

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### A. Landasan Teori

##### 1. *Financial Distress*

*Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang terjadi dalam jangka waktu tertentu sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. *Financial distress* adalah salah satu penyebab terjadinya kebangkrutan perusahaan yang paling sering. (Hutauruk et al., 2021) berpendapat jika perusahaan mengalami kesulitan maka hal tersebut merupakan kesulitan likuiditas. Serta apabila perusahaan tersebut memasuki masa *financial distress* maka perusahaan tidak akan dapat memenuhi setiap kewajiban, dan apabila hal tersebut tidak segera ditangani oleh perusahaan maka akan terjadi kebangkrutan terhadap perusahaan. *Financial distress* dapat pula diartikan sebagai suatu kondisi perusahaan yang mengalami kegagalan dalam menjalankan operasional perusahaan dalam tujuannya untuk menghasilkan laba.

##### a. Istilah Umum *Financial distress*

Menurut Altman 1968 (Patunrui, 2017) *financial distress* dapat digolongkan dalam 4 istilah umum yaitu:

- 1) *Economic failure* (kegagalan ekonomi) adalah kondisi yang terjadi bahwa perusahaan kehilangan pendapatan atau keuntungan sehingga tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modalnya sendiri. Hal ini tersebut berarti merujuk pada tingkat laba yang lebih kecil dari biaya modal

atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban.

- 2) *Business failure* (kegagalan bisnis) adalah kondisi yang terjadi ketika perusahaan melakukan penutupan satu atau lebih operasi usahanya karena ketidak mampuannya mencapai target-target dan menghasilkan keuntungan atau penghasilan yang cukup untuk menutupi pengeluaran yang harus ditanggung.
- 3) *Insolvency* termasuk dalam golongan yang terdiri dari *Technical insolvency* yang merupakan kondisi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo serbagai akibat dari ketidak cukupan arus kas dan *insolvency in bankruptcy* yang merupakan kondisi ketika total hutang lebih besar dari nilai pasar total aset perusahaan sehingga memiliki ekuitas yang bernilai negatif. Kondisi tersebut lebih serius dari pada *Technical insolvency* karena menandakan kegagalan ekonomi dan mengarah kepada likuidasi perusahaan.
- 4) *Legal Bankruptcy* merupakan bentuk formal dari kebangkrutan yang telah disahkan secara hukum. Normalnya perusahaan belum bisa dikatakan bangkrut secara hukum apabila yang bersangkutan belum dinyatakan bangkrut oleh putusan pengadilan.

b. Kegunaan Informasi *Financial distress*

Platt dan Platt menyatakan kegunaan informasi *financial distress* yang terjadi dalam perusahaan adalah (Ayu et al., 2017):

- 1) Dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.
- 2) Pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik.
- 3) Memberikan tanda peringatan dini adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

c. Faktor Penyebab *Financial distress*

Adapun faktor yang menjadi penyebab kesulitan keuangan, yaitu meliputi (Sudrajat & Wijayanti, 2019):

1) Faktor Umum

a) Sektor Umum

Misalnya terjadi kebijakan keuangan untuk menurunkan dan melakukan penilaian kembali terhadap mata uang asing, adanya perubahan ketentuan banyaknya jumlah atau volume dari perdagangan luar negeri, perubahan tingkat suku bunga, serta penurunan maupun kenaikan suatu barang atau jasa.

b) Sektor Sosial

Diperhatikan melalui adanya perubahan permintaan produk atau jasa karena terjadinya perubahan perilaku yang dialami oleh masyarakat. Selain peristiwa tersebut, adanya konflik juga memberikan pengaruh pada kesulitan keuangan.

c) Sektor Pemerintah

Perubahan kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan peraturan perundang-undangan baru perihal perbankan, tenaga kerja, tarif yang dipatok dalam ekspor impor, dan sebagainya.

d) Sektor Teknologi

Contoh dari faktor dalam sektor teknologi ini, misalnya kenaikan biaya pengadaan dan pemeliharaan dari teknologi informasi yang digunakan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat menjadi permasalahan apabila manajemen perusahaan tidak melakukan perencanaan yang baik.

