

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Edi dan Tania (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis model akurasi *financial distress* antara hasil model Altman, Springate, Zmijewski dan grover. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel dependen adalah model Altman, Springate, Zmijewski dan grover. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 1.321 perusahaan per tahun, yang dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi logistik biner untuk mengetahui variabel independen terhadap variabel dependen, jenis-jenis analisis data yang dilakukan meliputi analisis dan uji *outlier* statistik deskriptif, uji multikolinearitas serta uji hipotesis yaitu uji *Hosmer dan Lemeshow*, uji *Wald* uji dan uji *Nagelkerke R Square* yang dilakukan dengan pemilihan model terbaik. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bagian sebelumnya disimpulkan bahwa setiap model yang ada dalam penelitian ini berpengaruh signifikan yang artinya model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover bisa

digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Model Springate merupakan model prediksi terbaik untuk *financial distress* diantara model lainnya karena memiliki tingkat akurasi tertinggi berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yakni sebesar 69,7% kemudian diikuti oleh model Grover, Altman, dan Zmijewski.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan model Altman Z-Score, Zmijewski X-Score, dan Springate S-Score dalam menganalisis adanya *financial distress*.
- b. Menganalisis dengan tiga model yaitu model Altman Z-Score, Zmijewski X-Score guna untuk mencari tingkat ke efesiensi dalam mendeteksi adanya *financial distress*.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan 4 model dalam menganalisis adanya *financial distress* yaitu model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Sedangkan yang saya teliti menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski.
- b. Sampel yang digunakan berbeda.

2. Nilasari dan Haryanto (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui model prediksi Financial Distress yang paling sesuai untuk diterapkan di perusahaan Retail di Indonesia. Variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini merupakan nilai atau skor hasil perhitungan tiap rasio dalam model prediksi *financial distress* yang telah dikembangkan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, yakni meliputi model Altman

Z-score, Springate dan Zmijewski. Kemudian setelah itu dihitung sesuai persamaan model dengan masing- masing koefisien yang dimiliki tiap model prediksi. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model Altman, Springate, Zmijewski. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2012-2016. Teknik yang digunakan dalam analisis ini adalah dengan purposive sampling dengan metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari & Haryanto (2018) menunjukkan jika model Altman dan Zmijewski dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan di perusahaan Ritel. Model yang paling akurat adalah model Zmijewski. Pada akhir model penelitian Zmijewski digunakan untuk memprediksi 12 perusahaan Retail terdaftar pada periode BEI 2016. Hasil prediksi menunjukkan bahwa tiga perusahaan diprediksi mengalami kesulitan keuangan di masa depan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model Altman, Springate, Zmijewski.
2. Model Altman *Z-score*, Springate dan Zmijewski akan dihitung sesuai persamaan model dengan masing- masing koefisien yang dimiliki tiap model prediksi.

3. Teknik yang digunakan dalam analisis ini adalah dengan purposive sampling dengan metode analisis yang digunakan adalah regresi logistik.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu memakai perusahaan Retail terdaftar pada periode BEI 2016 sedangkan sampel yang saya pakai yaitu perusahaan sektor aneka industri pada periode BEI 2013-2017

3. **Prasandri (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan antara metode Altman Z-Score, metode Springate dan metode Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah metode Altman, metode Springate, dan metode Zmijewski. Sampel yang digunakan adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016 dengan total sampel yang didapat sebanyak 4 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan data sekunder dalam laporan keuangan tahunan meliputi laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas yang dipublikasikan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Prasandri (2018) menunjukkan bahwa metode Zmijewski memiliki tingkat presetase kebangkrutan paling rendah dibandingkan dengan kedua metode lainnya, sehingga metode prediksi yang cocok untuk perusahaan rokok di Indonesia adalah metode Zmijewski guna menarik investor menanam sahamnya.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan pneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pada penelitian tersebut melakukan penelitian tingkat akurasi pada model Altman Z Score, model Springate dan model Zmijewski

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan pneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Sampel yang digunakan berbeda, dimana pada penelitian (Prasandri, 2018) menggunakan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016 dengan total sampel yang didapat sebanyak 4 perusahaan, sedangkan yang saya teliti menggunakan sample sektor aneka industri.

