

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Deskripsi Teori

##### 1. *Signaling Theory* (Teori Persinyalan)

Konsep persinyalan pertama kali dipelajari oleh George Akerlof (1970) dan Kenneth J. Arrow (1973) dalam konteks pekerjaan dan pasar produk. Setelah itu, terdapat beberapa peneliti yang mengembangkan teori ini, seperti Michael Spence (1973), Michael Rothschild dan Joseph Stiglitz (1976), Stephen A. Ross (1977), John G. Riley (2001),<sup>1</sup> Brian L. Connelly, dkk. (2011), serta masih banyak lagi. Connelly, dkk. (2011) menyatakan bahwa terdapat empat elemen utama dalam teori persinyalan, yaitu *signaler* (orang, produk, perusahaan), *receiver* (individu, investor, pemegang saham, pemegang hutang), *signal*, dan *feedback*. Teori persinyalan menggambarkan perilaku antara dua pihak, yaitu pengirim dan penerima di mana mereka memiliki informasi yang berbeda (asimetri informasi). Adanya teori sinyal bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara dua pihak tersebut (Spence, 2002 dalam Connelly, 2011) di mana asimetri informasi ini akan menghasilkan informasi yang bersifat positif ataupun negatif. Namun, fokus dalam teori ini adalah memberikan sinyal positif kepada penerimanya.<sup>2</sup>

Efektivitas persinyalan dapat ditingkatkan dengan mengirimkan lebih banyak sinyal yang dapat diamati atau meningkatkan jumlah sinyal (frekuensi sinyal). Pemberian sinyal yang berulang kali melalui penyampaian yang konsisten dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi.

---

<sup>1</sup> Stephen A. Ross, "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach," *The Bell Journal of Economics* 8, no. 1 (1977): 27, <https://www.jstor.org/stable/3003485?seq=1>.

<sup>2</sup> Brian L. Connelly, dkk., "Signaling Theory: A Review and Assessment," *Journal of Management* 37, no. 1 (2011): 39-45, <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0149206310388419>, dikutip dalam Michael Spence, "Signaling in retrospect and the informational structure of markets," *American Economic Review* 92, (2002).

Pengirim harus mengetahui bagaimana memberikan sinyal informasi kepada penerima, sedangkan penerima harus memilih bagaimana menafsirkan sinyal tersebut. Informasi ini akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh pengusaha dan investor. Poin dari teori persinyalan adalah pihak luar akan mendapatkan keuntungan berdasarkan informasi yang diperoleh dari sinyal tersebut.<sup>3</sup>

Dalam hal ini, perusahaan berperan sebagai *signaler*, sedangkan calon investor dan pemakai laporan keuangan lainnya sebagai *receiver*. *Signal* yang diberikan berupa laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan, baik bulanan, triwulan, maupun tahunan. Dari laporan keuangan ini, suatu perusahaan akan menunjukkan informasi mengenai produk, penjualan, keuntungan, kerugian, serta informasi penting lainnya. Laporan keuangan ini juga dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi atau tidak. *Feedback* lain yang diterima perusahaan dapat berupa perekrutan karyawan, hubungan dengan kreditur lancar, lolos audit, dan lain-lain.

## 2. *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori keagenan merupakan hubungan antara satu orang atau lebih (*principal*/pemegang saham/pemilik) yang melibatkan orang lain (*agent*/manajer) untuk melakukan beberapa pekerjaan dan adanya pendelegasian beberapa kewenangan dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen & Meckling, 1976; Ross, 1973 dalam Hill & Jones, 1992). Landasan teori keagenan adalah asumsi bahwa kepentingan dari prinsipal dan agen bertentangan sehingga terkadang menyebabkan konflik keagenan. Prinsipal dapat memberikan insentif kepada agen guna memaksimalkan kinerjanya dan membatasi agen agar tidak melakukan tindakan oportunistik<sup>4</sup> [mengejar kepentingan

---

<sup>3</sup> Brian L. Connely, dkk., "Signaling Theory: A Review and Assessment," 39-54.

