

BAB II LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) perdana dipublikasikan Spence (1973) mengemukakan yaitu isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik formasi) berusaha memberikan potongan informasi signifikan yang bisa berguna oleh pihak penerima. Pihak penerima setelah itu akan memberikan penyesuaian perilakunya setara dengan pemahama mengenai sinyal tersebut. Teori Sinyal mengartikan mengenai bagaimana investor mempunyai informasi yang sama mengenai prospek perusahaan. Teori signaling dikembangkan dalam ilmu keuangan dan ekonomi untuk memperhitungkan kenyataan maka orang dalam (*insiders*) perusahaan umumnya mempunyai informasi yang jauh baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar.¹

Menurut Brigham dan Houston, *signalling theory* memberikan penjelasan persepsi manajemen mengenai pertumbuhan masa depan perusahaan, yang bisa memberikan pengaruh respon calon investor dengan perusahaan.² *Signalling theory* adalah tanda sebuah informasi yang perlu dipertimbangkan investor dan ditentukan apakah investor bakal menginvestasikan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. Sinyal adalah informasi yang memberikan penjelasan usaha manajemen untuk memuaskan keinginan pemilik. Informasi ini diberikan anggapan sebagai petunjuk penting untuk investor dan yang melakukan bisnis saat ambil keputusan investasi.

Signalling theory merupakan sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan dalam bentuk informasi atas apa yang telah diperbuat manajemen dalam rangka melaksanakan

¹ Esli Silalahi and Meiyanti Manulang, 'Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.', *Universitas Katolik Sonta Thomas. JRAK- Vol.7 No.1*, 2021.

² Eugene F Brigham and Houston Joel F, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 14* (Jakarta: Salemba Empat, 2018).

keinginan pemilik, selain itu juga bisa dalam hal iklan atau petunjuk yang menjelaskan bahwa perusahaan jauh baik dari yang perusahaan-perusahaan lainnya.³ *Signalling* bertujuan sebagai pengurangan asimetri informasi baik bagi perusahaan maupun pihak luar (investor). Tidak hanya itu, informasi yang relevan, akurat dan tepat waktu sangatlah dibutuhkan oleh investor karena digunakan untuk alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi. Salah dari satu jenis informasi yang digunakan sebagai sinyal oleh manajemen kepada pihak luar ialah laporan keuangan tahunan perusahaan.

Signalling theory memberikan penjelasan bagaimana harusnya perusahaan memberi tanda ke pemakai laporan keuangan. Sinyal ini dalam hal informasi dalam hal apa yang telah dijalankan manajemen guna mewujudkan apa yang diinginkan pemilik. laporan keuangan merupakan informasi yang dirilis perusahaan tahunan yang bisa memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Saat informasi disebar, pelaku pasar lebih dulu menganalisis dan menafsirkan informasi itu jadi sinyal buruk (*bad news*) atau sinyal baik (*good news*). Investor akan tertarik untuk memperdagangkan saham jika pengumuman informasi itu dianggap sebagai sinyal yang baik.

Informasi merupakan bagian penting bagi investor ketika menentukan keputusan, karena informasi yang disusun dalam bentuk catatan membantu investor ketika menentukan keputusan berinvestasi. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu, apakah informasi itu dianggap jadi sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*).⁴ Ketika informasi positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan perusahaan yang berkualitas dengan perusahaan yang tidak berkualitas, jadi harga saham dapat lebih tinggi dan nilai perusahaan dapat meningkat. Namun jika investor memberikan sinyal negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa minat investor untuk berinvestasi semakin menurun yang akan berdampak pada penurunan nilai

³ Putra and Dkk, 'Analisis Pengaruh CR, ROE, ROA, Dan PER Terhadap Harga Saham Perbankan Di BEI Tahun 2017-2019', *Jurnal Karisma*, 2021.

⁴ Ilka Zufria, *Analisis Dan Perancangan Sistem Informasi*, ed. by M.KOM Suendri (Medan: CV. Pusdikra Mitra Jaya, 2022).

perusahaan.

