

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian ini, berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian saat ini, yakni:

1. **Prabowo dan Wibowo (2015)**

Prabowo dan Wibowo (2015) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, *Zmijewski*, dan *Springate* dalam Memprediksi Kebangkrutan perusahaan Delisting Di BEI Periode 2008-2013. Tujuan penelitian terdahulu untuk mengetahui prediktor delisting terbaik pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan ketiga model. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang delisted dari BEI periode 2008-2013 dan perusahaan yang termasuk LQ45 selama 3 periode berturut-turut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling* sehingga didapatkan 20 perusahaan delisted dan 20 perusahaan LQ45. Variabel dependen yang digunakan yaitu prediksi kebangkrutan, sedangkan variabel independen yaitu model Altman Z-Score, model *Zmijewski* dan model *Springate*. Teknik analisis data yang dilakukan adalah menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS. Melakukan perhitungan masing-masing model prediksi untuk mengkategorikan perusahaan yang delisted dan listed, kemudian melakukan perhitungan tingkat akurasi yang diperoleh pada masing-masing model dan tipe error 1 dan tipe error 2. Hasil

analisis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil pengujian antara ketiga model. Model Altman dapat memprediksi dengan tingkat akurasi sebesar 71 persen. Model *Zmijewski* sebesar 65 persen dan model *Springate* sebesar 70 persen, sehingga dapat disimpulkan bahwa prediktor delisting terbaik adalah metode Altman.

Perbedaan :

- a. Pada penelitian terdahulu populasi yang digunakan adalah perusahaan delisted dari BEI dan perusahaan yang termasuk LQ45 selama 3 periode berturut-turut, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur *Food and Beverages*.
- b. Pada penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode pengamatan tahun 2008-2013, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan periode pengamatan tahun 2011-2015.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan model Altman *Z-score*, model *Zmijewski*, dan model *Springate*, sedangkan dalam penelitian saat ini tidak menggunakan model Altman tetapi menggunakan model tambahan yaitu model *Grover*.

Persamaan :

- a. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- b. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Springate*, model *Zmijewski* dan model *Grover*.
- c. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS. Kemudian melakukan perhitungan masing-masing model prediksi untuk mengkategorikan perusahaan yang delisted dan listed, dan melakukan

perhitungan tingkat akurasi yang diperoleh pada masing-masing model dan tipe error 1 dan tipe error 2.

2. Sinarti dan Sembiring (2015)

Sinarti dan Sembiring (2015) melakukan penelitian dengan judul Bankruptcy Prediction Analysis of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. Penelitian terdahulu bertujuan untuk menentukan tingkat kesehatan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2013 dan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan dari model Z-Score, *Springate* dan *Zmijewski*. Data yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah data sekunder dengan sampel terdiri dari 11 perusahaan di Industri Logam. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier dan t-test untuk membuktikan hipotesis. Hasil menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap model Z-Score dan model *Zmijewski*, tetapi ada perbedaan yang signifikan antara model Z-Score dengan *Zmijewski* dan *Springate* dengan *Zmijewski*. Model Z-Score menunjukkan banyak perusahaan yang diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan, serta *Springate*, tapi *Zmijewski* menyatakan bahwa perusahaan lebih sehat.

Perbedaan :

- a. Pada penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode pengamatan tahun 2009-2013, sedangkan dalam penelitian saat ini tahun 2011-2015.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan model Altman *Z-score*, model *Springate* dan model *Zmijewski*, sedangkan dalam penelitian ini tidak menggunakan

menggunakan model Altman tetapi menggunakan model tambahan yaitu model *Grover*.

- c. Pada penelitian terdahulu sampel yang digunakan adalah perusahaan industri kosmetik, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur *Food and Beverages*.
- d. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier dan t-test untuk membuktikan hipotesis, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS. Kemudian melakukan perhitungan masing-masing model prediksi untuk mengkategorikan perusahaan yang delisted dan listed, dan melakukan perhitungan tingkat akurasi yang diperoleh pada masing-masing model dan tipe error 1 dan tipe error 2.

Persamaan :

- a. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Springate* dan model *Zmijewski*.