<sup>4</sup> Charles W. L. Hill dan Thomas M. Jones, "Stakeholder-Agency Theory," *Journal of Management Studies* 29, no. 2 (1992): 132, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x>, dikutip dalam M. C. Jensen dan W. H. Meckling,

pribadi dengan tipu muslihat (Williamson, 1975 dalam Shapiro, 2005)] sehingga akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).<sup>5</sup> Hal ini karena pada dasarnya agen juga manusia biasa yang berusaha memenuhi keinginannya meskipun cara yang dilakukan tidak dibenarkan. Eisenhardt (1989, dalam Ujijantho, 2007) mengatakan bahwa pada teori agensi digunakan tiga asumsi sifat manusia, yaitu mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki daya pikir yang terbatas terhadap persepsi masa depan (*bounded rationality*), dan selalu menjauhi risiko (*risk averse*).<sup>6</sup>

Teori agensi jika diterapkan di suatu perusahaan, dapat dilakukan dengan pemberian insentif kepada agen jika ia dapat mencapai suatu target. Semakin tinggi target yang didapat, semakin besar pula pemberian insentifnya. Insentif tersebut dapat berupa bonus, kenaikan gaji, kenaikan pangkat, maupun lainnya. Agen akan merasa bahwa kinerja lebih yang dilakukannya dihargai. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan diri agen untuk bekerja secara maksimal dan mencegahnya berbuat curang.

### 3. Laporan Keuangan

#### a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan pertanggungjawaban manajer atau pemimpin atas tugas yang dibebankan kepadanya yang ditujukan kepada

---

"Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics* 3, (1976); Stephen A. Ross, "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem," *American Economic Review* 63, (1973).

<sup>5</sup> Susan P. Shapiro, "Agency Theory," *Annual Review of Sociology* 31, (2005): 269-271, <https://www.annualreviews.org/eprint/iHQfZz6x2h8eiZJXighj/full/10.1146/annurev.soc.31.041304.122159>, dikutip dalam O. E. Williamson, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, (London: Free Press, 1975).

<sup>6</sup> Muh. Arief Ujijantho, "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan," *Symposium Nasional Akuntansi* X, (2007): 5, <https://www.academia.edu/download/54823498/akpm-01.pdf>.

pihak-pihak yang berkepentingan.<sup>7</sup> Laporan keuangan menggambarkan keadaan beserta kinerja perusahaan dalam jangka waktu tertentu.<sup>8</sup> Laporan keuangan berfungsi sebagai alat pertanggungjawaban, dasar pengambilan keputusan ekonomi, evaluasi usaha yang sedang berjalan, serta melakukan *budgeting* dan kontrol internal.<sup>9</sup> Kualitas laporan keuangan yang baik harus memenuhi standar laporan keuangan, antara lain dapat dipahami, relevan, materialitas, reabilitas atau keandalan, substansi mengungguli bentuk, pertimbangan yang sehat, kelengkapan, komparabilitas atau dapat dibandingkan, tepat waktu, serta keseimbangan antara biaya dan manfaat.<sup>10</sup> Laporan keuangan terdiri dari tiga laporan dasar, yaitu laporan posisi keuangan atau neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.<sup>11</sup> Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan dalam mengambil keputusan ekonomi.<sup>12</sup>

#### **b. Analisis Laporan Keuangan**

Analisis laporan keuangan adalah proses menilai dan menghitung keuangan perusahaan pada masa lalu, masa sekarang, dan masa yang akan datang.<sup>13</sup> Tujuan dilakukannya analisis laporan keuangan adalah untuk

---

<sup>7</sup> Bambang Wahyudiono, *Mudah Membaca Laporan Keuangan*, ed. Andriansyah (Jakarta: Penebar Swadaya Grup, 2014), 10.

<sup>8</sup> Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (Jakarta: PT RajaGrafindo, 2010), 105.

<sup>9</sup> Yayah Sinaga, *Metode Instan Kuasai Akuntansi Dasar* (Jakarta: Langit Publisher, 2016), 98.

<sup>10</sup> Rudianto, *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*, ed. Suryadi Saat (Jakarta: Erlangga, 2012), 21.

<sup>11</sup> Bambang Wahyudiono, *Mudah Membaca Laporan Keuangan*, 7.

<sup>12</sup> Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan : Per 1 Oktober* (Jakarta: Salemba Empat, 2004), 2.

