercepat tindakan pencegahan kebangkrutan perusahaan.
- b) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan *takeover* atau *merger*, agar perusahaan dapat lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola keberlangsungan perusahaan.
- c) Manajemen dapat memberikan peringatan awal sebagai tanda kebangkrutan untuk masa yang akan datang.

Umumnya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan memiliki kecenderungan untuk mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan adalah suatu kondisi dimana perusahaan tidak memiliki kecukupan untuk menjalankan usahanya yang dapat diindikasikan dengan menganalisis laporan keuangan dengan cermat dan teliti. Namun kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan hal yang berbeda dengan kebangkrutan. *Financial distress* hanyalah salah satu faktor penyebab bangkrutnya sebuah perusahaan. Namun tidak semua perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mengalami kebangkrutan.

Perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan perusahaan dari segi laba rugi dan neraca yang terdapat dalam susunan laporan keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan yang telah berkembang, seperti menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Perusahaan

yang mengalami *financial distress* dapat ditinjau atau dilihat dari berbagai faktor, yaitu (Dwijayanti, 2010) :

- a. Lau (1987), menyatakan bahwa *financial distress* terjadi pada suatu perusahaan jika terdapat pemberhentian karyawan atau menghilangkan deviden.
- b. Fallahpour (2004), menyatakan bahwa *financial distress* terjadi pada perusahaan yang profitabilitasnya menurun.
- c. Hofer (1980), menyatakan bahwa *financial distress terjadi* pada suatu perusahaan yang memiliki laba bersih operasi negatif (*net income*)
- d. Jantadej (2006), menyatakan bahwa penangguhan atas deviden saham preferen serta penurunan dalam deviden kas merupakan suatu tanda dari adanya *financial distress*. Penurunan deviden kas ini dapat dijadikan sebagai informasi negatif tentang arus kas masa depan perusahaan.

Financial distress digolongkan dalam empat istilah umum menurut Altman 1993 (Khoiriyah, 2019) :

1. *Economic Failure*

Kegagalan ekonomi merupakan kondisi perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modal, sebagai akibat dari kondisi perekonomian perusahaan yang tidak stabil. Perusahaan dapat terus menjalankan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk terus menyediakan dana sebagai tambahan modal dan pemiliknya bersedia untuk menerima tingkat pembalian yang dibawah tingkat uang pasar.

2. *Business Failure*

Kegagalan bisnis merupakan kondisi dimana bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau membayar kewajiban terhadap kreditur.

3. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua, yaitu *technical insolvency* dan *insolvency in bankruptcy* :

a) *Technical Insolvency* merupakan kondisi yang terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasnya telah melebihi total hutangnya. *Technical Insolvency* bersifat hanya sementara. Karena jika perusahaan diberikan waktu lagi perusahaan dapat membayar hutangnya dan terhindar dari kemungkinan *financial distress*.

b) *Insolvency In Bankruptcy* merupakan kondisi yang lebih serius dibandingkan dengan *technicalinsolvency*. Perusahaan memasuki kondisi ini jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuidasi bisnis.

4. *Legal Bancruptcy*

Kondisi ini dialami perusahaan jika telah dinyatakan dalam tuntutan resmi oleh undang-undang.

Ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dapat membawa perusahaan dalam keadaan *default* pada kontraknya, yang pada akhirnya harus dilakukan restrukturisasi *financial* antara perusahaan, kreditur, dan pihak investor. *Financial Distress* dapat terjadi disebabkan oleh beberapa faktor, baik faktor dari dalam perusahaan ataupun dari luar perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan *financial distress* diantaranya:

- a) Hutang perusahaan yang dalam kondisi yang membahayakan atau *extreme leverage*.
- b) Jumlah hutang dan berbagai tagihan yang telah jatuh tempo sudah sangat besar, baik hutang kepada pihak bank, lising, hutang dagang, maupun hutang dalam bentuk obligasi.
- c) Kesalahan kebijakan strategi yang dipakai oleh perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh pada kerugian yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang.

- d) Kondisi perekonomian global yang naik turun harus dapat diantisipasi oleh pihak perusahaan.