3. Purnajaya dan Merkusiwati (2014)

Purnajaya dan Merkusiwati (2014) melakukan penelitian dengan judul Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan dengan metode *Z-Score* Altman, *Springate*, dan *Zmijewski* pada Industri Kosmetik yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian terdahulu adalah untuk mengetahui perbedaan potensi kebangkrutan industri kosmetik yang terdaftar di BEI dengan metode *Z-Score* Altman, *Springate*, dan *Zmijewski*. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam industri kosmetik yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Metode pemilihan sampel adalah *purposive sampling* sehingga didapatkan 4 perusahaan.

Variabel dependen adalah prediksi kebangkrutan dan variabel independen adalah model Altman *Z-score*, model *Springate* dan model *Zmijewski*. Teknik analisis yang digunakan melakukan komparasi dari ketiga model dengan uji *Kruskal-Wallis* pada tingkat signifikansi 0,005. Berdasarkan hasil uji *Kruskal-Wallis* hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan potensi kebangkrutan industri kosmetik yang terdaftar di BEI dengan metode *Z-Score* Altman, *Springate*, dan *Zmijewski* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Perbedaan rata-rata terlihat pada model Altman, sedangkan model *Springate* dan *Zmijewski* memiliki rata-rata potensi kebangkrutan yang sama.

Perbedaan :

- a. Pada penelitian terdahulu populasi yang digunakan adalah perusahaan industri kosmetik, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur *Food and Beverages*.
- b. Pada penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode pengamatan tahun 2010-2012, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan periode pengamatan tahun 2011-2015.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan model Altman *Z-score*, model *Springate* dan model *Zmijewski*, sedangkan dalam penelitian ini tidak menggunakan model Altman tetapi menggunakan model tambahan yaitu model *Grover*.
- d. Teknik analisis yang digunakan adalah uji *Kruskal Wallis*, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS. Kemudian melakukan perhitungan masing-masing model prediksi untuk mengkategorikan perusahaan yang *delisted* dan *listed*, dan melakukan

perhitungan tingkat akurasi yang diperoleh pada masing-masing model dan tipe error 1 dan tipe error 2.

Persamaan :

- a. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- b. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Springate* dan model *Zmijewski*.

4. Zakkiyah et, al (2014)

Zakkiyah et.,al (2014) melakukan penelitian dengan judul Analisis Penggunaan model *Zmijewski* (X-Score) dan Altman (Z-Score) untuk memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Tujuan penelitian untuk mengukur kebangkrutan suatu perusahaan melalui analisis laporan keuangan. Populasi dalam penelitian adalah industri tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 yang seluruhnya berjumlah 15 perusahaan sampel yang digunakan dan 10 perusahaan masuk dalam kategori bangkrut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*. Variabel dependen yang digunakan yaitu prediksi kebangkrutan, sedangkan variabel independen yaitu model *Zmijewski* (X-Score) dan Altman (Z-Score). Teknik analisis data yang dilakukan adalah melakukan perhitungan rasio keuangan perusahaan pada masing masing model dan mengkategorikan hasilnya sesuai dengan titik cut off, kemudian melakukan perbandingan model dan menginterpretasikan hasilnya. Hasil menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan, dimana model *Zmijewski* menggunakan cumulative normal distribution dan Altman

menggunakan Multivariate normal distribution. Pada PT. Polichem Indonesia, Tbk dengan menggunakan model *Zmijewski* perusahaan diidentifikasi dalam keadaan sehat pada tahun pertama, sedangkan dengan model Altman perusahaan dalam kondisi tidak sehat. Pada PT. Eratex Djaja, Tbk model *Zmijewski* mengidentifikasi perusahaan dalam kondisi sehat, sedangkan model Altman mengidentifikasi perusahaan dalam kondisi sehat.

Perbedaan :

- a. Pada penelitian terdahulu populasi yang digunakan adalah perusahaan Tekstil dan Garmen, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur *Food and Beverages*.
- b. Pada penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode pengamatan tahun 2009-2012, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan periode pengamatan tahun 2011-2015.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan model Altman *Z-score* dan model *Zmijewski*, sedangkan dalam penelitian saat ini tidak menggunakan model Altman tetapi menggunakan model tambahan yaitu model *Grover* dan model *Springate*.

Persamaan :

- a. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- b. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Zmijewski*.
- c. Teknik analisis dilakukan dengan melakukan perhitungan rasio keuangan perusahaan pada masing masing model dan mengkategorikan hasilnya sesuai

dengan titik cut off, kemudian melakukan perbandingan model dan menginterpretasikan hasilnya.