<sup>13</sup> Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasid dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2011), 52.

penyaringan awal dalam menentukan alternatif investasi atau *merger*, untuk peramalan kondisi keuangan di masa mendatang, untuk mengidentifikasi masalah yang berhubungan dengan kinerja perusahaan, dan untuk mengevaluasi manajemen perusahaan (Prastowo & Julianty, 2010 dalam Nugroho, dkk., 2016).<sup>14</sup> Investor memiliki keterbatasan informasi dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga investor diharapkan mampu memahami laporan keuangan dengan baik. Untuk memudahkan investor maupun pihak yang berkepentingan lainnya memahami laporan keuangan, perlu digunakan teknik analisis laporan keuangan melalui penyederhanaan data. Teknik ini berguna dalam pengukuran dan penentuan hubungan antara laporan keuangan dan non keuangan.<sup>15</sup> Terdapat tiga teknik analisis laporan keuangan, antara lain sebagai berikut.

- 1) Analisis horizontal, analisis yang dilakukan dengan cara membandingkan data keuangan dalam dua tahun atau lebih.
- 2) Analisis vertikal, analisis yang dilakukan dengan menyatakan komponen-komponen dalam laporan laba rugi dan neraca ke dalam bentuk persentase.
- 3) Analisis keuangan (analisis rasio), analisis yang dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan.<sup>16</sup>

Teknik analisis rasio memungkinkan untuk mengevaluasi kinerja dan kondisi perusahaan. Terdapat

---

<sup>14</sup> Kenna Novya Putri Nugroho, dkk., "Penggunaan Analisis Z-Score Altman Untuk Menilai Tingkat Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2014)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 36, no. 1 (2016): 22, <https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1391>, dikutip dalam Dwi Prastowo dan Rifka Julianty, *Analisa Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi Edisi Kedua* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010).

<sup>15</sup> S. Munawir, *Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat* (Yogyakarta: Liberty, 2010), 36.

<sup>16</sup> Bambang Wahyudiono, *Mudah Membaca Laporan Keuangan*, 11-12.

dua jenis perbandingan analisis rasio, yaitu perbandingan internal dan perbandingan eksternal. Perbandingan internal dilakukan dengan membandingkan rasio masa lalu, saat ini, dan masa mendatang. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat kondisi perusahaan berdasarkan peningkatan dan penurunan hasilnya jika diurutkan dalam beberapa periode. Sedangkan perbandingan eksternal adalah membandingkan rasio keuangan beberapa perusahaan dengan rasio yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada titik yang sama. Perbandingan ini untuk melihat kinerja dan kondisi tiap perusahaan serta membantu mengidentifikasi penyimpangan dari rata-rata atau standar industri.<sup>17</sup>

#### 4. *Financial Distress*

##### a. Pengertian *Financial Distress*

*Financial distress* menurut Hanafi (2010, dalam Nugroho, 2016) adalah serangkaian kondisi yang diawali dengan kesulitan finansial ringan berupa likuiditas hingga terjadi kesulitan yang lebih serius berupa insolvel karena hutang perusahaan lebih besar daripada asetnya yang menyebabkan perusahaan gagal memenuhi kewajibannya.<sup>18</sup> Hampir sama dengan pernyataan Hanafi, Gilson (1989) mengartikan *financial distress* sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran tetap atas hutang. Menurutnya, perusahaan disebut mengalami *financial distress* jika gagal dalam membayar hutang, bangkrut, atau melakukan restrukturisasi hutangnya untuk menghindari kebangkrutan.<sup>19</sup> Sedangkan Asquith, dkk.

---

<sup>17</sup> Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Andi, 2005), 51.

<sup>18</sup> Kennya Novya Putri Nugroho, dkk., “Penggunaan Analisis Z-Score Altman Untuk Menilai Tingkat Financial Distress,” 22, dikutip dalam Mamduh Hanafi, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMK, 2013).