Beberapa faktor penyebab terjadinya *financial distress* juga dipaparkan oleh Lizal dalam Pramuditya (2014) sebagai berikut :

- a) *Neoclassical Model*

Financial Distress terjadi saat sumber daya tidak dialokasikan dengan tepat.

- b) *Financial model*

Financial distress ditandai dengan adanya struktur keuangan yang salah dan dapat menyebabkan likuidasi. Hal ini berarti walaupun perusahaan dapat bertahan dalam jangka waktu yang panjang, namun tidak menutup kemungkinan perusahaan dapat bangkrut dalam jangka waktu yang pendek.

- c) *Corporate Governance Model*

Menurut model ini *financial distress* terjadi ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun tidak dikelola dengan baik oleh pihak manajemen.

2.3 Model Prediksi *Financial Distress*

Dalam penelitian ini akan menggunakan model dalam memprediksi terjadinya *financial Distress*. Berikut ini adalah uraian ke empat model kebangkrutan yang akan digunakan dalam penelitian ini :

2.3.1 Model Altman Z-Score

Setelah dipelopori oleh ilmuwan bernama Beaver tahun 1966, Edward I Altman kemudian juga melakukan penelitian tentang *financial distress* pada tahun 1968. Altman mengikuti saran dari Beaver pada akhir penulisan penelitiannya. Edward I Altman menerapkan *multiple discriminant analysis* (MDA) untuk mengindikasikan rasio-rasio keuangan yang menghasilkan model yang dapat memprediksi perusahaan yang memiliki kemungkinan untuk mengalami *financial distress*. Kemudian model yang dikemukakan oleh Altman menjadi model yang *popular* untuk dilakukannya prediksi *financial distress* yang disebut dengan *Z-Score Model* (Setiawati, 2017). Analisis ini menggunakan regresi logistik, teknik

statistika ini juga dapat dipergunakan untuk membuat model dimana variabel dependennya merupakan variabel kualitatif. Output MDA merupakan suatu persamaan linier yang membedakan kedua variabel dependen. Sampel yang digunakan Altman dalam penelitiannya berjumlah 66 perusahaan dengan 33 perusahaan yang dianggap bangkrut dan 33 perusahaan lainnya dalam kondisi sehat. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian Altman hanya perusahaan manufaktur. Adapun kelebihan dan kekurangan yang dimiliki model Altman sebagai berikut (Nurcahyati, 2015) :

Kelebihan :

- a. Menggabungkan berbagai rasio keuangan dalam satu persamaan secara bersama-sama.
- b. Menyediakan koefisien-koefisien yang digunakan untuk mengkombinasikan variabel-variabel independen.
- c. Lebih bisa menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.
- d. Nilai Z-score lebih ketat dalam penilaian tingkat prediksi *financial distress*.

Kekurangan :

- a. Nilai Z-Score dapat dimanipulasi melalui prinsip akuntansi yang salah atau direkayasa.
- b. Perhitungan Z-Score secara Triwulan dalam suatu perusahaan dapat memberikan hasil yang tidak konsisten.
- c. Formula Z-score kurang tepat untuk digunakan pada perusahaan baru yang memiliki laba rendah. Karena hasil z-score dapat dihasilkan rendah pula.

Terdapat lima rasio yang digunakan dalam model Altman ini yang dimasukkan kedalam analisis MDA yang menghasilkan model sebagai berikut :

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E$$

Sumber: Altman 1968

Dimana :

$$A = \text{Working capital/Total aset}$$

Rasio *working capital to total asset* ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. *WCTA* yang memiliki hasil negatif kemungkinan dalam jangka pendek akan menghadapi masalah untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya karena kurangnya aset lancar yang tersedia guna menutupi kewajiban tersebut, sedangkan perusahaan dengan *WCTA* positif kemungkinan akan jarang sekali mendapati keadaan dimana perusahaan kesulitan dalam melunasi hutangnya (Setiawati, 2017)

$$B = \text{Retained earning/Total aset}$$

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktivitya ditunjukkan oleh rasio ini. Laba ditahan ada dikarenakan pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk dapat menginvestasikan kembali laba yang diperoleh yang diakui sebagai deviden. Semakin besar rasio ini maka semakin besar peran laba ditahan untuk pembentukan dana perusahaan, sedangkan semakin kecil rasio ini menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang sehat (Setiawati, 2017).