Signaling dapat berupa penerbitan utang. Penggunaan *intracompany debt* disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Manajer yang tidak kompeten tidak akan mampu membayar hutang yang tinggi dan bangkrut. Pada saat yang sama, manajer yang kompeten dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk memberi sinyal kepada kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan memberi sinyal kompatibilitas kepada orang-orang di luar perusahaan. *Signaling theory* juga dapat dilihat dari perspektif risiko bisnis, dimana risiko bisnis yang semakin tinggi dianggap negatif oleh calon investor sehingga mempengaruhi keinginannya untuk berinvestasi.⁵ Kesempatan peluang investasi yang tinggi juga akan dipersepsikan sebagai sinyal positif yang akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

b. Kinerja Keuangan

Secara umum istilah kinerja dipergunakan sebagai memberikan sebutan keunggulan atau tingkat berhasilnya individu ataupun kelompok individu. Kinerja merupakan sketsa dalam hal tingkat pencapaian melaksanakan sebuah aktivitas ataupun agenda atau peraturan untuk memberikan perwujudan sasaran, tujuan, misi, dan visi organisasi yang tercantum dalam *strategic planning* sebuah badan.⁶ Kemampuan dapat dipahami ketika hanya individu atau kelompok individu itu mempunyai tolok ukur keberhasilan yang sudah ditentukan. Ukuran keberhasilan ini seperti tujuan tujuan atau target target tertentu yang hendak diwujudkan. Tanpa ada tujuan atau objek, kemampuan individu atau badan tidak akan bisa dimengerti sebab tidak terdapat tolok ukurnya.

Kinerja keuangan adalah hasil ataupun *performa* yang sudah diperoleh manajemen perusahaan ketika melaksanakan kemanfaatannya mengatur aset perusahaan dengan efektif selama periode tertentu.⁷ Kinerja keuangan sangatlah diperlukan

⁵ M Karo and Wongsosudono C, 'Pengaruh Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei', *Jurnal Mutiara Akutansi*, 2021.

⁶ M Mahsun, *Pengukuran Kinerja Sektor Publik* (Yogyakarta: BPFE, 2018).

⁷ F Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (Banten: Desanta Muliavisitama., 2020).

perusahaan guna memahami dan menilai telah sampai mana tingkat berhasilnya perusahaan menurut aktivitas keuangan yang sudah dikerjakan. Konsekuensi dari memperkirakan penanda keuangan sangat penting sehingga mitra dapat memahami status fungsional perusahaan dan tingkat pencapaian perusahaan.

Kinerja keuangan adalah indikator dalam mengevaluasi dan mengukur kondisi keuangan perusahaan melalui kelebihan perusahaan ketika memberikan hasil laba.⁸ Kinerja keuangan perusahaan yang stabil merupakan daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan modal pada perusahaan, sehingga menjaga kestabilan kinerja keuangan menjadi salah satu tujuan yang harus dicapai perusahaan. Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui laporan keuangan. Informasi yang diungkapkan perusahaan pada laporan keuangan merupakan perwujudan tugas manajemen kepada pemilik perusahaan dan sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan, serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan bagi para pemangku kepentingan.

Setiap perusahaan harus mengukur kinerja keuangan perusahaannya. Adapun tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan salah satunya adalah untuk melihat perkembangan kinerja keuangan perusahaan dan faktor yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan meningkat atau menurun. Berikut beberapa tujuan dalam menaksir kinerja keuangan perusahaan antara lain:⁹ 1) Untuk mengerti tingkat likuiditas, dapatnya perusahaan untuk menjalankan kewajiban keuangannya. 2) Untuk memahami tingkat solvabilitas, kesanggupan perusahaan untuk menjalankan kewajiban keuntungannya. 3) Untuk memahami tingkat profitabilitas, sebuah kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. 4) Untuk memahami stabilitas usaha, kesanggupan perusahaan guna menjalankan usaha secara stabil.

Pengukuran kinerja keuangan adalah penting sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional diperusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan

⁸ Paulus A Sihombing, 'Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Masa Pandemi Covid-19', *Skripsi Thesis, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta*, 2022.