4. Prameswari, Yunita, dan Azhari (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski dalam menganalisis perusahaan yang telah delisting di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah metode Altman, metode Springate, metode Zmijewski. Sampel yang digunakan sembilan perusahaan yang delisting pada periode 2011-2015. Hasil dari penelitian tersebut bahwa terdapat perbedaan hasil prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan pneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pada penelitian tersebut melakukan penelitian tingkat akurasi pada model Altman Z Score, model Springate dan model Zmijewski

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Sampel yang digunakan berbeda, yang mana pada penelitian Prasandri (2018) menggunakan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa efek Indonesia selama tahun 2013-2016, sedangkan yang saya teliti menggunakan sampel sektor aneka industri

5. **Margali, Rate dan Maramis (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui model *financial distress* yang mempunyai akurasi dengan konsistensi tinggi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah metode Altman, metode Springate, metode Ohlson dan metode Grover. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dua perusahaan yang dinyatakan bangkrut yaitu PT. Dayaindo Resources International Tbk dan PT. Surabaya Agung Industri Kertas dan Pulp Tbk. Teknik analisis datanya adalah data yang didapatkan akan dihitung menggunakan setiap rumus dari model prediksi kebangkrutan, data dari hasil perhitungan metode-metode tersebut dikelompokkan dan dihitung setandart deviasi dari setiap metode untuk melihat perbandingan dan tingkat konsistensi akurasi pada prediksi kebangkrutan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Margali, Rate, dan Maramis (2017) bahwa metode Grover merupakan metode dengan konsistensi akurasi tertinggi dengan hasil 0,42769.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. pada penelitian tersebut melakukan penelitian tingkat akurasi pada model altman z-score dan model springate

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. pada penelitian tersebut melakukan penelitian tingkat akurasi 4 model altman, springate, ohlson, dan grover
2. penelitian dilakukan Margali, Rate dan Mramis (2017) hanya menggunakan dua sampel perusahaan

6. Novianti dan Minan (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan *bankruptcy* model altman, ohlson dan zmijewski dan untuk mengetahui perbedaan dalam prediksi *bankruptcy* untuk industri tekstil dan garmet yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2014. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model Altman, Ohlson, Zmijewski. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan dari 20 perusahaan industri tekstil dan garmen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan paired samples T-test, yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan hasil prediksi dari masing-masing model dalam penelitian. Hasil dari penelitian yang dilakukan Novietta dan Minan (2017) yaitu hasilnya tidak berbeda antara Altman vs Ohlson, Altman Vs Zmijewski bahkan Ohlson Vs Zmijewsky dari 2011-2014

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pada penelitian tersebut terdapat model Altman dan Zmijewski dan terdapat perusahaan industri tekstil dan garmen dimana perusahaan tersebut salah satu dari perusahaan sektor aneka industri.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Penelitian yang dilakukan Novietta dan Minan (2017) menggunakan model Altman, model Zmijewski, dan model Ohlson sedangkan penelitian yang saya teliti menggunakan tiga model yaitu model Altman, model Springate dan Model Zmijewski.
2. Menggunakan sampel di sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 sedangkan di penelitian Novietta dan Minan (2017) hanya di perusahaan industri tekstil dan garmet saja.

7. **Hariyanti dan Sujianto (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah membuktikan bukti empiris bahwa Model Altman, Springate, dan Zmijewski adalah model yang paling tepat untuk memprediksi kebangkrutan Bank Islam di Indonesia. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model Altman, Springate, Zmijewski. Sampel yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan bank syariah pada tahun 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji homogenitas, dan uji one way ANOVA. Hasil penelitian yang

dilakukan Hariyanti dan Sujianto (2017) menunjukkan bahwa model Springate merupakan model yang paling tepat untuk memprediksi bank syariah di Indonesia dengan akurasi 38%, lalu model Zmijewski dengan tingkat akurasi 28,00% dan Altman dengan akurasi 0,00%.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model Altman, Springate, Zmijewski.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Sampel yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan bank syariah pada tahun 2010-2014 sedangkan sampel yang saya pakai yaitu perusahaan sektor aneka industri pada periode BEI 2013-2017.