$$C = \text{EBIT/Total Aset}$$

Rasio ini dapat menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola total aset dalam mendapatkan keuntungan sebelum perhitungan bunga dan pajak. Rasio ini dapat digunakan sebagai ukuran seberapa besarnya produktivitas penggunaan dana yang telah dipinjam (Setiawati, 2017).

$$D = \text{Market Value of equity/Total Liabilitas}$$

Rasio ini adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan yang dapat turun nilainya sebelum perusahaan pailit.

$$E = \text{Sales/Total Aset}$$

Rasio ini dapat menunjukkan tingkat efisiensi pengguna keseluruhan aset perusahaan untuk menghasilkan volume penjualan. Semakin besar nilai rasio ini maka efisiensi penggunaan keseluruhan aset untuk menghasilkan volume penjualan makin terjaga. Sebaliknya jika nilai rasio ini kecil maka efisiensi

penggunaan seluruh aset untuk menghasilkan volume penjualan kurang terjamin (Setiawati, 2017).

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan mengalami *financial distress* menurut model ini yaitu :

- a. Nilai $Z < 1,81$ maka perusahaan tersebut terindikasi mengalami *financial distress*.
- b. Nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka termasuk dalam *grey area*, yaitu perusahaan yang mengalami masalah keuangan.
- c. Nilai $Z > 2,99$ maka termasuk dalam perusahaan yang sehat.

2.3.2 Model Springate S-Score

Model ini dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V. Springate. Gorgon L.V. Springate telah melakukan penelitian yang menghasilkan model prediksi mengikuti model Altman. Seperti Altman, pada awalnya Springate juga mengumpulkan rasio-rasio keuangan yang dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Jumlah ini awalnya terdapat 19 rasio. Setelah melakukan pengujian yang sama dengan Altman, Springate memutuskan hanya menggunakan empat rasio yang dapat dipercaya dalam membedakan antara perusahaan yang mengalami *distress* dan yang tidak *distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian Springate sebanyak 40 perusahaan yang terdapat di Kanada.

Kelebihan :

- a. Hanya menggunakan empat rasio keuangan yang menjadi variabel dalam persamaannya.
- b. Rasio *earning before interest and taxes* merupakan indikator terbaik untuk mengetahui prediksi *financial distress*.

Kekurangan :

- a. Nilai rasio dapat dibiaskan atau direayasa melalui prinsip akuntansi yang kurang tepat.

Dalam model ini menggunakan empat rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan (Khoriyah, 2019). Model Springate ini dapat memprediksi *financial distress*. Model dasar perhitungan ini memiliki persamaan sebagai berikut :

$$\mathbf{S\text{-}Score = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4}$$

Sumber: Springate 1978

Dimana:

$X1 = \text{Working Capital/Total aset}$

Rasio ini sama dengan yang digunakan dalam model Altman. Rasio *working capital to total asset* ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Setiawati, 2017).

$X2 = \text{Net profit before interest and taxes/Total Aset}$

Rasio ini sama dengan yang digunakan dalam model Altman. Dimana rasio ini adalah hasil perbandingan laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total asetnya (Setiawati, 2017).

$X3 = \text{Net profit before taxes/Current Liabilities}$

Dimana rasio ini dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebelum perhitungan pajak dengan hutang lancarnya (Setiawati, 2017).

$X4 = \text{Sales/Total Aset}$

Rasio ini dapat menunjukkan tingkat efisiensi pengguna keseluruhan aset perusahaan untuk menghasilkan volume penjualan (Setiawati, 2017).

