

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Kajian Teori**

##### **2.1.1. *Signalling Theory***

###### **2.1.1.1. Pengertian**

*Signalling theory* yang dikemukakan oleh Ross, menyatakan bahwa eksekutif perusahaan dengan informasi yang lebih baik tentang perusahaan mereka akan terdorong untuk menyampaikan informasi ini kepada calon investor sehingga harga saham perusahaan naik. Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau indikasi bahwa bisnis juga telah berkinerja baik (Amaya, López-Santamaría, Acosta, & Hinestroza, 2021). Pengelola wajib memberi isyarat tentang keadaan usaha kepada pemilik sebagai bentuk tanggung jawab pengelolaan usaha. *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan memiliki kebutuhan untuk memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak ketiga. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi disebabkan adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar, karena perusahaan lebih mengetahui tentang perusahaan dan prospeknya di masa depan dibandingkan pihak asing (terutama investor dan kreditor).

*Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan memiliki inisiatif dan terdorong untuk memberikan informasi kepada pihak ketiga. *Signaling theory* menjelaskan mengapa perusahaan memberikan informasi ke pasar modal. *Signaling theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan pihak di luar perusahaan. Informasi ini penting karena pada

hakikatnya menyajikan informasi, catatan atau gambaran tentang kondisi masa lalu, sekarang dan masa depan bagi keberadaan suatu perusahaan dan pasar saham akan seperti apa. Investor membutuhkan informasi yang relevan, akurat dan tepat waktu untuk analisis pasar dan informasi ini digunakan untuk membuat keputusan investasi (López-Santamaría, Amaya, Grueso Hinestroza, & Cuero, 2021).

Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pemberitahuan akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika informasi tersebut memiliki nilai positif, pasar diharapkan akan bereaksi ketika pasar menerima notifikasi tersebut. Reaksi pasar yang cepat dan akurat menunjukkan bahwa pasar bekerja dengan baik. *Signalling theory* adalah teori yang digunakan untuk memahami tindakan manajerial dalam mengkomunikasikan informasi kepada investor, yang dapat mengubah keputusan investor tentang keadaan bisnis. Informasi simetris adalah kondisi ideal yang diharapkan investor (disebut prinsipal) ketika manajemen perusahaan (dikenal sebagai agen) memberikan informasi. Namun, terkadang juga terjadi penyediaan informasi yang asimetris. Informasi asimetris terjadi karena ada departemen yang selalu berusaha memaksimalkan penggunaannya. Alasan yang diberikan adalah seringkali agen memiliki informasi lengkap tentang perusahaan dan tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik pemilik (Bae, Masud, & Kim, 2018).

### **2.1.2. Agency Theory**

#### **2.1.2.1. Pengertian**

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara manajemen perusahaan sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai orang utama.

Prinsipal adalah pihak yang memerintahkan pihak lain, yaitu agen, untuk melakukan semua kegiatan atas nama prinsipal. Pemilik usaha, khususnya pemilik usaha, selalu ingin mengetahui segala informasi yang berkaitan dengan kegiatan usaha, termasuk pengelolaan dan pengoperasian dana investasi dalam usaha. Berkat laporan pertanggungjawaban yang disiapkan oleh manajemen lembaga, kepala sekolah memiliki informasi yang diperlukan dan juga merupakan alat untuk mengevaluasi kinerja lembaga dalam periode tertentu. Namun dalam praktiknya, agen yaitu manajemen cenderung melakukan kecurangan agar laporan pertanggungjawaban yang disajikan baik dan menguntungkan prinsipal untuk beroperasi. Oleh karena itu, untuk meminimalisir permasalahan tersebut diperlukan pihak ketiga yang independen yaitu unit audit. Dengan bantuan auditor, laporan keuangan yang disajikan oleh agen lebih dapat diandalkan (Davis, Bendickson, Muldoon, & McDowell, 2021).

Teori keagenan ini dapat membantu auditor memahami masalah yang timbul antara agen dan prinsipal. Dalam konteks keagenan, peran pihak ketiga adalah memantau perilaku manajer sebagai agen dan memastikan bahwa agen bertindak sesuai dengan keinginan agen. Auditor dianggap sebagai pihak yang mampu bertindak sebagai jembatan antara prinsipal dan prinsipal sebagai bentuk pertanggungjawaban prinsipal kepada prinsipal. Tugas auditor adalah untuk menyatakan pendapat atas kewajaran laporan keuangan yang disajikan oleh perwakilan, yang hal-hal tersebut tercermin dalam kualitas audit yang dilakukan oleh auditor (Virag, 2021).