8. Qamruzzaman dan Jianguo (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai kesulitan keuangan dari Grameen Bank di Bangladesh yang merupakan pelopor dalam pengembangan lembaga keuangan mikro. Variabel yang digunakan adalah model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Sampel yang digunakan pada penelitian ini Grameen Bank 2005-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif. Hasil dari penelitian yang dilakukan Qamruzzaman dan Jianguo (2016) mengungkapkan bahwa Bank Grameen lewat situasi kebangkrutan, yang didukung oleh Altman Z-Score, Zmijewski X-Score, Springate S-Score mencetak

tiga model (adanya ketidakstabilan keuangan parah) prediksi sedangkan model G-Score menyediakan prediksi bertentangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan model Altman Z-Score, Zmijewski X S-Score, dan model Springate S-Score dalam menilai kesulitan keuangan.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

1. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Qamruzzaman dan Jianguo (2016) terdapat empat model dalam penganalisisan yaitu model altman z-score, zmijewski x-score, springate s-score, dan model grover

9. Oz dan Yelkenci (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dasar teoritis untuk pemodelan prediksi *financial distress* lebih dari delapan negara. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model altman dan ohlson. Sampel yang digunakan adalah 2.500 perusahaan publik non keuangan untuk periode 2000-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik statistik yaitu menggunakan regresi. Hasil dari penelitian ini adalah model teoritis memberikan akurasi prediksi tingkat tinggi melalui komponen pendapatannya. Penggunaan sampel besar dari industri yang berbeda di negara-negara yang berbeda meninggalkan validitas hasil prediksi, dan berkontribusi terhadap generalisasi dari model prediksi di sektor yang berbeda. Hasil penelitian memenuhi kesenjangan

dan memperluas literatur melalui model *distress*, yang memiliki asal-usul teoritis memungkinkan generalisasi dari hasil prediksi lebih sampel yang berbeda dan metode estimasi.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pada penelitian tersebut melakukan penelitian tingkat akurasi pada model Altman, model Zmijewski, dan Ohlson

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

1. Pada penelitian tersebut tidak menunjukkan hasil keakuratan pada model yang di uji.

10. Meiliawati dan Isharijadi (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak perbedaan hasil prediksi *financial distress* antara model Springate dan model Altman Z Score serta untuk mengetahui model dengan tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi potensi *financial distress* perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model Altman, Springate. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis *paired sample t-test*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Meiliawati dan Isharijadi (2018) menunjukkan bahwa model Springate merupakan model terakurat dalam memprediksi potensi *financial*

distress perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan presentase 91,66% model Springate sedangkan model Altman 60,41%, hal ini dikarenakan model Springate menggunakan rasio *earning Before Taxes to Current Liabilities* (EBTCL) dimana rasio ini dinilai lebih dominan dalam mencerminkan kondisi perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pada penelitian tersebut melakukan penelitian tingkat akurasi pada model altman *Z-Score* dan model springate
2. Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial* sebagai dependen.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

1. Penelitian yang dilakukan Meiliawati dan Isharijadi (2016) menggunakan model Altman, dan model Springate sedangkan dipenelitian yang saya teliti menggunakan tiga model yaitu model Altman, model Springate dan Model Zmijewski.
2. Variabel yang saya gunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen dan variabel independen adalah model Altman, Ohlson, Zmijewski, sedangkan pada penelitian Meiliawati dan Isharijadi (2018) Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model Altman, Springate.

3. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan yang saya teliti menggunakan sample sektor aneka industri.

11. Emrinaldi Nur DP dan Ratnawati (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bukti empiris mengenai model prediksi *financial distress* pada perusahaan dengan kategori laba negatif dan laba positif di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang digunakan pada penelitian ini *financial distress* sebagai dependen, sedangkan variabel independen adalah model altman, springate, zmijewski. Sampel yang digunakan pada model grover yaitu 20 perusahaan, model springate 20 perusahaan, model zmijewski 20 perusahaan, dan model altman modifikasi 20 perusahaan pada kategori laba positif dan laba negatif periode 2009-2012. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan analisis statistik yaitu analisis regresi logistik. Hasil yang dilakukan oleh penelitian (Emrinaldi Nur DP & Ratnawati, 2014) menunjukkan bahwa model altman modifikasi dan model springate dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan tingkat signifikansi masing-masing 0,036 dan 0,048, sedangkan model zmijewski dan model grover tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan tingkat signifikansi masing-masing 0,125 dan 0,560.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Penelitian yang dilakukan Emrinaldi Nur DP dan Ratnawati (2014) menggunakan 4 model dalam menganalisis adanya *financial distress* yaitu

Model Altman Modifikasi, Model Sprigate, Model Zmijewsky dan Model Groever sedangkan pada penelitian saya, saya menggunakan 3 model dalam menggunakan 3 Model untuk menganalisis adanya *financial distress* yaitu Model Altman, Model Springate dan Model Zmijewsky.