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan akan bangkrut menurut model ini yaitu :

- a. Skor $S > 0,862$ merupakan perusahaan yang memiliki tidak berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

- b. Skor $S < 0,862$ diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat dan berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

2.3.3 Model Zmijewski X-Score

Perluasan studi dalam memprediksi *Financial Distress* juga dilakukan oleh Zmijewski (1983) yang menambahkan validasi rasio keuangan yang digunakan sebagai alat mendeteksi kegagalan keuangan dalam perusahaan. Model yang dihasilkan oleh Zmijewski merupakan hasil riset selama 20 tahun yang telah diulang. Zmijewski menggunakan analisis rasio keuangan *leverage*, likuiditas, dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Sampel yang digunakan oleh Zmijewski dalam melakukan penelitian sebanyak 75 perusahaan bangkrut dan 73 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978 (Khoiriyah, 2019).

Kelebihan :

- Menggunakan rasio keuangan yang lebih sedikit sebagai variabel dalam suatu persamaan.
- Penggunaan konstanta tunggal sebagai pengganti.
- Mudah dalam penerapannya.

Kekurangan :

- Nilai dapat dibiarkan melalui prinsip akuntansi yang kurang tepat atau rekayasa keuangan lainnya.

Model ini memiliki persamaan sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5A + 5,7B + 0,004C$$

Sumber: Zmijewski 1983

Dimana :

A = ROA

Rasio ini akan menunjukkan seberapa baik performa perusahaan untuk menggunakan aset yang diinvestasikan untuk dibagikan dengan laba yang telah dihasilkan (Setiawati, 2017).

B = Total Debt/Leverage

Rasio ini dapat menunjukkan bagaimana hutang dapat ditutupi oleh aset. Semakin besar rasio ini maka lebih aman kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban-kewajibannya

$C = \text{Current Assets/Likuiditas}$

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset lancar dalam menutupi hutang-hutang lancar. Rasio ini dapat digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan secara total (Setiawati, 2017).

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan akan bangkrut menurut model ini yaitu :

- a. Jika skor > 0 maka perusahaan diprediksi mengalami kesulitan keuangan.
- b. Jika skor < 0 maka perusahaan tidak berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

2.3.4 Model Grover G-Score

Model ini merupakan model yang diciptakan dengan dilakukannya desain dan menilai ulang terhadap model Altman-Zscore pada tahun 1968 oleh Jeffrey S. Grover. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel model Altman Z-Score dengan menambah 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan dalam penelitian Grover sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut selama tahun 1982 sampai dengan 1996 (Khoiriyah, 2019). Model Grover G-Score ini memiliki persamaan sebagai berikut :

$$\text{G-Score} = 1,65\text{XI} + 3,404\text{X2} + 0,016\text{ROA} + 0,057$$

Sumber: Jeffrey S. Grover 1968

Dimana:

$\text{XI} = \text{Working Capital/Total Aset}$

Rasio *working capital to total asset* ini digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Setiawati, 2017).

$$X2 = \text{Earning Before Interest and taxex} / \text{Total Aset}$$

Dimana rasio ini adalah hasil perbandingan laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total asetnya (Setiawati, 2017).

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Aset}$$

Rasio ini akan menunjukkan seberapa baik performa perusahaan untuk menggunakan aset yang diinvestasikan untuk dibagikan dengan laba yang telah dihasilkan (Setiawati, 2017).

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan akan bangkrut menurut model ini yaitu :

- a. Skor $G \leq -0,02$ merupakan perusahaan yang diprediksi mengalami kesulitan keuangan.
- b. Skor $G \geq 0,01$ maka perusahaan tidak berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam penulisan penelitian ini :

Tabel 2.1

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Fitri Listyarini, Prima Aprilyani Rambe & Firmansyah Kusasi. Universitas Maritim Raja Ali Haji. (2014)	Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2014.	Variabel Independen : X1 = Model Altman X2 = Model Springate X3 = Model Zmijewski Variabel Dependen: $Y = \text{Financial Distress}$	Hasil dari penelitian ini adalah Berdasarkan tingkat akurasi tertinggi, model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur di Indonesia adalah model Zmijewski dengan tingkat akurasi 100%