Teori keagenan adalah hubungan antara dua pihak, yang pertama adalah pemilik (*principal*) dan yang kedua adalah manajer (agen). Teori keagenan berpendapat bahwa jika ada pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen operasi bisnis, masalah keagenan muncul karena masing-masing pihak akan selalu berusaha memaksimalkan penggunaan fungsionalnya. Namun, dengan tumbuhnya perusahaan yang lebih besar sering muncul konflik antara pemilik dan manajemen, dalam hal ini pemegang saham (investor) dan agen diwakili oleh manajemen (manajer). Agen dipekerjakan melalui tugas tertentu kepada prinsipal dan bertanggung jawab atas tugas yang diberikan oleh prinsipal. Prinsipal berkewajiban untuk memberikan kompensasi kepada prinsipal atas jasa yang diberikan oleh principal (Sanfelix & Puig, 2018).

### **2.1.3. *Pecking Order***

#### **2.1.3.1. Pengertian**

*Pecking Order Theory* merupakan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal (Agyei, Sun, & Abrokwah, 2020). Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung untuk memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang. Teori ini mendasarkan pada apa adanya informasi asimetrik, yaitu suatu situasi dimana pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan daripada para pemilik modal. Informasi asimetrik ini akan mempengaruhi pilihan antara

pengguna dana internal atau dan eksternal dan antara pilihan penambahan hutang baru atau dengan melakukan penerbitan ekuitas baru (Yıldırım & Çelik, 2021).

Terdapat dua aturan yang harus diterapkan dalam teori *pecking order*, yaitu (Darmawan, 2022):

1. Penggunaan pendanaan internal

Manajer tidak dapat menggunakan pengetahuan khusus mereka tentang perusahaan untuk menentukan apakah utang berisiko rendah salah harga (ada perbedaan antara harga pasar dan harga teoritis) karena harga utang hanya ditentukan oleh suku bunga pasar. Bahkan, utang perusahaan bisa saja gagal bayar. Dengan demikian, manajer cenderung menerbitkan saham jika saham dinilai terlalu tinggi, dan manajer cenderung menerbitkan surat utang jika efek utang juga dinilai terlalu tinggi.

2. Menerbitkan sekuritas yang risikonya lebih kecil

Meskipun investor tertarik pada penilaian utang dan saham, investor lebih tertarik pada penilaian saham. Dari sisi investor, utang korporasi masih relatif berisiko rendah dibandingkan dengan saham, karena jika perusahaan dapat menghindari *financial distress*, investor obligasi akan tetap menerima pengembalian yang layak, permanen. Dengan demikian, teori pesan menyiratkan bahwa jika dana di luar perusahaan diperlukan, perusahaan harus terlebih dahulu menerbitkan hutang sebelum menerbitkan saham. Hanya ketika kemampuan perusahaan untuk menggunakan utang telah mencapai maksimum, perusahaan akan mempertimbangkan untuk menerbitkan saham. Karena ada berbagai jenis hutang, teori panggilan juga

menyiratkan bahwa eksekutif perusahaan harus menerbitkan sekuritas hutang sebelum menerbitkan sekuritas hutang yang dapat dikonversi.

#### **2.1.4. *Financial Distress***

##### **2.1.4.1 Pengertian**

*Financial distress* adalah suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajiban atau hutangnya saat ini, dalam hal ini perusahaan terpaksa mengambil tindakan korektif untuk memulihkan kesulitan keuangan perusahaan (Abidin, 2022). Situasi seperti itu dapat muncul ketika suatu perusahaan mengalami kerugian selama beberapa tahun dan dapat menyebabkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan ditandai dengan setidaknya beberapa tahun berturut-turut pendapatan negatif kumulatif, kerugian dan kinerja yang buruk.

*Financial distress* adalah suatu kondisi dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, suatu keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biayanya dan mengalami kerugian (Sugeng, 2017). Bagi kreditur, keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan debitur. *Financial distress* atau tahap di mana situasi keuangan perusahaan memburuk ketika dalam kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar kewajibannya kepada debitur untuk melanjutkan bisnis. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi mungkin tidak memiliki beban yang kecil, dimana beban yang cukup besar hanya dapat mendatangkan keuntungan kecil dari pendapatan perusahaan, digunakan untuk menutupi pengeluaran perusahaan, sehingga peluang perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan pun semakin besar (Sayidah, Assagaf, & Faiz, 2020).