2) Faktor Eksternal

a) Faktor Konsumen

Misalnya selera konsumen yang mengalami perubahan sehingga berdampak terhadap barang atau jasa yang dikonsumsi.

b) Faktor Pesaing

Salah satu contohnya saat dilihat dari berpindahnya konsumen atau pelanggan pada pesaing perusahaan apabila kualitas produk dan jasa maupun pelayanan tidak dijaga dengan baik oleh perusahaan.

c) Faktor kreditur

Perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya tentu tidak luput dari aktivitas pinjaman, namun ketika perusahaan kehilangan kepercayaan dari kreditur yang telah memberikan kredit atau pinjaman tersebut, maka akan memberikan kesulitan tersendiri bagi perusahaan.

3) Faktor Internal

a) Kinerja manajemen yang tidak efisien karena kurangnya keterampilan kapabilitas maupun pengalaman karyawan.

b) Adanya kerugian perusahaan yang disebabkan oleh penyalahgunaan wewenang atau manipulasi yang dilakukan manajer tingkat atas atau maupun karyawan.

c) Adanya tunggakan yang seharusnya dibayarkan nasabah karena terlalu tinggi nilai kredit dan

menyebabkan nasabah tidak dapat melakukan pelunasan.

d. Indikasi *Financial distress*

Plat-plat menyatakan terdapat berbagai indikasi bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress* (Rahayu et al., 2016), seperti:

- 1) Adanya penghentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran dividen.
- 2) *Interest Coverage Ratio*.
- 3) Arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang saat ini.
- 4) Laba bersih operasi (*net operating income*) negatif.
- 5) Adanya perubahan harga ekuitas.
- 6) Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah.
- 7) Perusahaan mengalami pelanggaran teknis, hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.
- 8) Mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif.

2. Kebangkrutan

Menurut (Ghosh, 2017), kebangkrutan adalah teka-teki yang coba dihindari oleh perusahaan, para analisis suka mengukur dan menemukan

kesulitan untuk memprediksi secara umum. Potensi bahaya terletak pada aspek-aspek seperti kualitas aset yang buruk dan kapitalisasi yang lemah terbukti dalam peristiwa historis lainnya. Jika terjadi kebangkrutan, pemegang sekuritas secara keseluruhan akan menerima kurang yang dari seharusnya mereka terima jika tidak ada biaya kebangkrutan. Selama perusahaan yang berutang memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk terjadinya kebangkrutan dari pada perusahaan yang tidak berhutang, perusahaan tersebut akan menjadi investasi yang kurang menarik.

Menurut (Effendi, 2018) analisis prediksi kebangkrutan merupakan analisis yang dapat membantu perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan yang disebabkan oleh masalah-masalah keuangan. Oleh karena itu prediksi kebangkrutan berfungsi untuk memberikan panduan kepada pihak-pihak yang berkepentingan tentang kinerja keuangan perusahaan apakah akan mengalami kesulitan keuangan atau tidak dimasa mendatang. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan diketahui maka akan semakin baik karena manajemen dapat melakukan perbaikan-perbaikan. Pihak kreditur dan pemegang saham juga dapat melakukan persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan yang buruk (Putro & Pratama, 2017).

a. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Jauch & Flueck dalam (Sembiring, 2016) mengungkapkan ada beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan adalah:

## 1) Faktor Umum

### a) Faktor Ekonomi

Berasal dari gejala inflansi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, dan devaluasi atau revaluasi dengan mata uang asing serta neraca pembayaran surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.

### b) Faktor Sosial

Faktor sosial sangat berpengaruh terhadap kebangkrutan cenderung pada perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa ataupun cara perusahaan berhubungan dengan karyawan. Faktor sosial yang lain yaitu kerusuhan atau kekacauan yang terjadi dimasyarakat.