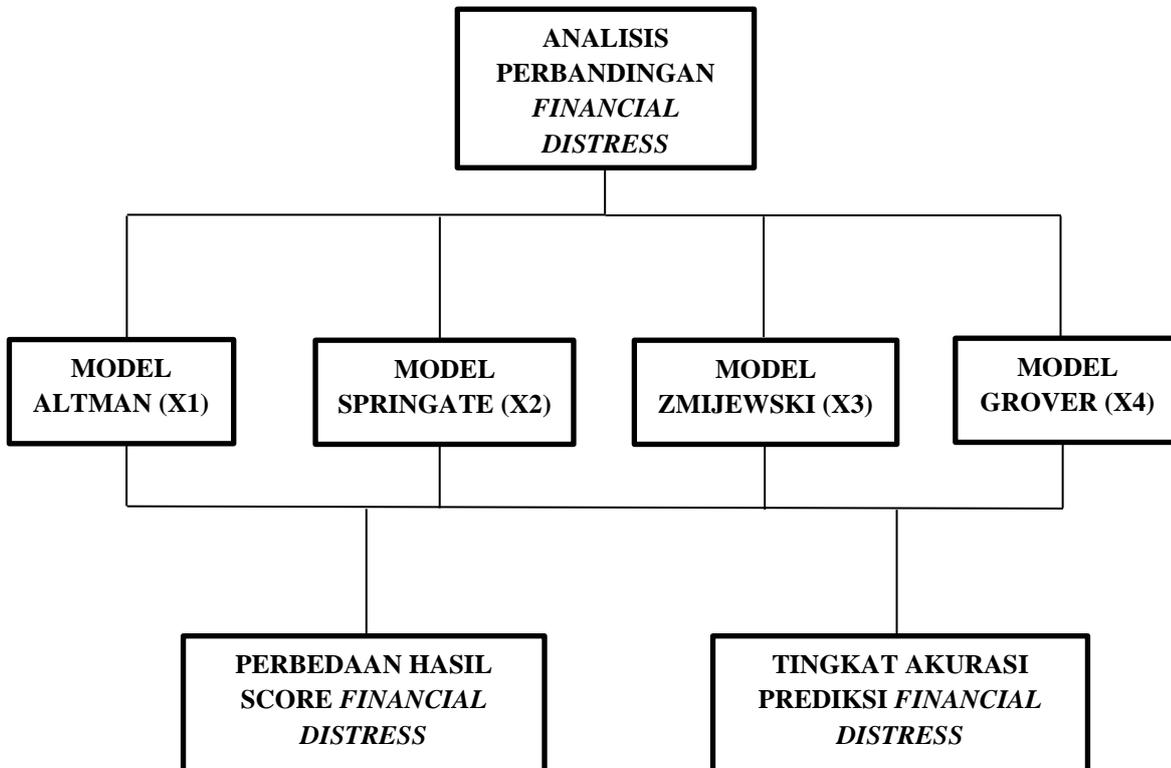
2.	Rini Tri Hasturi. Universitas Tarumanegara. (2015)	Analisis Komparasi Model Prediksi <i>Financial Distress</i> Altman, Springate, Grover, dan Olshon Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011- 2013	Variabel Independen: X1 = Model Altman X2 = Model Springate X3 = Model Olshon Variabel Dependen: Y = <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian menunjukkan perbedaan yang signifikan antara model Altman dengan model Springate, model Altman dengan Grover, dan model Altman dengan Olshon. Tingkat akurasi tertinggi dicapai oleh Grover.
3.	Dimans Priambodo. Universitas Negeri Yogyakarta. (2017)	Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover Dalam Memprediksi <i>financial distress</i> pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI 2012-2015.	Variabel Independen: X1 = Model Altman X2 = Model Springate X3 = Model Zmijewski X4 = Model Grover Variabel Dependen: Y = <i>Financial Distress</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan perbedaan yang signifikan antara model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , <i>Grover</i> , dan <i>Zmijewski</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i> , dan tingkat akurasi tertinggi dicapai model <i>Springate</i> dengan tingkat akurasi sebesar 84,21%.
4.	Eko Nur Huda, Patricia Diana Paramita, S.E., M.M, Dheasey Amboningtyas, S.E, M.M. Universitas Pandanaran Semarang. (2018).	Analisis <i>Financial Distress</i> dengan Menggunakan Model Altman, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan <i>Retail</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	Variabel Independen: X1 = Model Altman Z-Score X2 = Model Springate X3 = Model Zmijewski Variabel Dependen: Y = <i>Financial Distress</i>	Penelitian ini menunjukan hasil yang berbeda-beda. Dengan menggunakan Altman terdapat empat perusahaan yang <i>financial distress</i> . Model Springate terdapat dua perusahaan yang <i>financial distress</i> . Dan Model Zmijewski terdapat dua perusahaan