Informasi mengenai prakiraan kesulitan keuangan sangat penting bagi perusahaan, dimana prakiraan tersebut menjadi acuan untuk menilai bagaimana keadaan keuangan perusahaan, apakah hasil ekonomi perusahaan membaik atau bahkan melemah, yang dapat mengakibatkan perusahaan memasuki kesulitan keuangan (Irfani, 2020). Jika kesulitan keuangan suatu perusahaan terus menerus dan manajemen tidak dapat melaluinya, tidak menutup kemungkinan suatu saat hutang perusahaan akan melebihi total aset perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan harus menjaga keseimbangan posisi keuangan perusahaan untuk menghindari kesulitan keuangan. Jika perusahaan tidak dapat bertahan dari kesulitan keuangan, perusahaan menghadapi kebangkrutan atau kebangkrutan. Oleh karena itu, untuk mencegah perusahaan masuk ke dalam kesulitan keuangan, diperlukan berbagai cara, salah satunya adalah pencegahan kesulitan keuangan yang muncul di perusahaan (Sayari & Mugan, 2017).

Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* adalah kondisi dimana suatu perusahaan mengalami penurunan kinerja yang diindikasikan dengan penurunan volume penjualan, mengalami kerugian, tidak mampu membayar hutang, dan lain sebagainya.

#### **2.1.4.2. Penyebab *Financial Distress***

Terdapat tiga faktor perusahaan mengalami kesulitan keuangan, diantaranya (Abidin, 2022):

## 1. Faktor umum

### a. Sektor ekonomi

Faktor-faktor di sektor ini antara lain gejala inflasi dan deflasi harga barang atau jasa, kebijakan keuangan, suku bunga, dan devaluasi atau revaluasi uang dalam kaitannya dengan mata uang asing dan dalam neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam kaitannya dengan luar negeri.

### b. Sektor sosial

Gaya hidup manusia yang mempengaruhi permintaan akan produk dan jasa atau hubungan antara perusahaan dan pekerja, serta gangguan atau kekacauan dalam masyarakat.

### c. Sektor teknologi

Penggunaan teknologi informasi adalah salah satu alasan mengapa biaya bisnis meningkat, terutama ketika manajemen tidak siap atau kurang terencana untuk penggunaan teknologi. Artinya manajemen harus secara cermat merencanakan penggunaan teknologi agar biaya yang dikeluarkan sesuai dengan yang digunakan.

### d. Sektor pemerintah

Dampak sektor publik berasal dari kebijakan pemerintah untuk menghapus subsidi untuk bisnis dan industri, pengenaan bea masuk atas ekspor dan impor barang, perubahan undang-undang perbankan atau ketenagakerjaan, dan banyak lagi.

## 2. Faktor eksternal

### a. Faktor pelanggan

Pelaku usaha harus mampu mengidentifikasi karakteristik konsumen yang bermanfaat bagi retensi konsumen dan potensi untuk memperoleh konsumen baru, sehingga penjualan atau pendapatan tidak menurun dan konsumen tidak beralih ke pesaing.

### b. Faktor kreditur

Kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman dan memperoleh pembayaran kembali, tergantung pada kepercayaan kreditur pada kemampuan perusahaan untuk membayar. Oleh karena itu, manajemen harus menyusun strategi agar pinjaman tersebut dapat digunakan semaksimal mungkin dalam kegiatan usahanya dan pengelolaannya sebagai pendapatan, untuk meyakinkan kreditur akan solvabilitas perusahaan.