5. Prihantini dan Sari (2013)

Prihantini dan Sari (2013) melakukan penelitian dengan judul Prediksi Kebangkrutan dengan Model *Grover*, Altman Z-Score, *Springate* dan *Zmijewski* pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui ada dan tidaknya perbedaan teori yang dihasilkan oleh model *Grover* dengan model Altman Z-Score, model *Grover* dengan model *Springate*, dan model *Grover* dengan *Zmijewski* serta untuk mengetahui model prediksi kebangkrutan yang terakurat. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 dengan melakukan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sample. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu prediksi kebangkrutan, sedangkan variabel independen yaitu model *Grover*, model *Springate*, model *Zmijewski*, dan model Altman Z-Score. Teknik analisis yang digunakan adalah uji *paired sample t-test* dengan bantuan program Microsoft excel. Hasil penelitian menunjukkan perbedaan signifikan antara model *Grover* dengan model Altman Z-Score, model *Grover* dengan model *Springate*, dan model *Grover* dengan *Zmijewski* serta tingkat akurasi tertinggi yang diraih oleh model *Grover* sebesar 100 persen kemudian disusul oleh model *Springate* sebesar 90 persen, model *Zmijewski* sebesar 90 persen, dan terakhir model Altman Z-Score sebesar 80 persen.

Perbedaan :

- a. Pada penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode pengamatan tahun 2008-2012, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan periode pengamatan tahun 2011-2015.
- b. Dalam penelitian terdahulu menggunakan variabel independen model Altman *Z-Score*, model *Springate*, model *Grover* dan model *Zmijewski*, sedangkan dalam penelitian saat ini hanya menggunakan model *Springate*, *Zmijewski* dan *Grover*.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah dengan uji paired sample t-test dengan bantuan Microsoft excel, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS. Kemudian melakukan perhitungan masing-masing model prediksi untuk mengkategorikan perusahaan yang delisted dan listed, dan melakukan perhitungan tingkat akurasi yang diperoleh pada masing-masing model dan tipe error 1 dan tipe error 2.

Persamaan :

- a. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*
- b. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI
- c. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Springate*, model *Zmijewski* dan model *Grover*.

6. Fatmawati (2012)

Fatmawati (2012) melakukan penelitian dengan judul Penggunaan The *Zmijewski* Model, The Altman Model, dan The *Springate* Model Sebagai

Prediktor Delisting Terbaik. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris bahwa dengan model Altman Z-Score, *Springate* dan *Zmijewski* dapat digunakan sebagai prediktor perusahaan yang delisting. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan delisting yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2009. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistic untuk menguji hipotesis, melakukan analisis deskriptif dan melakukan analisis prediksi kebangkrutan dengan model Altman Z-Score, *Springate* dan *Zmijewski*. Hasil yang didapatkan bahwa prediksi model *Zmijewski* lebih akurat dalam memprediksi perusahaan delisting dibandingkan model Altman Z-Score dan *Springate*. Dimana model *Zmijewski* memiliki tingkat ketepatan prediksi sebesar 83 persen, model Altman sebesar 36 persen, dan model *Springate* sebesar 60 persen.

Perbedaan :

- a. Pada periode pengamatan penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode 2003-2009, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan periode tahun 2011-2015.
- b. Dalam penelitian terdahulu menggunakan variabel independen model Altman Z-Score, model *Springate*, dan model *Zmijewski*, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan model *Springate* dan model *Zmijewski* dengan menambahkan model *Grover*.
- c. Dalam penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan delisting yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Persamaan :

- a. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Springate* dan model *Zmijewski*.

7. Kaslingam dan Ramasundaram (2012)

Kaslingam dan Ramasundaram (2012) melakukan penelitian dengan judul *Predicting Solvency of Non Banking Financial Institution In India Using Fulmer and Springate Model*. Penelitian bertujuan untuk meneliti mengenai solvabilitas menjadi lebih relevan dan penting bagi perusahaan, dengan menggunakan model kesulitan keuangan untuk memprediksi kegagalan perusahaan. Selain itu, untuk meneliti faktor yang berdampak pada posisi solvabilitas NBFCs. Sampel yang digunakan adalah 25 perusahaan keuangan non bank yang didalamnya termasuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di dalam bidang pembiayaan perumahan catering untuk aset keuangan, keuangan infrastruktur, bidang keuangan investasi dan bidang pembiayaan perumahan. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun 2005-2009. Sampel yang diambil berdasarkan RBI yang di klasifikasikan menurut NBFCs. Hasil penelitian ini adalah *modelSpringate* dan *fulmerH-score* ini dapat menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan berdasarkan data laporan keuangan. Dan hasil dari penelitian ini menunjukkan mempunyai hubungan yang signifikan antara *variabelFulmer*.