2. Sampel yang digunakan model Altman, Springate, Zmijewski. Sampel yang digunakan pada Model Groever yaitu 20 perusahaan, Model Springate 20 perusahaan, Model Zmijewsky 20 perusahaan, dan Model Altman modifikasi 20 perusahaan pada kategori laba positif dan laba negatif periode 2009-2012 sedangkan sampel yang saya pakai yaitu perusahaan sektor aneka industri pada periode BEI 2013-2017.

2.2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Dalam sub bab akan diuraikan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian diantaranya teori-teori yang akan dikaitkan dengan topik penelitian, dimana penjelasannya secara sistematis mulai dari teori-teori yang bersifat umum menuju teori yang dapat mengantar penelitian untuk menyusun kerangka pemikiran.

2.2.1. Signalling theory

Perumus *signalling theory* yaitu George Arkerlof pada tahun 1970 kemudian pada tahun 1973 *signalling theory* dikembangkan oleh Spence yaitu model keseimbangan signal. Menurut Suwardjono (2013:583) *Signalling theory* (teori pensinalan) merupakan manajemen yang selalu berusaha untuk

mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*), manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun perusahaan tersebut tidak diwajibkan. *Signalling theory* atau teori sinyal biasanya dibutuhkan oleh sebuah perusahaan untuk memberi sinyal kepada investor, kemudian akan digunakan investor untuk mempertimbangkan segala keuntungan dan resiko yang diperoleh dari hasil investasinya dan untuk menarik investor menanam modalnya atau sahamnya.

Signalling theory memiliki kekuatan untuk memberi suatu signal kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan yang telah dianalisis. *Signalling theory* bisa dikatakan sebagai suatu media promosi dan sumber informasi untuk pihak eksternal bahwa bagaimana kondisi perusahaan tersebut, apakah lebih baik atau lebih buruk perusahaan tersebut. Apabila kondisi perusahaan tersebut maka bisa menjadikan berita baik atau *good news* bagi investor untuk berinvestasi namun sebaliknya apabila kondisi itu buruk maka investor akan mempertimbangkan lagi untuk berinvestasi bagaimana resiko dan keuntungannya yang didapatkan kedepannya.

Pada akhirnya *Signalling theory* digunakan dalam penelitian ini untuk menarik investor setelah mengetahui hasil dari analisis *financial distress* dengan tiga model analisis yaitu Model Altman Z-Score, Model Zmijewski X-Score, dan Model S-Score. *Signalling theory* digunakan sebagai *grand theory* dalam penelitian ini.

2.2.2. *Agency Theory*

Pencetus *Agency Theory* yaitu Jansen dan Smith di tahun 1984. Menurut Suwardjono (2013:485) *Agency Theory* yaitu hubungan antara prinsipal (*principal*) dan agen (*agent*) yang didalamnya agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal yang atas tindakannya (*actions*) tersebut agen mendapatkan imbalan tertentu. Hubungan antara investor dan manajemen termasuk dalam karakteristik *Agency Theory* atau teori keagenan (hubungan keagenan), yang menyatakan bahwa pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Sehingga perilaku manajemen dapat dinyatakan dalam teori keagenan. Pihak yang mempunyai keleluasaan menentukan laba (manajemen sebagai agen) pada umumnya diteorikan akan pelaporan laba untuk memaksimumkan dirinya melalui manajemen laba.

Teori keagenan digunakan sebagai memaksimalkan laba guna untuk mengurangi tingkat kenaikan adanya *financial distress* atau menghambat terjadinya kebangkrutan. Sehingga teori keagenan ini digunakan dalam tiga model penelitian ini yaitu Model Altman Z-Score, Model Zmijewski X-Score, dan Model Springate S-Score untuk mengurangi adanya *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri.

2.2.3. *Financial distress*

Financial distress atau disebut juga *financial crisis* atau juga diartikan sebagai kesulitan keuangan merupakan tahap awal dari kegagalan suatu perusahaan untuk berkembang dengan baik. Biasanya perusahaan yang sedang mengalami

financial distress yang tinggi atau secara terus menerus itu harus diminimalisir agar perusahaan tersebut tidak dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan.