### c. Faktor pesaing

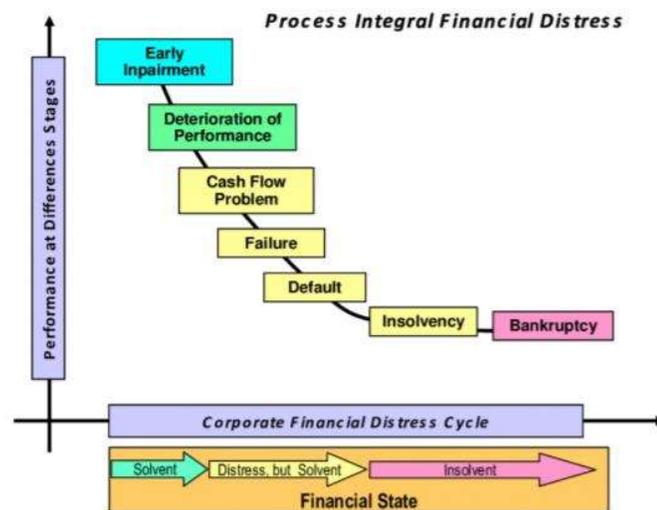
Faktor eksternal ini harus diperhatikan karena menyangkut pemberian pelayanan kepada konsumen, dan jika produk pesaing diterima di masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan konsumen sehingga mengakibatkan penurunan pendapatan. Para pemimpin bisnis dapat mengatasi faktor persaingan tersebut dengan meningkatkan pelayanannya melalui *Standard Operating Procedure* (SOP) dan menganalisa lebih banyak terhadap keinginan masyarakat.

### 3. Faktor internal

- a. Adanya transaksi kredit kepada nasabah, yang memungkinkan terjadi penunggakan atau tidak dibayar.
- b. Manajemen yang tidak efisien karena kurang berpengalaman, dan kurang memiliki keterampilan serta sikap yang inisiatif.
- c. Adanya tindakan penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan karyawan, bahkan manajer sehingga merugikan perusahaan.

#### 2.1.4.3. Proses Integral *Financial Distress*

Berikut proses terjadinya *financial distress* pada suatu perusahaan (Irfani, 2020; Sugeng, 2017):



**Gambar 2. 1** Proses Financial Distress

Pada gambar di atas, proses *financial distress* diawali dengan penurunan pendapatan lebih dari 20%, atau bisa disebut *early discount*. Pada titik ini, perusahaan masih dapat membayar utangnya, meskipun pendapatannya menurun. Selain itu, jika kinerja perusahaan menurun lebih dari 20%, maka perusahaan

memasuki proses penurunan kinerja. Kemudian masalah arus kas, tahap ini terjadi ketika arus kas dari operasi bisnis perusahaan negatif, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan dapat memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang. Dalam proses kegagalan, perusahaan mengalami kesulitan untuk mengembalikan modal yang diberikan, dan pengembaliannya secara konsisten lebih rendah daripada pengembalian investasi serupa. Selain itu, ketika sebuah perusahaan memasuki siklus kebangkrutan, maka akan bermasalah dalam siklus itu, tetapi tidak sepenuhnya bangkrut, jika perusahaan masih mampu membayar setidaknya modal atau bunga, dan jika perusahaan masih tidak mampu membayar. membayar modalnya. kewajiban atau bunga, kebangkrutan akan segera menyusul. Setelah proses *insolvency*, perusahaan memasuki fase *insolvency*, dimana hasil perusahaan pada tahap ini sudah negatif karena kurangnya likuiditas perusahaan, sehingga perusahaan tidak dapat membayar hutangnya. Proses terakhir dari *financial distress* adalah kebangkrutan, dimana jumlah total hutang melebihi nilai wajar aset. Proses final ini juga dapat berlangsung sesuai dengan hukum yang berlaku di negara tersebut.

#### **2.1.4.4. Alat Prediksi Financial Distress**

##### **1. Model Altman Z-Score**

Pada tahun 1968, Edward I Altman adalah peneliti pertama yang menggunakan teknik analisis diskriminan berganda (Viciwati, 2020). Penelitian Altman menghasilkan formula yang biasa dikenal sebagai Altman's Z-score. Model ini mengklasifikasikan perusahaan sebagai berpotensi tertekan, abu-abu dan sehat. Z-Score adalah skor yang diberikan

kepada perusahaan dengan menghitung indikator rasio-rasio keuangan. Nilai Z” indeks merupakan nilai dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini memiliki titik batas dari Z untuk menentukan kondisi perusahaan distress, grey area, atau sehat. Dalam model ini, Altman menggunakan lima rasio keuangan yang diperoleh dengan memilih tujuh rasio. Z-Score menggunakan rumus analisis diskriminan multivariat, dan hasil rumus tersebut diinterpretasikan ke dalam sejumlah kategori yang telah ditentukan sebelumnya (Winarso & Edison, 2020).