Perbedaan :

- a. Pada periode pengamatan penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode 2005-2009, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan periode tahun 2011-2015.

- b. Dalam penelitian terdahulu menggunakan variabel independen model *Springate* dan model *Fulmer H-Score*, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan model *Springate* dengan menambahkan model *Zmijewski* dan model *Grover*.
- c. Dalam penelitian terdahulu menggunakan sampel 25 perusahaan non bank yang terdapat di India, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Persamaan :

- a. Model yang digunakan adalah model *Springate*.

8. Peter dan Yoseph (2011)

Peter dan Yoseph (2011) melakukan penelitian dengan judul Analisis Kebangkrutan dengan metode Z-score Altman, *Springate* dan *Zmijewski* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2005-2009. Penelitian bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan dan hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Z-score Altman, *Springate* dan *Zmijewski* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2005-2009. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor *consumer goods* yang *go-public* dan *listing* di BEI serta sudah beroperasi minimal lima tahun. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *convenience sampling* dan *purposive sampling* dengan mengambil sampel PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Jenis penelitian merupakan penelitian deskriptif. Variabel dependen yang digunakan yaitu prediksi kebangkrutan, sedangkan variabel independen yaitu model Altman Z-Score, model *Zmijewski* dan model *Springate*. Teknik analisis data dilakukan

dengan menganalisis rasio laporan keuangan dan menganalisis metode Z-score Altman, *Springate* dan *Zmijewski* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2005-2009. Hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2005, 2006, dan 2009 baik. Kinerja keuangan yang buruk terlihat pada tahun 2007-2008. Analisis kebangkrutan dengan menggunakan Altman *Z-score* pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2005-2009 menunjukkan perusahaan berpotensi bangkrut. Sedangkan dengan metode *Springate* tahun 2005, 2006, dan 2009 menunjukkan perusahaan tidak berpotensi bangkrut, tetapi pada periode 2007 dan 2008 berpotensi bangkrut. Metode *Zmijewski* tahun 2005-2009 menunjukkan perusahaan berpotensi bangkrut.

Perbedaan :

- a. Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan *Food and Beverages*.
- b. Pada penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode pengamatan tahun 2005-2009, sedangkan dalam penelitian saat ini tahun 2011-2015.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan model Altman *Z-score*, model *Springate* dan model *Zmijewski*, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan model tambahan yaitu model *Grover*.

Persamaan :

- a. Menggunakan alat prediksi kebangkrutan model *Zmijewski*.
- b. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.

- c. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Springate* dan model *Zmijewski*.
- d. Teknik analisis dilakukan dengan menganalisis rasio keuangan dan menganalisis model-model kebangkrutan.

9. Imanzadeh et.al. (2011)

Imanzadeh et.al. (2011) melakukan penelitian dengan judul *A Study of the Application of Springate and Zmijewski Bankruptcy Prediction Models in Firms Accepted in Teheran Stock Exchange*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyajikan dasar teori penelitian dan membandingkan hasil yang diperoleh perusahaan dengan menerapkan model prediksi kebangkrutan *Springate* dan model *Zmijewski* untuk prediksi kebangkrutan perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan kriteria peneliti yakni perusahaan farmasi dan perusahaan tekstil yang terdaftar di *Teheran Stock Exchange* dengan periode pengamatan 2004-2008. Teknik analisis data yang digunakan yaitu metode binomial non parametric dengan uji hipotesis menggunakan uji paired sample t-test serta menggunakan analisis statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua model. Selain itu, model *Springate* lebih konservatif dalam prediksi kebangkrutan dibanding model *Zmijewski*.

Perbedaan :

- a. Pada penelitian terdahulu melakukan penelitian dengan periode pengamatan tahun 2004-2008, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan periode pengamatan tahun 2011-2015.