⁹ Munawir, *Analisis Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Liberty, 2014).

lain lewat efisiensi dan efektivitas.¹⁰ Kinerja keuangan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis. Membandingkan antara standar yang sudah ditentukan menggunakan kinerja keuangan yang ada didalam perusahaan juga merupakan pengukuran kinerja. Pada kinerja keuangan dengan adanya pengaruh dari kegiatan operasional ini dapat diperbaiki apabila perusahaan dapat bersaing secara sehat melewati efisiensi dan efektivitas dan bisa mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik. Proses analisis dilakukan bersamaan dengan pengukuran kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan merupakan cara pemeriksaan kinerja keuangan dengan serius diantaranya penghitungan, tinjauan keuangan, interpretasi, pengukuran, serta memberikan penyelesaian mengenai problem keuangan perusahaan di masa tertentu.

c. Laporan Keuangan

Kasmir menyatakan laporan keuangan yaitu informasi yang menunjukkan keadaan *financial* perusahaan sekarang ini ataupun saat yang tertentu.¹¹ Laporan keuangan mempunyai arti menjelaskan keadaan perusahaan sekarang ini merupakan keadaan keuangan perusahaan yang terbaru. Keadaan keuangan perusahaan terbaru dimana kondisi *financial* perusahaan di tanggal tertentu (untuk neraca) serta periode tertentu (sebagai laporan laba rugi). Laporan keuangan yakni sebuah penjelasan yang memiliki gambaran keadaan perusahaan, yang seterusnya itu bisa menjadi sebuah penjelasan yang memiliki gambaran mengenai kinerja perusahaan.

Laporan keuangan biasanya mulai dari neraca, laporan laba rugi serta laporan perubahan modal. Neraca memberikan gambar besaran aktiva, hutang dan modal dari sebuah perusahaan di tanggal tertentu. Laporan laba rugi menunjukkan hasil yang sudah diperoleh perusahaan dengan biaya yang berlangsung dalam rentang waktu tertentu. Laporan perubahan modal menunjukkan sumber serta pemakaian yang mengakibatkan perubahan modal pada perusahaan. Di dalam penerapannya kerap dilibatkan laporan-laporan lainnya yang bersifat memberikan

¹⁰ Maria Galuh Sukmawa, 'Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018', *Skripsi S1, Universitas Buddhi Dharma*, 2020.

¹¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2019).

bantuan agar mendapatkan pengertian lebih lanjut, contohnya laporan sumber dan pemakaian kas atau laporan arus kas, laporan-laporan perubahan modal kerja, laporan biaya produksi.

Laporan keuangan memiliki tujuan yakni memberi informasi dalam hal kinerja keuangan, posisi keuangan, dan arus kas entitas berguna untuk sebagian besar pemakai laporan keuangan guna melakukan keputusan ekonomi.¹² Laporan keuangan juga ialah bentuk tanggung jawab atas pemakaian sumber daya yang berkeyakinan dalam mengelola suatu entitas yang diberikan manajemen. Maka dari itu laporan keuangan tidak bermaksud sebagai tujuan khusus, contohnya dalam rencana likuidasi entitas ataupun penentuan nilai wajar entitas sebagai maksud akuisisi serta merger. Tidak pula dirangkai khusus sebagai pemenuhan keperluan pihak terpilih saja contohnya pemilik mayoritas. Pemilik merupakan yang memegang perangkat yang diklasifikasikan menjadi ekuitas.