Model prediksi kebangkrutan Altman, juga dikenal sebagai model Z-score atau tes Altman, mungkin merupakan model prediksi kebangkrutan yang paling populer dan banyak digunakan (Muhlis, 2018). Altman menerapkan analisis diskriminan ganda. Analisis diskriminan adalah teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa indikator keuangan yang memengaruhi nilai suatu peristiwa dan mengembangkan model berdasarkan indikator tersebut yang memudahkan untuk menarik kesimpulan tentang peristiwa tersebut.

Altman adalah orang pertama yang menerapkan analisis diskriminan berganda. Analisis diskriminan adalah teknik statistik yang mengidentifikasi sejumlah besar indikator ekonomi yang memiliki efek paling signifikan pada suatu peristiwa dan kemudian mengembangkannya menjadi model yang dirancang untuk memfasilitasi kesimpulan tentang peristiwa tersebut. Analisis diskriminatif ini kemudian menciptakan pengelompokan yang bersifat apriori atau berdasarkan teori realitas yang

sebenarnya. Saat menggunakan model Altman, beberapa rasio digabungkan dan mendapatkan model prediksi yang relevan dan cocok untuk semua perusahaan, baik perusahaan milik negara dengan ukuran berbeda, perusahaan manufaktur atau jasa (Hoe, Beng, Siew, & Wai, 2018). Kelemahan atau kelemahan model ini adalah tidak adanya kerangka waktu yang pasti kapan kebangkrutan terjadi setelah Z-score bisa di bawah standar yang ditetapkan. Model ini tidak dapat digunakan jika menggunakan objek yang berbeda memiliki hasil yang berbeda (Fitri & Zannati, 2019). Namun, ada kemungkinan bagi perusahaan untuk menggunakan model Altman untuk tindakan pencegahan ketika ditunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kesulitan keuangan.

## 2. Model Zmijewski X-Score

Model prediksi yang dibuat oleh Zmijewski pada tahun 1983 adalah studi 20 tahun yang berulang. Indikator kunci yang dipilih oleh Zmijewski adalah yang dibuat oleh peneliti sebelumnya. Model ini menggunakan analisis rasio untuk mengukur efisiensi, *leverage* dan likuiditas perusahaan (Sudrajat & Wijayanti, 2019). Dengan bantuan indikator keuangan yang disusun oleh Zmijewski, dimungkinkan untuk memprediksi keadaan perusahaan dengan dua klasifikasi, yaitu krisis dan non-krisis (sehat). Metode *Zmijewski* memiliki kelebihan seperti menggabungkan berbagai rasio keuangan secara bersama-sama, menyediakan koefisien yang sesuai untuk mengkombinasikan variabel independent, dan mudah penerapannya (Ningsih & Permatasari, 2019). Adapun kekurangan metode *Zmijewski*

yaitu nilai bisa direkayasa melalui prinsip akuntansi yang salah satunya rekayasa keuangan, hanya menggunakan tiga rasio serta tidak ketat dalam menilai kebangkrutan (Zakiah & Windasari, 2020).

### 3. Model Springate *S-Score*

Springate melakukan penelitian dengan menggunakan metode atau teknik yang sama dengan Altman, yaitu *multiple discriminant analysis* (MDA). Model ini dikenal sebagai model Springate, yang menggunakan empat rasio keuangan dari 19 literatur yang berbeda. Empat rasio keuangan yang disusun Springate dapat memprediksi situasi perusahaan dengan dua klasifikasi, yaitu mendesak dan tidak mendesak (sehat) (Syafnur & Haryono, 2021).

Model Springate adalah model pertama yang diperkenalkan oleh Gordon LV Springate. Proses pengembangan model Springate awalnya menggunakan 19 indikator keuangan yang sering digunakan. Namun setelah pengujian, Springate akhirnya memilih empat rasio keuangan untuk menentukan apakah sebuah perusahaan sehat atau berpotensi bangkrut. Tes Springate menunjukkan bahwa model tersebut akurat 92,5% (Widiasmara & Rahayu, 2019).