- b. Penelitian terdahulu hanya menggunakan model *Springate* dan model *Zmijewski*, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan model tambahan yaitu model *Grover*.
- c. Sampel dalam penelitian terdahulu yakni perusahaan farmasi dan tekstil yang terdaftar di Bursa Teheran Stock Exchange, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.
- d. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu adalah metode binomial non parametric dengan uji hipotesis menggunakan uji paired sample t-test serta menggunakan analisis statistik deskriptif, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan SPSS. Kemudian melakukan perhitungan masing-masing model prediksi untuk mengkategorikan perusahaan yang delisted dan listed, dan melakukan perhitungan tingkat akurasi yang diperoleh pada masing-masing model dan tipe error 1 dan tipe error 2.

Persamaan :

- a. Variabel dependen yaitu prediksi kebangkrutan dan variabel independen model *Springate* dan model *Zmijewski*.
- b. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signalling Theory

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal

ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Jama'an, 2008:4). Brigham (1999) dalam Jama'an (2008:5) menyatakan bahwa Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Dalam signaling theory, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar.

Menurut Wolk et al. (2000) dalam Jama'an (2008:5) *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (*Asymmetri Information*) antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan (agent) mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat

meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Jika teori sinyal dihubungkan dengan penelitian saat ini yaitu saat peneliti melakukan analisis prediksi kebangkrutan dan hasil dari prediksi yang diperoleh menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel tidak berpotensi mengalami kebangkrutan, maka akan memberikan sinyal positif bagi para pihak yang berkepentingan. Akan tetapi sebaliknya jika hasil prediksi menunjukkan adanya potensi kebangkrutan maka akan memberi sinyal negatif bagi para pihak yang berkepentingan. Analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model *Springate*, *Zmijewski* dan model *Grover* diharapkan mampu memberikan sinyal bagi pihak internal dan external perusahaan ketika terdapat indikasi kebangkrutan perusahaan.

2.2.2 *Financial Distress*

Financial distress atau kesulitan keuangan terjadi sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. *Financial distress* merupakan suatu kondisi yang menunjukkan tahap penurunan dalam kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Menurut Halim dan Hanafi (2016 : 260), kesulitan keuangan dibagi menjadi dua, yakni :

a. Likuiditas jangka pendek (kesulitan keuangan jangka pendek)

Likuiditas jangka pendek terjadi jika perusahaan tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya seperti membayar kewajiban lancar perusahaan. Kesulitan keuangan jangka pendek bersifat sementara dan tidak begitu parah.

b. Likuiditas jangka panjang (kesulitan tidak solvabel)

Likuiditas jangka panjang mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Kesulitan keuangan seperti ini termasuk kesulitan yang tidak solvable.

Financial distress mendorong perusahaan untuk membatalkan semua kontraknya atau melakukan rekonstruksi keuangannya baik kepada kreditor maupun para pemegang sahamnya. Keadaan ini dapat dihindari oleh perusahaan apabila perusahaan memiliki arus kas yang memadai. Kondisi financial distress biasanya ditandai dengan penundaan pengiriman, penurunan kualitas produk, penundaan pembayaran tagihan kepada kreditor (Djumahir, 2007). Kondisi financial distress memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan untuk dapat mengatasi kondisi financial distress dan mencegah terjadinya kebangkrutan.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya memiliki arus kas yang negatif sehingga mereka tidak bisa membayar kewajiban yang jatuh tempo (Dwijayanti, 2010: 202). Ada 2 solusi yang bisa diberikan jika perusahaan mempunyai arus kas negative yaitu likuidasi dan reorganisasi. Jika perusahaan tidak mampu mengatasinya maka perusahaan dapat dinyatakan harus melakukan

likuidasi. Likuidasi dilakukan dengan menghentikan perusahaan secara bisnis atau reorganisasi dilakukan dengan merubah struktur modal perusahaan.

2.2.3 Likuidasi

Menurut Beams, et. al (2015:569) likuidasi disebut juga berhentinya perusahaan secara bisnis. Proses likuidasi mengasumsikan bahwa perusahaan mampu membayar hutangnya atau dengan kata lain aktiva yang dimiliki melebihi kewajibannya. Pada umumnya likuidasi perusahaan menyangkut hal-hal :

- a. Mengkonversi aktiva non kas menjadi kas,
- b. Mengakui laba atau rugi dan biaya likuidasi yang timbul selama masa likuidasi,
- c. Menyelesaikan seluruh kewajiban perusahaan,
- d. Mendistribusikan kas kepada sekutu berdasarkan saldo akhir modal.