Hanafi dan Halim (2016:276) mengungkapkan bahwa kesulitan keuangan digambarkan dengan antara dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka panjang (yang paling ringan) sampai insolvel (yang paling parah), kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, namun apabila tidak ditangani bisa berkembang kesulitan tidak solvel. Apabila tidak solvel maka perusahaan akan dilikuidasi atau direorganisasi. Likuidasi dipilih apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan kalau diteruskan (dengan menjual aset-aset perusahaan) sedangkan reorganisasi dipilih jikalau perusahaan masih menunjukkan prospek dan dengan demikian nilai perusahaan kalau diteruskan lebih besar dibandingkan nilai perusahaan kalau dilikuidasi (dengan merubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak) (Hanafi dan Halim (2016:276)). Menurut Subramanyam (2010 : 288) di dalam penelitian yang dilakukan oleh Meiliawati dan Isharijadi (2016), model kesulitan keuangan, yang umumnya disebut model prediksi kebangkrutan (*bankruptcy prediction model*), memberikan tren dan perilaku beberapa rasio tertentu, karakteristik rasio tersebut digunakan untuk mengidentifikasi kemungkinan kesulitan keuangan masa depan. *Financial distress* suatu posisi menunjukkan bahwa kondisi keuangan suatu perusahaan lemah.

Dampak dari *financial distress* yaitu tidak bisa membayar hutang jangka pendek maupun jangka panjang dan rentan terjadi kegagalan dimasa depan. Kondisi *financial distress* membutuhkan signal dari seorang investor untuk

menambah modal dari perusahaan. Disamping itu dengan adanya signal laporan keuangan perusahaan dapat menyatakan jika suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan mengakibatkan seorang investor berfikir dua kali untuk berinvestasi.

2.2.4. Model Z-Score terhadap *financial distress*

Edward Altman mengembangkan model Altman Z-Score pada tahun 1968. Pada tahun 1968 ketepatan model Altman pada dua tahun sebelum terjadinya pailit mencapai 72% dalam memprediksi kebangkrutan. Model Altman seringkali dipakai untuk menganalisis *financial distress*, misalnya pada penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi Nur DP dan Ratnawati (2014) yang menunjukkan hasil penelitiannya bahwa model Altman dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan tingkat signifikansi 0.036, meskipun hasil penelitian Emrinaldi Nur DP dan Ratnawati (2014) kedudukan yang paling akurat adalah model Springate dengan tingkat signifikansi 0.048. Namun model Altman masih menunjukkan hasil yang signifikan terhadap *financial distress*.

Model Altman Z-Score mampu untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada sektor aneka industri

2.2.5. Model X-Score terhadap *financial distress*

Zmijewski mengembangkan model X-Score atau model yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan tahun 1984. Model Zmijewski menggunakan tiga rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, *leverage*, dan likuiditas perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Prasandri (2018) menunjukkan bahwa metode Zmijewski memiliki tingkat presetase kebangkrutan

paling rendah dibandingkan dengan kedua metode lainnya, sehingga metode prediksi yang cocok untuk perusahaan rokok di Indonesia adalah metode Zmijewski guna menarik investor menanam sahamnya. Kemudian menurut Nilasari dan Haryanto (2018) menunjukkan bahwa model Zmijewski memiliki tingkat akurasi tertinggi sebesar 97,9%, kemudian pada urutan kedua ditempati oleh model Altman dengan tingkat akurasi 88,1% kemudian disusul oleh Springate dengan tingkat akurasi sebesar 87,9%.

Model Zmijewski X-Score mampu untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada sektor aneka industri