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dalam penelitian ini diperoleh dari jurnal baik nasional maupun internasional. Berikut penelitian terdahulu dalam penelitian ini:

**Tabel 2.1** Penelitian Terdahulu

| No | Nama & Tahun Penelitian                           | Judul Penelitian   | Alat Analisis                     | Hasil Penelitian   |
|----|---|--|-----------------------------------|--|
| 1  | (Gumelar, Resfitasari, Ulhaq, & Rusmayanti, 2021) | “Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score Pada PT Waskita Karya Tbk                           | Z-Score                           | Hasil Z-Score menunjukkan angka sebesar 0,72 dan pada tahun 2020 sebesar -0,08. Nilai Z-score kedua tahun berada dibawah 1,81 dan dapat disimpulkan bahwa PT Waskita Karya Tbk diprediksi mengalami kebangkrutan atau mengalami <i>Financial Distress</i>  |
| 2  | (D. Permatasari, Samsudin, & Komariah, 2019)      | “Analisis Financial Distress Dengan Metode Zmijewski”  | Zmijewski                         | Hasil penelitian, pada tahun 2017 PT. Mitra Pemuda Tbk memperoleh nilai X-Score sebesar -1,6922 sehingga masuk dalam kategori sehat atau tidak tertekan.   |
| 3  | (Fitriani & Huda, 2020)                           | Analisis Predik-si <i>Financial Distress</i> Dengan Metode Spring-ate (S-Score) Pada Pt Garuda Indonesia Tbk           | Springate (S-Score)               | Hasil penelitian ini diperoleh Sprigate Score (S-Score) pada PT Garuda Indonesia Tbk kurang dari 0.862 dari yang diharapkan diterima yang artinya bahwa PT Garuda Indonesia, Tbk dikategorikan dalam kondisi <i>financial distress</i> dan berpotensi mengalami kebangkrutan selama tujuh tahun terakhir yaitu dari tahun 2012-2018. |
| 4  | (Tanjung, 2020)                                   | <i>Comparative Analysis Of Altman Z-Score, Springate, Zmijewski And Ohlson Models In Predicting Financial Distress</i> | Altmant, Springate, dan Zmijewski | Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa: (1) Terdapat pengaruh yang signifikan perbedaan antara model Altman, model Springate, model Zmijewski, dan model Ohlson dalam memprediksi kesulitan keuangan,   |

| No | Nama & Tahun Penelitian   | Judul Penelitian  | Alat Analisis                                 | Hasil Penelitian  |
|----|---------------------------|---|---|---|
|    |                           |   |   | (2) Model Altman merupakan model prediksi yang paling akurat dalam memprediksi <i>financial distress</i> .  |
| 5  | (Hantono, 2019)           | <i>Predicting Financial Distress Using Altman Score, Grover Score, Springate Score, Zmijewski Score (Case Study On Consumer Goods Company</i> | Altman, Glover score, Springate dan Zmijewski | Hasil analisis data yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa model Altman dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> , model Grover dapat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> , model Springate dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan, model Zmijewski dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan.   |
| 6  | (Fadrul & Ridawati, 2020) | <i>Analysis of Method Used to Predict Financial Distress Potential in Pulp and Paper Companies of Indonesia"</i>                              | Altman, Zmizeski dan springate                | Hasil menunjukkan bahwa metode Zmijewski merupakan metode prediksi dengan tingkat akurasi tertinggi 100%, dengan jenis kesalahan 0%. Metode Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi 28,6%, dengan jenis kesalahan 71,4%. Sedangkan metode Springate memiliki tingkat akurasi sebesar 14,3%, dengan jenis kesalahan sebesar 85,7%. Oleh karena itu metode prediksi yang akurat untuk memprediksi potensi financial distress adalah metode Zmijewski. |
| 7  | (Utomo, 2020)             | Membandingkan Akurasi <i>Financial Distress</i> Berbasis Model Peramalan Kebangkrutan   | Altmat, Zmijewski dan Springate               | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Model Altman, Model Zmijewski, Model Springate dan Model Grover berbeda dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan..  |

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **2.3.1 Model Altman dengan *Financial Distress***