Beams, et. al (2015:599) perusahaan yang meminjam yang tidak mampu membayar dari segi kebangkrutan umumnya harus melakukan likuidasi jika perusahaan tidak dapat mengatasi kesulitan keuangan yang tidak solvable, dalam suatu pengawasan oleh peradilan perkara kebangkrutan. Likuidasi merupakan aktivitas lanjutan apabila debitur pailit tidak dapat menunjukkan pada pengadilan niaga yang memiliki otoritas untuk menghentikan kebangkrutan. Menurut Halim dan Hanafi (2016:260) likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan jika diteruskan, yang dapat dilakukan dengan cara menjual aset-aset perusahaan.

2.2.4 Reorganisasi

Menurut Halim dan Hanafi (2016 : 260) Reorganisasi dilakukan jika perusahaan masih menunjukkan prospek dan dengan demikian nilai perusahaan kalau diteruskan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan kalau dilikuidasi, yang dapat dilakukan dengan cara merubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak. Menurut Beams (2015: 600) reorganisasi menyediakan waktu yang diperlukan dalam mengumpulkan rencana bisnis suatu perusahaan. Diharapkan rencana tersebut akan dapat memastikan kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang setelah hal tersebut muncul dalam proses kebangkrutan dan memberikan penyelesaian terkait dengan hutang-hutang perusahaan. Untuk mengurangi biaya kebangkrutan dan waktu perusahaan yang beroperasi dibawah batasan pengadilan kebangkrutan, beberapa perusahaan mengajukan rencana reorganisasi yang telah disetujui oleh pengadilan.

2.2.5 Definisi Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah suatu kondisi dimana perusahaan tidak mempunyai kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Menurut Beams et. al., (2015:599) suatu perusahaan dianggap bangkrut ketika perusahaan tidak mampu dalam membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo atau ketika total hutang perusahaan melebihi nilai wajar aktiva yang biasa disebut bankruptcy insolvency. Undang-undang kebangkrutan tahun 1898 dan sejumlah amandemennya yang telah dihapus ketika kongres menetapkan Title 11 dari *United States Code*, yaitu Bankruptcy Reform Act tahun 1978, yang merefleksikan UU kebangkrutan secara

kesuluruhan dan berlaku efektif sejak tanggal 1 Oktober 1979. UU tahun 1978 tersebut menetapkan UU kebangkrutan yang komperhensif serta hakim kebangkrutan yang baru dan pengadilan kebangkrutan yang baru. UU tersebut telah diubah beberapa kali sejak diberlakukan, terakhir pada tahun 2005. Tujuan dari UU kebangkrutan adalah untuk melindungi kepentingan kreditor, untuk memastikan distribusi aset dalam penyelesaian kewajiban, dan memberikan debitor sebuah “awal yang baru.” Setelah debitor melunasi utangnya melalui proses kebangkrutan, debitor dapat memulai dari awal tanpa ancaman dari tindakan hukum dan agen penagihan (Beams, 2015:600).

Halim dan Hanafi (2016: 260), menyatakan bahwa kesehatan suatu perusahaan dapat digambarkan dari titik sehat yang paling ekstrem sampai ke titik tidak sehat yang paling ekstrem seperti kesulitan keuangan jangka pendek dan utang lebih besar dibanding aset. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) dalam Purnajaya dan merkusiwati (2014), kebangkrutan sering didefinisikan sebagai kegagalan, dimana definisi mengenai kebangkrutan sebagai kegagalan sebagai berikut:

- 1) Kegagalan ekonomi (*Economic Failure*)

Dalam menjalankan usaha tidak menutup kemungkinan bila biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan melebihi dari pendapatan yang diperoleh perusahaan. Kondisi tersebut yang dapat diartikan sebagai kegagalan ekonomi.

2) Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*)

Perusahaan dikatakan mengalami kegagalan keuangan berarti perusahaan mengalami kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja.

3) Insolvensi teknis (*Technical Insolvency*)

Insolvensi teknis lebih mengarah pada kegagalan perusahaan dalam menjalani teknis/ketentuan kewajiban yang berlaku. Perusahaan dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, walaupun total aset melebihi total utang.

4) Insolvensi dalam pengertian kebangkrutan

Kebangkrutan juga dapat diartikan sebagai kondisi dimana nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih rendah dari liabilitas yang dimiliki.