2.2.6. Model S-Score terhadap *financial distress*

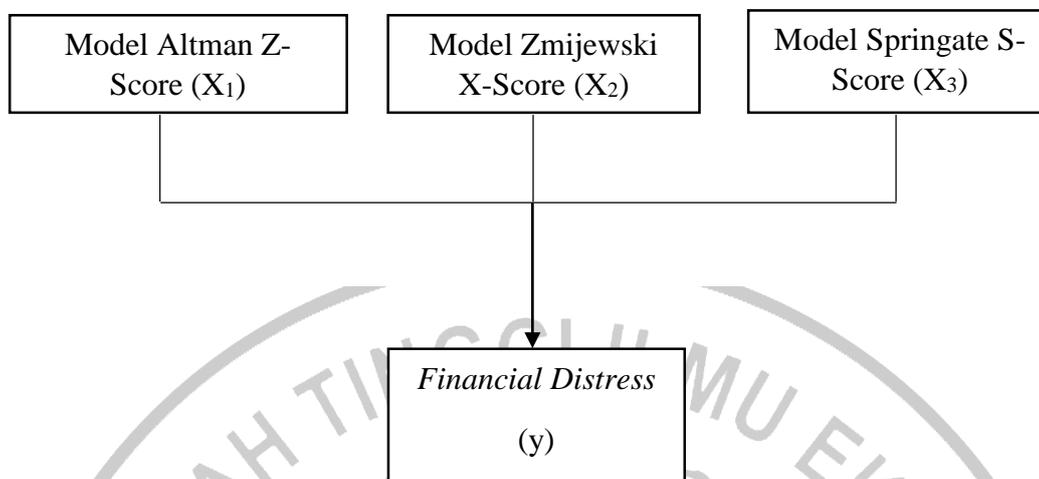
Model Springate S-Score di publikasikan pada tahun 1978 yang merupakan pengembangan model Altman. Model Springate ini memiliki tingkat akurasi yang paling tinggi dibandingkan dengan model lainnya seperti hasil dari penelitian yang dilakukan Meiliawati dan Isharijadi (2016) yang membandingkan pada model Altman yang menunjukkan bahwa model Springate merupakan model terakurat dalam memprediksi potensi *financial distress* perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan presentase 91,66% model Springate sedangkan model Altman 60,41%, hal ini dikarenakan model Springate menggunakan rasio *earning Before Taxes to Current Liabilities* (EBTCL) dimana rasio ini dinilai lebih dominan dalam mencerminkan kondisi perusahaan sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan Emrinaldi Nur DP dan Ratnawati (2014) yang membandingkan model Altman, Springate, Zmijewski dan grover dengan hasil bahwa model Altman Modifikasi dan Model Springate dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan tingkat signifikansi masing-masing 0,036 dan 0,048, sedangkan Model Zmijewsky dan Model Groever tidak dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan tingkat signifikansi masing-masing 0,125 dan 0,560, sehingga model Springate memiliki tingkat akurasi mendeteksi adanya *financial distress* yang paling tinggi.

Model Springate S-Score mampu untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada sektor aneka industri

2.3. Kerangka Pemikiran

Setelah mengumpulkan hasil dari penelitian terdahulu kemudian menentukan teori yang digunakan sampai dengan hubungan variabel x (independen) terhadap variabel y (dependen) selanjutnya bisa membuat kerangka pemikiran dari penelitian ini yaitu “Penggunaan Model Z-Score, Model X-Score, Model S-Score Dalam Menganalisis *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri”.



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas menjelaskan tingkat *score* dalam tiga model yaitu Model Altman (Z-Score), Model Zmijewski (X-Score) dan Model Springate (S-Score) mampu menganalisis adanya *financial distress*. Model Z-Score yang dibuat oleh Altman pada tahun 1968, model tersebut dapat mengetahui atau memprediksi kapan suatu perusahaan tersebut mengalami *financial distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan yang berdasarkan data-data laporan keuangan perusahaan. Model yang kedua yaitu model X-Score yang dikembangkan oleh Zmijewski pada tahun 1984 sehingga model tersebut dikenal sebagai model Zmijewski X-Score, model ini dapat memprediksi kapan suatu perusahaan tersebut mengalami *financial distress* yang dapat menyebabkan kebangkrutan yang berdasarkan data-data laporan keuangan perusahaan. Selanjutnya yaitu model Springate yang berhasil dipublikasikan oleh Altman pada tahun 1978 model ini memiliki keakuratan dalam mendeteksi adanya *financial distress* sebelum terjadinya kebangkrutan.

Ketiga model (model Altman Z-Score, model Zmijewski X-Score, dan model Springate S-Score) memiliki tingkat keakuratan yang berbeda-beda dalam memprediksi adanya *financial distress*, seperti yang dapat diketahui dari hasil penelitian terdahulu. Menurut Edi dan Tania (2018) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa model springate merupakan model terbaik dalam memprediksi adanya *financial distress* diantara model lainnya dengan tingkat akurasi 69,7%. Penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi Nur DP dan Ratnawati (2014) menunjukkan hasil bahwa model Altman modifikasi dan model springate dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan tingkat signifikansi 0,036 dan 0,048. Kemudian hasil penelitian yang dilakukan oleh Nilasari dan Haryanto (2018) menunjukkan bahwa model Zmijewski memiliki tingkat akurasi tertinggi sebesar 97,9%, kemudian pada urutan kedua ditempati oleh model Altman dengan tingkat akurasi 88,1% kemudiang disusul oleh Springate dengan tingkat akurasi sebesar 87,9%.

Sehingga persentase tersebut yang dihasilkan oleh penelitian terdahulu menyatakan bahwa model Altman Z-Score, model Zmijewski, model Springate dapat memprediksi adanya *financial distress* dengan tingkat akurasi yang berbeda.