<sup>19</sup> Stuart C. Gilson, “Management Turnover and Financial Distress,” *Journal of Financial Economics* 25, no. 2 (1989): 315-316, <https://www.books.google.co.id/books?hl=id&lr=%id=ifsq2vYxNBwC&oi=fnd&pg=PA313&dg=info:ZVytafM->

(1991) mengartikan *financial distress* berdasarkan rasio cakupan bunga. Perusahaan diklasifikasikan kesulitan keuangan jika dalam dua tahun setelah menerbitkan *junk-bond*, pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi (EBITDA) lebih kecil dari pembayaran bunga, atau jika dalam satu tahun EBITDA kurang dari 80% dari beban bunganya.<sup>20</sup>

Perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya ditandai dengan pertumbuhan yang menurun, ketidakmampuan laba, penurunan aset tetap, dan tingkatan persediaan relatif terhadap perusahaan sehat meningkat (Kahya & Theodossiou, 1999 dalam Fachrudin, 2008).<sup>21</sup> Asquith, dkk. (1991) menganggap bahwa suatu perusahaan termasuk dalam kategori *financial distress* ketika perusahaan melakukan salah satu di antara berikut ini: (a) merestrukturisasi hutang perusahaan dan hutang pribadi melalui negosiasi langsung, (b) merestrukturisasi hutang publik mereka dengan tawaran penukaran uang tunai dan surat berharga, (c) mendapatkan suntikan modal baru, (d) menjual aset utama atau *merger*, (e) mengurangi belanja modal, dan (f) melakukan reorganisasi.<sup>22</sup>

#### **b. Penyebab Terjadinya *Financial Distress***

Brigham & Daves (2003, dalam Fachrudin, 2008) menyebutkan bahwa *financial distress* dapat terjadi karena adanya serangkaian kesalahan, ketidaktepatan dalam mengambil keputusan, dan kelemahan-kelemahan yang secara langsung maupun tidak

---

f8wJ:scholar.google.com/&ots=T3GYdPOJ7mm&sig=xoH4gEguw78pEwEXTZ\_4SLUnWQg&redir\_esc=y#v=onepage&q&f=false.

<sup>20</sup> Paul Asquith, dkk., "Anatomy of Financial Distress: An Examination of Junk-Bond Issuers," *NBER Working Paper*, no. 3942 (1991): 4, <https://academic.oup.com/qje/article-abstract/109/3/625/1838275>.

<sup>21</sup> Khaira Amalia Fachrudin, *Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal*, 5, dikutip dalam Emel Kahya dan Panayiotis Theodossiou, "Predicting Corporate Financial Distress: a Time-Series Cusum Methodology," *Review of Quantitative Finance and Accounting* 13, (1999).

<sup>22</sup> Paul Asquith, dkk., "Anatomy of Financial Distress," 1-2.

langsung saling berhubungan dengan manajemen. Sedangkan Dun dan Bradstreet mengemukakan bahwa terjadinya *financial distress* tak lain disebabkan karena gagalnya bisnis yang dijalani. Penyebab kegagalan bisnis ini adalah karena adanya faktor ekonomi (industri lemah dan lokasi buruk), faktor keuangan (banyak hutang dan modal tidak mencukupi), kelalaian, malapetaka, kesalahan manajemen, dan faktor lainnya yang tidak dirinci. Storey (1994, dalam Dylan, 1996 dalam Fachrudin, 2008) menambahkan bahwa pengaruh kegagalan disebabkan karena faktor umur perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan, kondisi ekonomi makro, sektor, manusia, tipe perusahaan, dan lokasi perusahaan.<sup>23</sup>

### c. Model Prediksi *Financial Distress*

Terdapat beberapa model prediksi *financial distress* yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

#### 1) Model Altman

Model Altman Z-Score diciptakan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 dengan melakukan riset selama 20 tahun (1946-1965). Penelitiannya menggunakan teknik analisis *step-wise Multiple Discriminant Analysis* (MDA) di mana rasio yang digunakan adalah rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, nilai pasar, dan aktivitas. Sampel yang digunakan berasal dari 66 perusahaan manufaktur, di mana 33 perusahaan dalam keadaan sehat dan 33 perusahaan lainnya dinyatakan bangkrut. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi 2 tahun sebelum perusahaan bangkrut. Fungsi persamaan pada model ini adalah sebagai berikut.

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

---

<sup>23</sup> Khaira Amalia Fachrudin, Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal, 9-14, dikutip dalam Eugene F. Brigham dan Louis C. Gapenski, *Financial Management – Theory and Practice Eight Edition* (The Dryden Press, 1997).