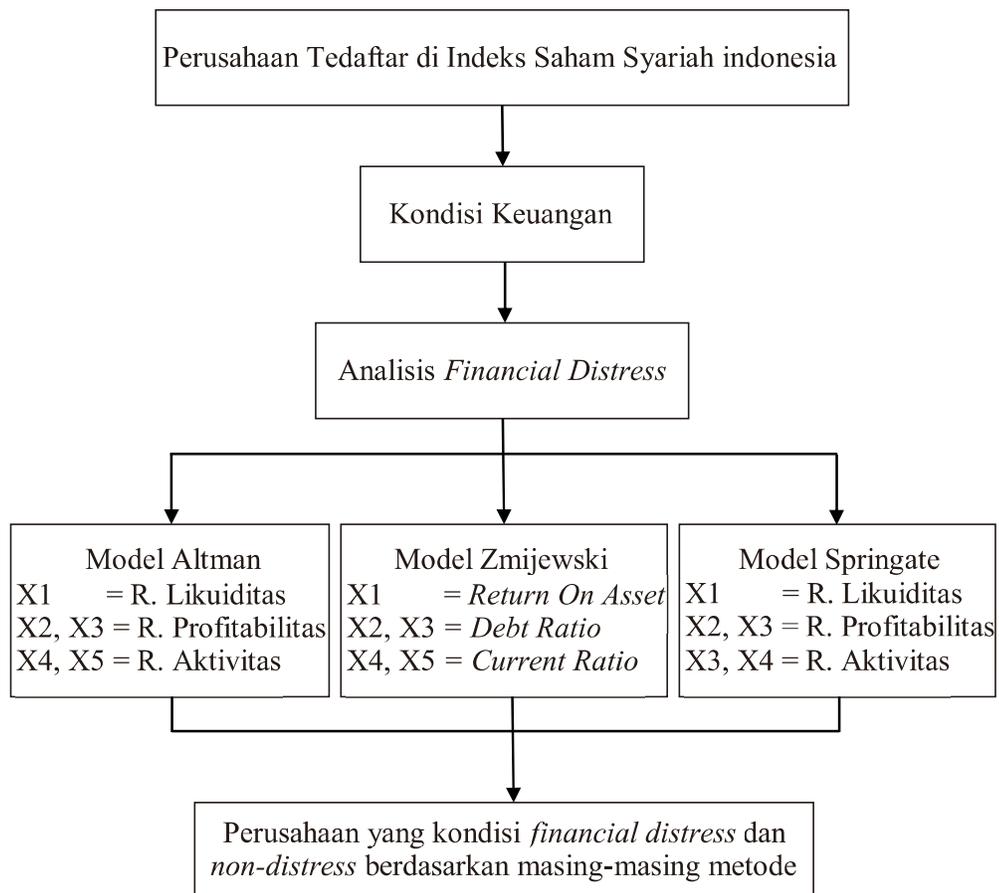
Model prediksi kebangkrutan altman memiliki keunikan tidak memperhatikan ukuran perusahaan dalam memprediksi *financial distress*. Metode altman Z-Score mampu mengelompokkan perusahaan yang memiliki kemungkinan kebangkrutan dalam kelompok rendah dan tinggi. Berdasarkan studi yang dilakukan Gumelar et al., (2021) yang memperoleh hasil bahwa model altman z-score mampu memprediksi *financial distress* perusahaan. Studi lain dilakukan Permatasari, Aziz, & Siswantini (2021) yang memperoleh hasil bahwa model altman mampu memprediksi terjadinya *financial distress* perusahaan disetiap periodenya. Kelebihan model altman yaitu hasil prediksi dapat diterapkan sebagai sebuah sistem peringatan dini bagi perusahaan. Selain itu, model altman dapat diterapkan pada segala jenis perusahaan, baik yang sudah *go public* maupun yang belum.

### **2.3.2 Model Zmijewski dengan *Financial Distress***

Model kebangkrutan zmijewski menambah validitas dengan rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan suatu perusahaan. Kebangkrutan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk mencapai laba yang diinginkan. Suatu perusahaan dinyatakan bangkrut apabila perusahaan mengalami kesulitan ringan seperti terjadinya masalah likuiditas sampai kesulitan akibat utang yang lebih besar dibandingkan dengan aset. Berdasarkan studi yang dilakukan Ningsih & Permatasari (2019), yang memperoleh hasil bahwa metode zmijewski mampu memprediksi terjadinya *financial distress* suatu perusahaan.

### 2.3.3 Model Springate dengan *Financial Distess*

Model Springate adalah model pertama yang diperkenalkan oleh Gordon LV Springate. Proses pengembangan model Springate awalnya menggunakan 19



**Gambar 2. 2** Kerangka Pemikiran

### 2.4. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- $H_1$  : Diduga terjadi *Financial Distress* pada perusahaan subsektor yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia yang dianalisis dengan metode Altman

- H<sub>2</sub> : Diduga terjadi *Financial Distress* pada perusahaan subsektor yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia yang dianalisis dengan metode Zmijewski
- H<sub>3</sub> : Diduga terjadi *Financial Distress* pada perusahaan subsektor yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia yang dianalisis dengan metode Springate