### c) Faktor Teknologi

Penerapan teknologi memerlukan biaya pemeliharaan dan implementasi yang cukup tinggi. Pembengkakan terjadi jika penggunaan teknologi informasi tersebut kurang terencana oleh pihak manajemen, sistemnya tidak terpadu, dan para manajer pengguna kurang profesional.

d) Faktor Pemerintah

Terjadinya perubahan kebijakan pemerintah akan mempengaruhi perusahaan seperti kebijakan pengenaan tarif ekspor dan impor, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal Perusahaan

a) Faktor Pelanggan

Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga dapat menciptakan peluang untuk menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling kepada kompetitor.

b) Faktor Pemasok/Kredit

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan menetapkan jangka waktu pengembalian utang yang tergantung pada kepercayaan kreditor terhadap likuidasi perusahaan.

c) Faktor Pesaing

Faktor ini merupakan hal yang harus diperhatikan karena menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada nasabah, perusahaan juga jangan melupakan

pesaingnya karena jika produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat perusahaan tersebut akan kehilangan nasabah dan mengurangi pendapatan yang diterima.

### 3) Faktor Internal Perusahaan

- a) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
- b) Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, keterampilan, dan sikap inisiatif dari manajemen.

#### b. Indikator Terjadinya Kebangkrutan

Indikator-indikator yang dapat digunakan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan menurut (Putro & Pratama, 2017) dibagi menjadi dua yaitu :

- 1) Dapat diamati pihak ekstern, seperti: Penurunan laba secara terus menerus, pemecatan pegawai besar-besaran, dan beberapa faktor lainnya.
- 2) Indikator juga dapat diamati pihak intern, seperti: Ketergantungan terhadap utang, turunnya kemampuan

dalam mencetak keuntungan, serta turunnya volume penjualan.

c. Manfaat informasi kebangkrutan

Menurut Hanafi (2000:261) dalam (Sulaeha, 2018), pihak yang menerima manfaat informasi kebangkrutan yaitu:

1) Pihak manajemen

Informasi kebangkrutan bisa bermanfaat untuk pengambilan keputusan siapa yang akan diberi pinjaman. Pihak manajemen dapat melakukan deteksi sejak dini terhadap kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

2) Investor

Investor saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tentunya akan sangat penting untuk melihat kemungkinan ada atau tidaknya perusahaan yang menjual surat-surat berharga. Jika perusahaan investor berniat membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang dideteksi kemungkinan bangkrutnya, maka calon investor itu akan dapat memutuskan antara membeli atau tidaknya surat berharga yang dikeluarkan perusahaan tersebut. Investor yang menganut strategi aktif akan mengembangkan model prediksi kebangkrutan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan sedini mungkin dan

kemudian mengantisipasi kemungkinan tersebut akan terjadi.

### 3) Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah mempunyai tanggung jawab untuk mengatasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan-tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

### 4) Akuntan

Akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan suatu usaha karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* perusahaan tersebut.

### 5) Manajemen

Informasi kebangkrutan digunakan untuk bisa mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan lebih awal sebagai tindakan pencegahan, agar aktivitas biaya yang dapat menyebabkan kebangkrutan dapat di minimalisir.

#### d. Tahap-tahap kebangkrutan

Suatu perusahaan yang mengalami *financial distress* tidak bisa langsung dinyatakan bangkrut, tetapi harus melalui beberapa tahapan. Namun tidak semua perusahaan melalui semua tahapan-tahapan tersebut. Ada beberapa tahapan perusahaan menuju kebangkrutan, diantaranya (Putra, 2016) :

- 1) *Latency*, tahap ini terjadi ketika rasio profitabilitas atau ROA (*Return On Assets*) akan mengalami penurunan pada perusahaan.
- 2) Kekurangan kas atau *Shortage of cash*, tahap ini merupakan keadaan ketika jumlah kas yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajibannya. Meskipun tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan masih tergolong kuat.
- 3) Kesulitan keuangan (*financial distress*), pada tahap ini kesulitan keuangan merujuk pada situasi perusahaan yang tengah mengalami keadaan darurat dan sedang dalam keadaan krisis keuangan dimana kondisi tersebut menuju ke kondisi bangkrut.
- 4) *Bankruptcy*, yaitu keadaan dimana perusahaan sudah tidak dapat membalikkan keadaan dari kondisi kesulitan keuangan menuju kesetabilan, sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