Di mana:

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

$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$X4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Liability}$

$X5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Nilai *cut off* pada model Altman adalah 2,99 dan 1,81. Perusahaan dengan skor  $Z > 2,99$  termasuk dalam kategori tidak bangkrut. Perusahaan dengan skor  $Z$  antara 1,81 - 2,99 termasuk dalam kategori *grey area*, maksudnya adalah perusahaan tersebut memiliki masalah keuangan dan rawan bangkrut. Dan perusahaan dengan skor  $Z < 1,81$  termasuk dalam kategori bangkrut.<sup>24</sup> Dari penelitian yang telah dilakukan oleh Altman, model buatannya memiliki tingkat keakuratan sebesar 95% untuk data satu tahun sebelum kebangkrutan dan 72% untuk data dua tahun sebelum kebangkrutan.<sup>25</sup>

## 2) Model Springate

Gordon L. V. Springate (1978, dalam Parquinda & Azizah, 2019) melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan dengan mengikuti prosedur model Altman yang juga menggunakan Analisis Diskriminan Ganda (MDA). Sampel yang digunakan sebanyak 40 perusahaan dengan 19 rasio keuangan pada awalnya. Namun, setelah melakukan pengujian ia hanya memakai 4 rasio keuangan, yaitu

<sup>24</sup> Edward I. Altman, "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *The Journal of Finance* 23, no. 4 (1968): 590–606, <http://www.jstor.org/stable/2978933>.

<sup>25</sup> Liana Parquinda dan Devi Farah Azizah, "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)," *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 72, no. 1 (2019): 112, <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2845>.

rasio likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas. Fungsi persamaan pada model ini adalah sebagai berikut.

$$S\text{-Score} = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

Di mana:

$A = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$B = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$C = \text{Earnings Before Taxes} / \text{Current Liabilities}$

$D = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Nilai *cut off* pada model Springate adalah 0,862. Skor  $> 0,862$  termasuk dalam kategori tidak berpotensi bangkrut. Skor  $< 0,862$  termasuk dalam kategori tidak sehat atau berpotensi untuk bangkrut. Model Springate mampu memprediksi kebangkrutan dengan tingkat benar sebesar 92,5%.<sup>26</sup>

### 3) Model Zmijewski

Zmijewski pada tahun 1984 menghasilkan model prediksi kebangkrutan, di mana sampel yang digunakan sebanyak 800 perusahaan tidak bangkrut dan 40 perusahaan bangkrut memakai laporan keuangan tahun 1972-1978. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Fungsi persamaan pada model ini adalah sebagai berikut.

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Di mana:

$X_1 = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$

$X_2 = \text{Total Liabilities} / \text{Total Assets}$

$X_3 = \text{Current Assets} / \text{Current Liabilities}$

Nilai *cut off* pada model Zmijewski adalah 0. Perusahaan dengan skor  $X > 0$  termasuk dalam kategori berpotensi bangkrut. Dan perusahaan dengan skor  $X < 0$  termasuk dalam kategori tidak

---

<sup>26</sup> Liana Parquinda dan Devi Farah Azizah, "Analisis Penggunaan Model Grover, Fulmer, Springate, Zmijewski, dan Altman Sebagai Prediktor Kebangkrutan," 111-113.

berpotensi bangkrut. Model ini mampu memprediksi dengan tingkat benar mencapai 86,14%.<sup>27</sup>

## B. Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Meria Merisa (2019) <sup>28</sup>	Pengujian Model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2014-2018	Kesimpulan: model yang paling akurat adalah model Altman dengan nilai <i>Adjust R Square</i> mencapai 100%. Persamaan: model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Altman, Springate, dan Zmijewski. Perbedaan: pengujian menggunakan data panel serta objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 sebanyak 26 perusahaan.
2.	Niken Savitri	Analisis Altman Z-Score, Grover	Kesimpulan: hanya model Altman, Springate, dan

<sup>27</sup> Mark E. Zmijewski, "Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models," *Journal of Accounting Research* 22, (1984): 63-69, <https://www.jstor.org/stable/2490859?seg=1>.

<sup>28</sup> Meria Merisa, "Pengujian Model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2014-2018," 145.