5) *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dinyatakan bangkrut secara hukum, hanya jika diajukan secara resmi dengan undang-undang.

2.2.6 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan suatu perusahaan dilakukan untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan melalui laporan keuangan seperti Laporan posisi

keuangan, Laporan laba rugi, Laporan arus kas. Laporan keuangan menjadi sangat penting karena memberikan input (informasi) yang dapat dipakai untuk pengambilan keputusan oleh pihak yang berkepentingan (Hanafi dan Halim, 2016:5).

Menurut Hanafi dan Halim (2016:74), rasio-rasio keuangan dalam analisis laporan keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam laporan laba rugi dan neraca. Pada dasarnya analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

- a. Rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya berupa hutang-hutang jangka pendek.
- b. Rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas asetnya.
- c. Rasio solvabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
- d. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).
- e. Rasio pasar yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

2.2.7 Model *Springate*

Gordon L.V *Springate* membuat model prediksi kebangkrutan pada tahun 1987 dengan menggunakan metode yang sama dengan Altman, yaitu

Multiple Discriminant Analysis (MDA). Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman, *Springate* menggunakan 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan tidak mengalami kebangkrutan (Prihantini dan Sari, 2013). Model *Springate* merumuskan sebagai berikut (Prabowo dan Wibowo, 2015):

$$S = 1,03(X1) + 3,07(X2) + 0,66(X3) + 0,4(X4)$$

Dimana :

X1 : *Working Capital/Total Asset*

X2 : *Earnings before Interest and Taxes/Total Asset*

X3 : *Earnings before Taxes/Current Liabilities*

X4 : *Sales/Total Asset*

Nilai cut off yang diberlakukan untuk model ini 0,862. Nilai S score lebih kecil ($S \text{ score} < 0,862$) menunjukkan perusahaan tidak sehat dan diprediksi akan mengalami kebangkrutan . Sedangkan untuk perusahaan yang nilai S score lebih besar ($S \text{ score} > 0,862$) menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat dan tidak berpotensi bangkrut.

2.2.8 Model *Zmijewski*

Model prediksi yang dihasilkan oleh *Zmijewski* pada tahun 1983 merupakan hasil riset selama 20 tahun yang ditelaah ulang. Rasio keuangan dipilih dari penelitian terdahulu dan mengambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut serta 3573 perusahaan sehat periode 1972-1978. Model *Zmijewski* menggunakan analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja, leverage, dan

likuiditas perusahaan. Model ini menghasilkan rumus sebagai berikut (Prihanthini dan Sari, 2013) :

$$X = - 4,3 - 4,5 (X1) + 5,7 (X2) - 0,004 (X3)$$

Dimana:

$X1$: *ROA (Return On Asset)*

$X2$: *Leverage (Debt Ratio)*

$X3$: *Likuiditas (Current Ratio)*

Nilai cut off yang diberlakukan untuk model ini adalah 0. Jika nilai X score positif atau lebih besar dari 0 ($X \text{ score} > 0$) menunjukkan perusahaan tidak sehat dan diprediksi akan mengalami kebangkrutan . Sedangkan jika nilai X score negatif atau kurang dari 0 ($X \text{ score} < 0$) menunjukan perusahaan dalam kondisi sehat dan tidak berpotensi bangkrut.

2.2.9 Model Grover

Model *Grover* merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman *Z-Score* dengan mengambil $X1$ dan $X3$ pada model Altman dan menambahkan rasio profitabilitas. Jeffrey S. *Grover* menggunakan sampel sesuai dengan model Altman *Z-score* pada tahun 1968. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996. Jeffrey S. *Grover* (2001) menghasilkan fungsi sebagai berikut (Prihanthini dan Sari, 2013) :

$$G = 1,650 (X1) + 3,404 (X2) - 0,016 (X3) + 0,057$$

Dimana :