### 3. Laporan Keuangan

Menurut IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) dalam PSAK No.1 tahun 2018 laporan keuangan merupakan suatu penyajian secara struktur dari posisi keuangan dan juga kinerja dari suatu perusahaan (Piscestalia, 2019). Menurut (Sari & Yunita, 2019), laporan keuangan yaitu ringkasan dari rangkaian proses perhitungan yang dilaksanakan setiap saat tutup buku

atau alat yang digunakan untuk menguji kinerja dari bagian pembukuan yang digunakan dalam menilai dan menentukan posisi keuangan, serta pencapaian dari perusahaan. Laporan keuangan berfungsi sebagai alat informasi yang dapat menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan. Laporan keuangan merupakan catatan keuangan dari suatu periode akuntansi yang digunakan untuk kinerja usaha tertentu, untuk menilai perkembangan usaha dan tanggungjawab dalam pengaturan keuangan (Khasanah, 2019).

Berdasarkan penjelasan mengenai laporan keuangan diatas maka dapat disimpulkan laporan keuangan adalah laporan yang berisi tentang pencatatan dan data transaksi yang telah terjadi pada satu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan tersebut dibuat dalam periode tertentu. Laporan keuangan dibuat menyesuaikan kebutuhan dan kebijakan suatu perusahaan apakah dibuat setiap bulan atau setiap satu tahun sekali, namun terkadang perusahaan juga menggunakan keduanya. Laporan keuangan dibuat untuk mengetahui kondisi finansial perusahaan secara keseluruhan, sehingga para pengguna informasi akuntansi bisa melakukan evaluasi dan bisa melakukan pencegahan dengan tepat dan cepat jika kondisi keuangan perusahaan mengalami masalah atau memerlukan perubahan.

#### a. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan lainnya secara wajar dan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Sedangkan tujuan umum laporan keuangan adalah (Putri, 2021) :

- 1) Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumberdaya ekonomi dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
- 2) Memberikan informasi yang terpercaya tentang sumber kekayaan yang berasal dari kegiatan perusahaan dalam mencari keuntungan.
- 3) Memberikan informasi keuangan yang dapat membantu para pengguna laporan keuangan untuk menaksirkan potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
- 4) Memberikan informasi yang diperlukan tentang perubahan aset dan kewajiban.
- 5) Memberikan informasi relevan lainnya yang dibutuhkan para pemakai laporan keuangan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

#### 4. Model Analisis Prediksi Kebangkrutan

##### a. Model Grover

Dalam penelitian (Liana Parquinda, 2019) menjelaskan model Grover adalah modifikasi atau perancangan ulang dari

model uji *financial distress* model Altman Z-Score. Metode Grover ini dikembangkan oleh Jeffrey S. Grover di tahun 2001 dengan menggunakan sampel sejumlah 70 perusahaan. Sampel tersebut meliputi 35 perusahaan dalam kategori bangkrut dan 35 lainnya diperoleh dari perusahaan sehat selama rentan periode 1982 hingga 1966. Bentuk persamaannya yaitu:

$$\text{G-Score} = 1,650 X1 + 3,404 X3 - 0,016(\text{ROA}) + 0,057$$

Keterangan:

G-Score : Hasil analisis metode Grover

X1 : *Working Capital to Total Assets*

X3 : *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*

ROA : *Net Income to Total Assets*

Kategori nilai:

$G \leq -0,02$  = Perusahaan dalam kondisi bangkrut

$G \geq 0,01$  = Perusahaan termasuk sehat

b. Model Altman Z-Score

Analisis metode Altman Z-Score pertama kali dikemukakan oleh Edward I Altman pada tahun 1968 sebagai hasil dari penelitiannya. Pada tahun 1980 Auditor dan Akuntan publik menerima model Altman. Sebelumnya Altman merupakan ekonom dan profesor di New York's Stern School of Business tersebut mengembangkan model prediksi ini berdasar pada perusahaan sektor manufaktur,

setelah itu membentuk modifikasi yang dapat digunakan untuk sektor tertentu (Tania, 2018). Terdapat 66 sampel yang diperoleh dari 33 perusahaan yang jatuh dalam situasi kebangkrutan sedangkan 33 lainnya terdiri dari perusahaan sehat dikisaran periode tahun 1946 sampai tahun 1965. Terdapat 5 rasio akhir yang digunakan dari 22 rasio terkenal lainnya yaitu diantaranya rasio aktivitas, profitabilitas, likuiditas, solvency, dan leverage. Kelima rasio tersebut dipilih berdasarkan kepopuleran dan relevansi mereka pada studi ini. Model ini merupakan model prediksi kebangkrutan multivariat yang pertama.