Pegunaan laporan keuangan dapat dikumpulkan jadi dua, yakni untuk pihak eksternal dan internal. Pihak internal misal manajemen, menggunakan laporan keuangan untuk mendukung analisis dalam pengambilan keputusan, kaitannya dengan operasional perusahaan dan sebagai dasar untuk perencanaan dan evaluasi keuangan perusahaan. Pihak eksternal misal investor, kreditor, pemerintah, dan pihak-pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan. Bagi pihak internal dan eksternal, mengetahui laporan keuangan perusahaan merupakan langkah awal yang penting untuk mempelajari mengenai *earnings* dan profitabilitas, aset dan level utang, penggunaan dan sumber dana, total investasi yang dilangsungkan perusahaan di waktu tertentu sehingga dapat disimpulkan apakah perusahaan dalam kondisi layak untuk melakukan investasi baru tersebut dan layak untuk menambah utang baru untuk investasi.¹³

d. Analisis Rasio Keuangan

Bentuk alat ukur yang diterapkan kedalam suatu perusahaan guna melihat kinerja keuangan yang didasarkan perbandingan data yang tertera didalam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, perubahan modal, dan arus kas ialah analisis rasio keuangan. Menurut Kasmir (2018) aktivitas

¹² Hana Nur Aidah, 'Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Altman Z-Score Pada Perusahaan Jasa Transportasi (PT. X) Surabaya', 2018.

¹³ Sukamulja, *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi* (Yogyakarta: Andi, 2019).

mencocokkan angka yang berada di laporan keuangan menggunakan cara membagi satu angka dengan angka yang lain merupakan pengertian analisis rasio keuangan.¹⁴ Perbandingan bisa kerjakan di antara satu komponen dan komponen lain di dalam satu laporan keuangan ataupun diantara komponen yang terdapat di antara laporan keuangan.

Laporan keuangan terdapat rasio yang merupakan sebuah angka yang menyatakan perhubungan antara satu unsur bersama unsur yang lain yang ada di laporan keuangan. perhubungan unsur-unsur tercantum diterangkan dalam bentuk matematis antar satu jumlah bersama jumlah yang lain ataupun membandingkan antar satu pos dengan pos yang lain. Jadi, rasio adalah angka yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan dan dihubungkan bersama-sama sebagai suatu persentase atau fungsi, sehingga pada akhirnya terlihat bahwa rasio ini berkaitan dengan pengukuran input dan output.¹⁵

Setiap rasio keuangan yang dibentuk memiliki tujuan yang ingin dicapai masing-masing. Ini berarti tidak dijumpai batasan yang jelas dan tegas berapa rasio yang terdapat pada setiap aspek yang dianalisis. Namun demikian, yang terpenting dalam penggunaan rasio keuangan adalah memahami tujuan penggunaan rasio keuangan tersebut. Tujuan rasio keuangan adalah untuk menganalisis operasi perusahaan, membantu memutuskan kemampuan perusahaan membayar utang dan untuk proyek pertumbuhan perusahaan.

Terdapat empat rasio keuangan yang sering digunakan keuangan yang kerap dipergunakan ialah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas bisa memiliki makna sebagai rasio yang menyatakan kapabilitas perusahaan dalam melingkupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas diingat juga sebagai rasio yang bisa dipergunakan sebagai alat ukur sampai berapa jauhnya tingkat kapabilitas perusahaan ketika melunasi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh

¹⁴ Kasmir, *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori Dan Praktik)* (Depok: PT RAJAGRAFINDO PERSADA, 2018).

¹⁵ Rinda Sandayani Karhab, Ermi Utami, and Sartika Dewi, 'Analisa Rasio Laporan Keuangan Guna Menilai Kinerja Manajemen Pada UMKM', *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2022.

tempo.¹⁶

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan bisa menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakan, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian deviden tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun *supplier* lazimnya akan menyerahkan pinjaman/utang kepada perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi.

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) ialah rasio yang dipergunakan sebagai pengukur seberapa efektif suatu perusahaan untuk memanfaatkan seluruh sumber dayanya. Efisiensi yang dikerjakan contohnya di bidang penjualan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang lainnya. Rasio aktivitas juga dipergunakan sebagai penilaian kesanggupan perusahaan ketika menjalankan pekerjaan sehari-hari. Berdasarkan hasil ukuran dengan rasio aktivitas bisa menunjukkan apakah perusahaan jauh efektif dan efisien ketika mengelola aset yang dimiliki ataupun barangkali sebaliknya.