X_1 : *Working Capital/Total Asset*

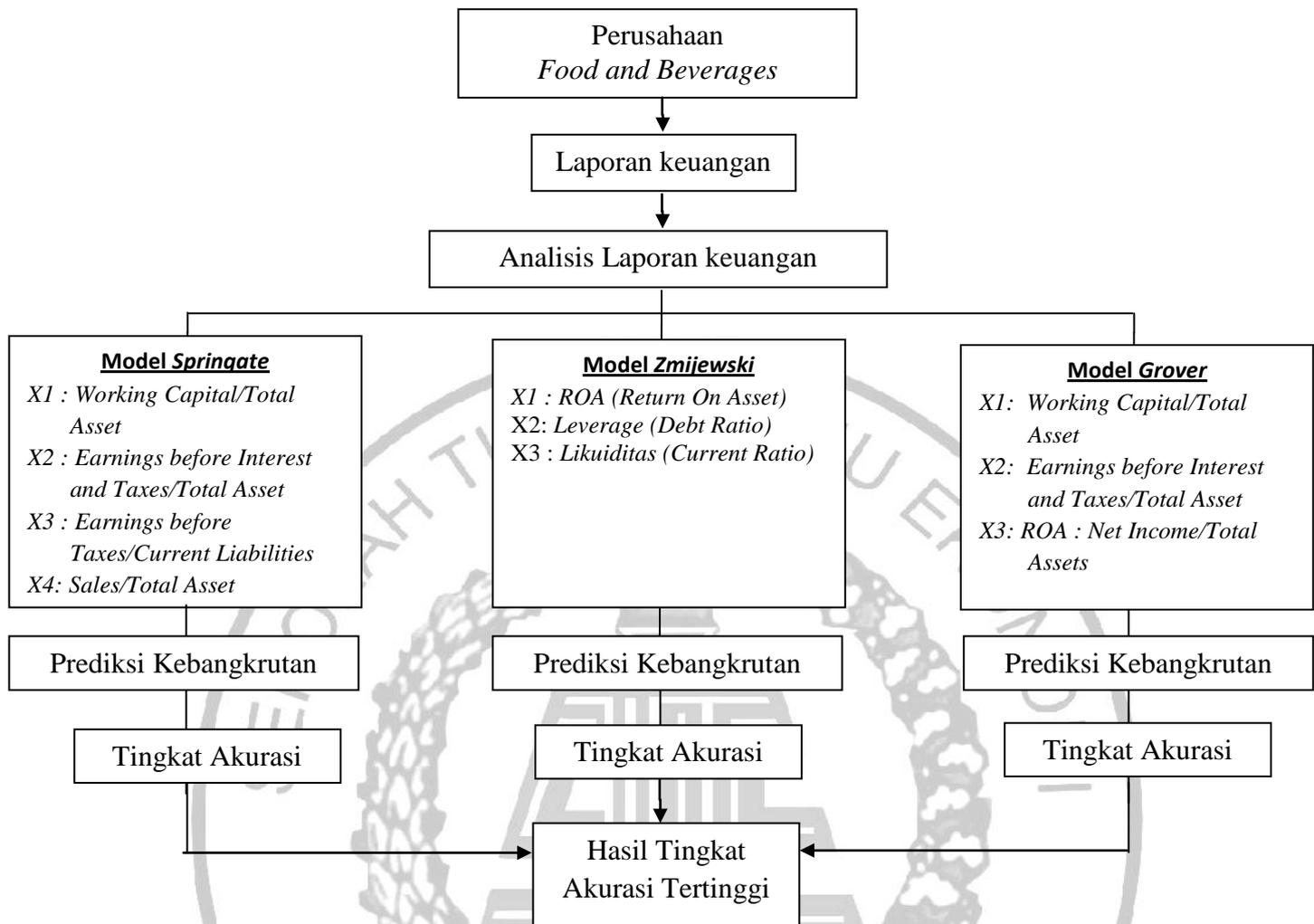
X_2 : *Earnings before Interest and Taxes/Total Asset*

X_3 : *ROA : Net Income/Total Assets*

Model *Grover* mengategorikan perusahaan dalam kategori tidak sehat atau bangkrut dengan skor kurang atau sama dengan -0,02 (G score \leq -0,02). Sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan sehat atau tidak bangkrut adalah lebih atau sama dengan 0,01 (G score \geq 0,01).

2.3 **Rerangka Konseptual**

Pada rerangka konseptual peneliti menggambarkan bahwa dalam penelitian ini ingin melihat teori yang dihasilkan oleh model *Springate*, model *Zmijewski* dan model *Grover* dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan *Food and Beverages*. Peneliti mengharapkan bahwa informasi yang dihasilkan akan direspon oleh pihak perusahaan jika terjadi potensi kebangkrutan pada perusahaan yang bersangkutan. Maka kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber : Diolah

Gambar 2.1
RERANGKA KONSEPTUAL