	Primasari (2017) <sup>29</sup>	Score, Springate, dan Zmijewski sebagai <i>Signaling Financial Distress</i> (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi di Indonesia)	Zmijewski yang dapat digunakan sebagai prediktor <i>financial distress</i> dimana model yang paling akurat adalah model Altman dengan koefisien determinasi mencapai 72,2%. Persamaan: model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Altman, Springate, dan Zmijewski serta pengujian menggunakan regresi linier. Perbedaan: penelitian ini juga menggunakan model Grover serta objek pada penelitian ini adalah industri barang-barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 sebanyak 29 perusahaan.
3.	Dimas Priambodo (2017) <sup>30</sup>	Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam Memprediksi	Kesimpulan: terdapat perbedaan <i>score</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i> dengan menggunakan model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski. Sedangkan model yang

<sup>29</sup> Niken Savitri Primasari, "Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, dan Zmijewski sebagai *Signaling Financial Distress* (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi di Indonesia)," 41.

<sup>30</sup> Dimas Priambodo, "Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)," 61.

		<p><i>Financial Distress</i> (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)</p>	<p>memiliki tingkat akurasi paling tinggi adalah model Springate dengan nilai sebesar 89%.</p> <p>Persamaan: model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Altman, Springate, dan Zmijewski serta pengujian menggunakan regresi linier.</p> <p>Perbedaan: penelitian ini juga menggunakan model Grover serta objek pada penelitian ini adalah perusahaan perdagangan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013 sebanyak 21 perusahaan.</p>
4.	Luh Mulyani, Ni Luh Gede Erni Sulindawati, dan Made Arie Wahyuni (2018) <sup>31</sup>	<p>Analisis Perbandingan Ketepatan Prediksi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Menggunakan Metode Altman, Springate, Zmijewski, dan</p>	<p>Kesimpulan: terdapat perbedaan <i>score</i> dalam memprediksi <i>financial distress</i> dengan menggunakan model Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Sedangkan model yang memiliki tingkat akurasi tertinggi adalah model Springate dengan nilai</p>

<sup>31</sup> Luh Mulyani, dkk., “Analisis Perbandingan Ketepatan Prediksi Financial Distress Perusahaan Menggunakan Metode Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover (Studi pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017),” 149.

		<p>Grover (Studi pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)</p>	<p>sebesar 89%.</p> <p>Persamaan: model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Altman, Springate, dan Zmijewski serta pengujian menggunakan regresi linier.</p> <p>Perbedaan: penelitian ini juga menggunakan model Grover serta objek pada penelitian ini adalah perusahaan perdagangan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 sebanyak 48 perusahaan.</p>
5.	<p>Maylani Wulandari dan Abel Tasman (2019)<sup>32</sup></p>	<p>Analisis Komparatif dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017</p>	<p>Kesimpulan: tidak ada perbedaan <i>score</i> antara masing-masing model prediksi kebangkrutan. Sedangkan model yang memiliki tingkat akurasi tertinggi adalah model Zmijewski dengan nilai akurat sebesar 89%.</p> <p>Persamaan: model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Altman, Springate, dan Zmijewski serta pengujian menggunakan regresi linier.</p> <p>Perbedaan: objek pada penelitian ini adalah perusahaan</p>

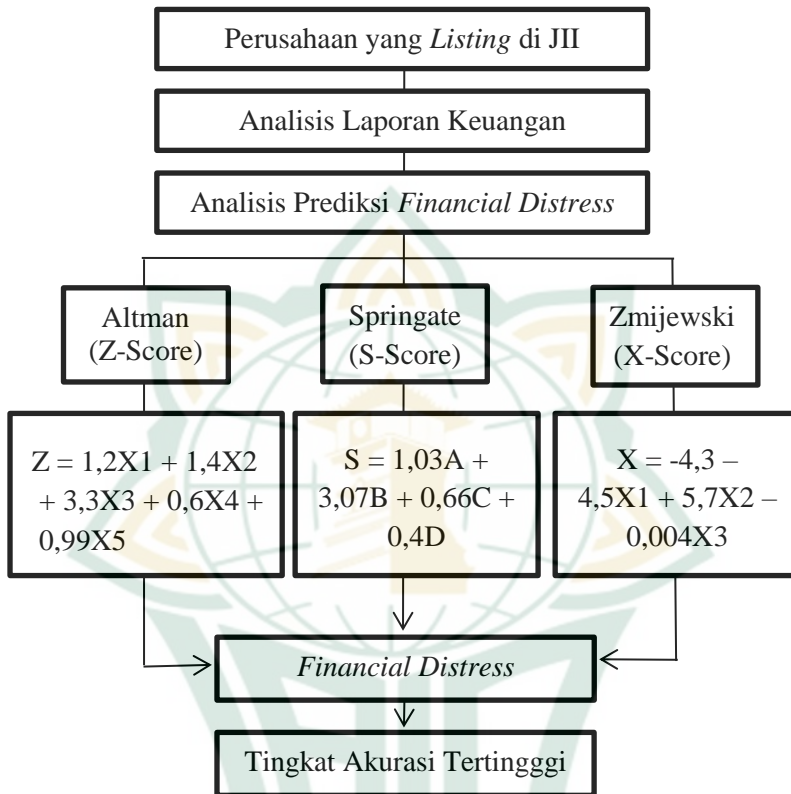
<sup>32</sup> Maylani Wulandari dan Abel Tasman, “Analisis Komparatif dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017,” 239.

			telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2017 sebanyak 5 perusahaan.
6.	Devy Nilasari dan Mulyo Haryanto (2018) <sup>33</sup>	Memprediksi Perusahaan yang Berpotensi Mengalami Masalah Keuangan dengan Model Altman, Springate, dan Zmijewski (Studi pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016)	Kesimpulan: model yang paling akurat adalah model Zmijewski, dengan tingkat keakuratan sebesar 97,9%. Persamaan: model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model Altman, Springate, dan Zmijewski Perbedaan: pengujian menggunakan regresi logistik serta objek pada penelitian ini adalah perusahaan <i>retail</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 sebanyak 12 perusahaan.

---

<sup>33</sup> Devy Nilasari dan Mulyo Haryanto, “Memprediksi Perusahaan yang Berpotensi Mengalami Masalah Keuangan dengan Model Altman, Springate, dan Zmijewski (Studi pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016),” 10.

### C. Kerangka Berfikir



### D. Hipotesis

Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Niken Savitri Primasari (2017)<sup>34</sup> serta diperkuat oleh Meria Merisa (2019)<sup>35</sup> yang menyatakan bahwa model Altman dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* di Indonesia

<sup>34</sup> Niken Savitri Primasari, "Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, dan Zmijewski sebagai Signaling Financial Distress (Studi Empiris Industri Barang-Barang Konsumsi di Indonesia)," 41.

<sup>35</sup> Meria Merisa, "Pengujian Model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2014-2018," 145.

dan merupakan prediktor paling akurat, sehingga hipotesis pertama yang peneliti ambil adalah:

H1: Model Altman dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dimas Priambodo (2017)<sup>36</sup> serta diperkuat oleh Luh Mulyani, Ni Luh Gede Erni Sulindawati, dan Made Arie Wahyuni (2018)<sup>37</sup> yang menyatakan bahwa model Springate dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* di Indonesia dan merupakan prediktor paling akurat, sehingga hipotesis kedua yang peneliti ambil adalah:

H2: Model Springate dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Devy Nilasari dan Mulyo Haryanto (2018)<sup>38</sup> serta diperkuat oleh Maylani Wulandari dan Abel Tasman (2019)<sup>39</sup> yang menyatakan bahwa model Zmijewski dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* di Indonesia dan merupakan prediktor paling akurat, sehingga hipotesis ketiga yang peneliti ambil adalah:

---

<sup>36</sup> Dimas Priambodo, "Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)," 61.

<sup>37</sup> Luh Mulyani, dkk., "Analisis Perbandingan Ketepatan Prediksi Financial Distress Perusahaan Menggunakan Metode Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover (Studi pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)," 149.

<sup>38</sup> Maylani Wulandari dan Abel Tasman, "Analisis Komparatif dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017," 239.

<sup>39</sup> Devy Nilasari dan Mulyo Haryanto, "Memprediksi Perusahaan yang Berpotensi Mengalami Masalah Keuangan dengan Model Altman, Springate, dan Zmijewski (Studi pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016)," *Diponegoro Journal of Management* 7, no. 2 (2018): 10, <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20913>.

H3: Model Zmijewski dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index*.

Dari beberapa penelitian sebelumnya yang menghasilkan kesimpulan bahwa setiap model prediksi merupakan model paling akurat untuk memprediksi *financial distress*, sehingga hipotesis keempat yang peneliti ambil adalah:

H4: Terdapat satu model prediksi yang paling akurat untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2019.