Metode Altman mengalami tiga perkembangan, yaitu:

- 1) Untuk perusahaan manufaktur (Model Altman Z-Score pertama), (Tania, 2018).

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 0,999 X5$$

Keterangan:

Z : Hasil Analisis model Altman Z-Score

X1 : *Working Capital to total Assets*

X2 : *Retairned Earning to Total Assets*

X3 : *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*

X4 : Market Value of Equity to Book Value of Total Debt

X5 : *Sales to total Assets*

Kategori nilai:

$Z < 1,8$  = Perusahaan dalam posisi bangkrut

$1,8 < Z < 2,99$  = Perusahaan berada pada kondisi *grey area*  
(tidak dapat ditentukan perusahaan tersebut sehat atau bangkrut)

$Z > 2,99$  = Perusahaan tergolong sehat

- 2) Kemudian tahun 1984, Altman membuat revisi dari persamaan model sebelumnya, model ini dibuat agar modelnya juga dapat digunakan perusahaan swasta. Altman mengubah *market value of equity* pada  $X_4$  menjadi *book value of equity*, karena perusahaan swasta tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya. Adapun bentuk persamaannya yaitu (Pertiwi, 2020) :

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,108 X_3 + 0,42 X_4 + 0,988 X_5$$

Kriteria nilai:

$Z < 1,23$  = Perusahaan dalam kondisi bangkrut

$1,23 < Z < 2,9$  = Perusahaan berada pada kondisi *grey area*  
(tidak dapat ditentukan perusahaan tersebut sehat atau bangkrut)

$Z > 2,9$  = Perusahaan dalam kondisi sehat

3) Untuk perusahaan non-manufaktur (Model Altman modifikasi *Z-Score*)

Agar model prediksinya dapat digunakan pada semua perusahaan seperti manufaktur, non-manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi dinegara berkembang, Altman melakukan eliminasi salah satu variabel yang ada pada persamaan yang dibuatnya, yaitu variabel X5 sehingga model prediksi ini dapat dipergunakan untuk semua jenis perusahaan. Berikut bentuk persamaan tersebut (Pertiwi, 2020) :

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan :

Z : Hasil analisis metode Altman

X1 : *Working Capital to Total Assets*

X2 : *Retained Earning to Total Assets*

X3 : *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*

X4 : *Book Value of Equity to Total Liabilities*

Nilai kriteria :

$Z < 1,1$  = Perusahaan pada kondisi bangkrut

$1,1 < Z < 2,6$  = Perusahaan pada kondisi *grey area* (tidak dapat ditentukan perusahaan tersebut sehat atau bangkrut)

$Z > 2,6$  = Perusahaan pada kondisi sehat

c. Model Springate

Pada 1978, Gordon L.V Springate mengembangkan metode ini berdasarkan teknik pada prediksi Altman sebelumnya dengan menerapkan *Multiple Discriminant Analysis* atau MDA berdasarkan 40 perusahaan sebagai sampel pada penentuan kebangkrutan perusahaan dan mencapai tingkat akurasi 92,5%, serta model Springate memakai rasio keuangan populer sebanyak 19 namun kemudian yang dipilih hanya 4 rasio yang membedakan perusahaan sehat atau tidak (Liana Parquinda, 2019). Berikut bentuk dari persamannya (Permana, 2017) :

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

Keterangan:

*S : Hasil analisis model Springate*

*A : Working Capital to Total Assets*

*B : Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Assets*

*C : Earning Before Tax (EBT) to Current Liabilities*

*D : Sales to Total Assets*

Nilai kriteria:

$S > 0,862$  Perusahaan tergolong sehat

$S < 0,862$  perusahaan masuk dalam kategori bangkrut

d. Model Zmijewski

Metode Zmijewski menggunakan analisis rasio yang mengukur likuiditas, leverage, dan kinerja suatu perusahaan untuk model prediksinya (Liana Parquinda, 2019). Model Zmijewski merupakan salah satu model prediksi kebangkrutan yang diperkenalkan pada tahun 1986. Pada penelitiannya Zmijewski menggunakan sampel berupa 840 perusahaan, 40 dalam kategori bangkrut dan 800 lainnya berasal dari perusahaan sehat dimana dalam pengambilan sampel dilakukan secara random (Januri et al., 2017). Berikut adalah persamaannya (Permana et al., 2017) :

$$\text{X-Score} = -4,3 - 4,5 X1 + 5,7 X2 - 0,004 X3$$

Keterangan :

X-score : Hasil analisis metode Zmijewski

X1 : *Net Income to Total Assets (ROA)*

X2 : *Debt Ratio (Leverage) atau Total Liabilities to Total Assets*

X3 : *Current Ratio atau Current Assets to Current Liabilities*

Nilai kriteria :

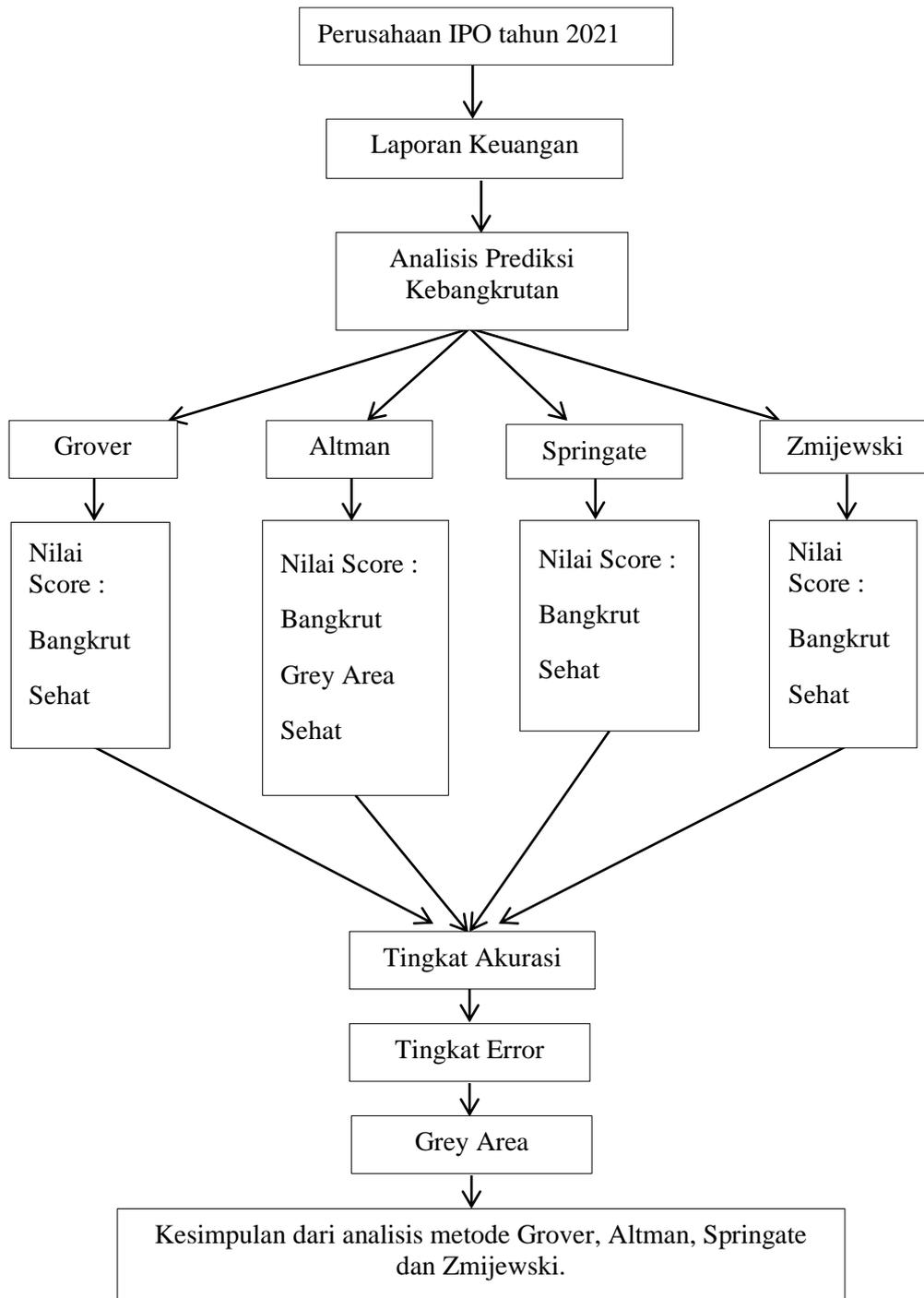
X > 0 : Perusahaan berpotensi bangkrut

X < 0 : Perusahaan tidak berpotensi bangkrut

## **B. Kerangka Pikir**

Penelitian ini mengenai analisis kebangkrutan pada perusahaan IPO di Indonesia pada tahun 2021 dengan menggunakan 4 model prediksi kebangkrutan yaitu Model Grover, Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski. Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, dengan begitu dapat disederhanakan dengan bentuk kerangka penelitian, dan dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Teori**



Sumber: Data yang diolah peneliti, 2022.

### C. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai prediksi kebangkrutan menggunakan masing-masing model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski telah banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan dijadikan rujukan dan pedoman dalam melakukan penelitian. Berikut merupakan penelitian terdahulu dalam penelitian ini:

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

No	Nama	Judul	Metode	Hasil Penelitian