			<i>Distress</i>	yang <i>financial distress</i> . Dan model Zmijewski merupakan model dengan tingkat akurasi tertinggi dan tingkat <i>error</i> terendah yaitu 96,3% dan <i>error type I</i> 1,8%
--	--	--	-----------------	---

2.5 Kerangka Berpikir

Analisis untuk memprediksi kesulitan keuangan sangat diperlukan bagi investor ataupun pihak perusahaan guna memprediksi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* untuk mencegah terjadinya berakhirnya operasional perusahaan. Dengan adanya analisis ini diharapkan dapat membantu pihak manajemen untuk mengantisipasi terjadinya kebangkrutan dengan memperbaiki kinerja perusahaan agar keberlangsungan perusahaan tetap dalam kondisi baik. Penelitian ini akan membandingkan empat model analisis kebangkrutan yaitu Altman, Springate, Jmijewski, dan Grover untuk prediksi akurasi kebangkrutan terhadap perusahaan yang mengalami *financial distress*. Berikut adalah kerangka berpikir penelitian ini :

Gambar 2.1



2.6 Bangunan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir maka dengan ini diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

2.6.1 Perbedaan *score* atas perhitungan prediksi kebangkrutan menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grove

Masalah keuangan perusahaan adalah salah satu faktor yang dapat memberikan dampak pada kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang tengah menghadapi kesulitan keuangan dalam membayar hutang jangka pendek atau dapat disebut sebagai masalah likuiditas memungkinkan perusahaan masuk dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Priambodo, 2017). Untuk mengetahui kondisi tersebut maka dapat menggunakan model Altman-Z-Score, Model

Springate S-score, Model Zmijewski X-score, dan Grover G-Score. Model-model tersebut dapat menunjukkan kondisi dari suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau tidak dan dapat juga digunakan sebagai peringatan awal agar perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan mengkategorikan sampel yang telah didapat kedalam 2 kategori dengan kriteria yaitu perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* ditandai dengan *net income negatif* dan perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yang ditandai dengan memiliki *net income positif*. Penelitian yang dilakukan oleh Emeraldalda (2018) menunjukkan hasil terdapat perbedaan hasil prediksi kebangkrutan antar model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover dalam kondisi *Financial Distress*. Setiap model kebangkrutan memberikan hasil prediksi perusahaan yang saling berbeda. Berdasarkan uraian diatas maka dengan ini dapat ditarik hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₁ : Terdapat perbedaan *score* atas perhitungan dalam memprediksi *financial dstress* dengan menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover.

2.6.2 Tingkat akurasi tertinggi model perhitungan dalam memprediksi *financial distress*.

Perhitungan tingkat akurasi pada model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grove dilakukan untuk mengetahui prediktor yang paling tepat diantara ke empat model untuk memprediksi *financial distress*. Setiap penelitian selalu terdapat kemungkinan salah dalam memprediksi dan memiliki tingkat akurasi yang berbeda. Tingkat akurasi yang tinggi dapat dilihat dari hasil perhitungan pengujian akurasi yang memiliki hasil tertinggi (Emeraldalda, 2018). Tingkat akurasi ini memberikan persentasi model dalam prediksi kondisi pada seluruh sampel yang digunakan. Model Springate merupakan model yang memiliki tingkat akurasi tertinggi dibandingkan dengan Altman, Zmijewski, dan Grover (Priambodo, 2017). Pada penelitian yang dilakukan oleh Khoiriyah (2019) memperoleh bahwa model Altman memiliki tingkat akurasi tertinggi dengan presentase 53,3%.

Berdasarkan uraian diatas maka dengan ini dapat ditarik hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₂ : Terdapat satu model prediksi yang memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi *financial distress* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.