1	Akadiati, 2022	<i>Financial Distress</i> pada Perusahaan <i>Initial Public Offering</i> (IPO).	Regresi Linear Berganda.	Hasil dari penelitian tersebut yaitu Lverage atau total hutang sangat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keadaan <i>financial distress</i> pada penelitian ini yang menggunakan data perusahaan IPO ditahun 2018. Arus kas disimpulkan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan IPO dengan asumsi bahwa arus kas dianggap mempunyai informasi laporan keuangan yang sangat baik dan telah mencerminkan arus kas baik operasi, investasi maupun arus kas pembiayaan. Laba pada penelitian ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>financial distress</i> dengan asumsi bahwa besar atau kecil laba tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan, sehingga terhindar dari kondisi <i>financial distress</i> .

2.	Fahma, 2019	Analisis <i>Financial Distress</i> dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson, dan Zavgren untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI periode 2015-2018.	Deskriptif Komparatif.	Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa metode Altman memiliki tingkat akurasi dan tipe error sebesar 80% dan 10%. Metode Zmijewski memiliki tingkat akurasi dan tipe error sebesar 60% dan 40%. Metode Grover memiliki tingkat akurasi dan tipe error sebesar 80% dan 20%. Metode Springate memiliki tingkat akurasi dan tipe error sebesar 70% dan 30%. Metode Ohlson memiliki tingkat akurasi dan tipe error sebesar 90% dan 10%. Metode Ohlson memiliki tingkat akurasi dan tipe error sebesar 90% dan 10%. Metode Zavgren memiliki tingkat akurasi dan tipe error sebesar 100% dan 0%. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa metode zavgren paling akurat dalam memprediksi kebangkrutan pada peusahaan ritel.
3.	Tania, 2018	Ketetapan Model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover Dalam memprediksi <i>Financial distress</i> .	Regresi Linear Berganda.	Berdasarkan hasil penelitian tersebut bahwa disetiap model yang ada dalam penelitiannya berpengaruh signifikan yang artinya model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover bisa digunakan dalam mempredisi <i>financial distress</i> . Model Springate merupakan model prediksi terbaik dalam penelitian ini untuk <i>financial distress</i> 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.

4.	Pertiwi, 2020	Analisis Keakuratan Metode Altman Z-score, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam Memprediksi <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Asuransi di Indonesia.		Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa model Altman memiliki tingkat akurasi terendah yaitu sebesar 66,67% , memiliki tingkat <i>type I error</i> tertinggi yaitu 60% dan <i>type II error</i> yaitu 28%. Tingkat error model Altman merupakan tingkat paling tinggi yaitu 33,33%. Dengan tingkat akurasi terendah dan tingkat error paling tinggi maka model Altman dinyatakan merupakan model paling tidak akurat untuk memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan asuransi di Indonesai dibanding model lainnya. Tingkat akurasi model Springate yaitu 90%, namun dengan tingkat <i>type I error</i> 3,57% dan <i>type II error</i> 100%. Tingakt error tertimbang model ini yaitu, 10%. Model Zmijewski dengan hasil keakuratan sebesar 96,67% , dan tingkat <i>type I error</i> sebesar 33,33% , dan <i>type II error</i> 0%. Model grover memiliki tingkat akurasi paling tertinggi yaitu sebesar 100% dan tingkat <i>error</i> terendah yaitu 0% pada dua jenis <i>type error</i> .
5.	Primasari, 2017	Analisis Altman Z-score, Grover Score, Springate, dan Zmijewski Sebagai Signaling <i>Financial Distress</i> (Studi Empiris Barang-barang Konsumsi di	Regresi Linear Berganda.	Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa perbandingan model analisis yang paling akurat dalam memberikan signal kondisi financial distress perusahaan-perusahaan dalam industri barang-barang konsumsi adalah model Altman Z-score. Tingkat kesesuaian prediksi yang dihasilkan model Altman Z-score berdasarkan pada hasil uji

		Indonesia).		hipotesis dimana nilai koefisien determinasi dan nilai signifikansi F model Altman Z-score merupakan nilai tertinggi dibandingkan model lain yang digunakan untuk memberikan signaling terjadinya <i>financial distress</i> .
6.	Liana Parquinda, 2019	Analisis Penggunaan Model Grover (G-score), Fulmer (H-score), Springate (S-score), Zmijewski (X-score), dan Altman (Z-score) Sebagai Prediktor Kebangkrutan (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017).	Deskriptif Komparatif	Hasil dari penelitian ini menunjukkan model Grover (G-score) pada tahun 2015 terdapat 4 perusahaan berpotensi mengalami bangkrut dan 8 perusahaan dalam kondisi sehat. Pada tahun 2016 dan 2017 ditemukan 3 perusahaan berpotensi mengalami bangkrut dan 9 perusahaan dalam kondisi sehat. Hasil pada model Fulmer ditemukan ditahun 2015 dan 2016 terdapat 2 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan dan 10 perusahaan dalam kondisi sehat. Pada tahun 2017 terdapat 3 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan dan 9 perusahaan dalam kondisi sehat. Hasil pada model Springate menunjukkan tahun 2015 dan 2016 terdapat 9 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan dan 3 perusahaan dalam kondisi sehat. Pada tahun 2017 ditemukan 10 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan dan 9 perusahaan dalam kondisi sehat. Hasil pada model Zmijewski pada tahun 2015, 2016, dan 2017 terdapat 3 perusahaan berpotensi mengalami bangkrut dan 9 perusahaan dalam kondisi sehat. Hasil pada model Altman

				menunjukkan pada tahun 2015 terdapat 8 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan, 2 perusahaan <i>grey area</i> , dan 2 perusahaan dalam kondisi sehat. Pada tahun 2016 terdapat 8 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan, 3 perusahaan <i>grey area</i> , dan 1 perusahaan dalam kondisi sehat. Pada tahun 2017 terdapat 8 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan, 1 perusahaan <i>grey area</i> , dan 3 perusahaan dalam kondisi sehat.
7.	Rahma, 2018	Analisis Model Zmijewski, Springate, Altman Z-score, dan Grover Pada <i>Financial distress</i> Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2012-2016.	Uji Kruskall-Wallis	Hasil menunjukkan dengan Model Zmijewski terdapat satu bank syariah yang berpotensi bangkrut dengan tingkat akurasi 98%, model Springate memprediksi lima belas bank syariah berpotensi bangkrut dengan akurasi 70%, Model Altman Z-Score memprediksi satu perusahaan bank syariah mengalami kebangkrutan dengan akurasi 98% dan model Grover memprediksi dua perusahaan bank syariah mengalami kebangkrutan dengan tingkat akurasi 96%. Hasil uji Kruskall-Wallis menunjukkan terdapat perbedaan signifikan diantara keempat model prediksi kebangkrutan.

Sumber : Data diolah peneliti, (2022).