Dalam praktiknya rasio yang dipergunakan perusahaan memiliki beberapa tujuan yang hendak dicapai. Rasio aktivitas juga memberikan banyak manfaat bagi kepentingan perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, untuk masa sekarang maupun masa yang akan datang. Sehingga penggunaan rasio aktivitas yang dijadikan alat analisis keuangan bagi perusahaan, maka dalam hal ini manajemen perlu memiliki pemahaman keadaan keuangan suatu perusahaan sebelum ambil keputusan-keputusan penting yang akan dipengaruhi dimasa yang akan datang, pihak yang kepentingan atas perkembangan suatu perusahaan sangat perlu memahami kondisi keuangan tersebut.¹⁷

¹⁶ Nur Yaqini, 'Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Dan Efisiensi Pada PT Bank Syariah Indonesia', *Sakripsi SI, Universitas Islam Negri Kiai Haji Achmad Siddiq Jember*, 2022.

¹⁷ Fina Rohmatul Ula and others, 'Analisis Rasio Keuangan Untuk Pengukuran Kinerja Perusahaan PT Asra Agro Lestari', 2022.

3. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas merupakan gambaran kemampuan sebuah perusahaan untuk senantiasa dapat memenuhi kewajibannya ketika melunasi utang secara tepat waktu dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya. Rasio solvabilitas yaitu mengukur berapa besar perusahaan menggunakan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Perusahaan yang tidak menggunakan hutang artinya memakai modal sendiri 100%. Rasio solvabilitas yang akan di bahas dalam penelitian ini yaitu *Debt To Equity Ratio*.¹⁸

Rasio ini menyatakan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pembiayaan usaha. Semakin tinggi DER mendakan struktur permodalan jauh banyak dimanfaatkan hutang-hutang mengenai ekuitas sehingga memberikan cerminan risiko perusahaan yang relatif besar. Pada penelitian ini pendekatan *Debt To Equity Ratio* digunakan sebagai variable independen yang merupakan salah satu faktor fundamental yang mengukur hutang terhadap modal sendiri.

4. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan yaitu salah satunya dasar penilaian keadaan sebuah perusahaan, untuk itu diperlukan sebuah alat untuk bisa menganalisis nilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Rasio profitabilitas memberikan ukuran efektifitas manajemen dari hasil pemulihan yang didapatkan dari investasi dan penjualan.¹⁹ Profitabilitas juga memiliki makna berharga dalam suatu usaha memberikan pertahanan keberlangsungan hidup dalam berkepanjangan, sebab profitabilitas menjelaskan apakah badan usaha tersebut memiliki peluang yang baik di periode mendatang. Dengan demikian tiap badan usaha akan terus berupaya untuk menaikkan profitabilitasnya, sebab bertambah tingginya tingkat profitabilitas sebuah badan usaha maka keberlangsungan hidup badan usaha tersebut bisa lebih terjamin.

e. Kebangkrutan

Kajian tentang kebangkrutan dapat dijadikan acuan untuk

¹⁸ Yaqini.

¹⁹ Sukmawa.

meneliti tentang model prediksi manakah yang terakurat guna memprediksi kebangkrutan perusahaan publik. Kebangkrutan merupakan kesusahan likuiditas yang sangatlah serius hingga perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam melaksanakan operasionalnya dengan baik dan tidak memiliki kemampuan lagi guna melunasi kewajibannya.²⁰ Keadaan tersebut kerap tidak timbul tiba-tiba di perusahaan, namun terdapat indikasi yang mengawali dari perusahaan itu yang kerapnya bisa mengenal lebih cepat ketika laporan keuangan dianalisis lebih jeli menggunakan cara tertentu. Rasio keuangan bisa dipergunakan untuk petunjuk adanya kebangkrutan di perusahaan.

Jika sebuah perusahaan memiliki masalah dengan likuiditas, kemungkinan besar perusahaan tersebut akan memulai periode kesulitan keuangan, yang dapat menyebabkan kebangkrutan jika situasi sulit tersebut tidak diselesaikan dengan cepat. Berbagai kebijakan, strategi dan pendampingan baik eksternal maupun internal perusahaan diperlukan untuk menghindari kebangkrutan. *Financial distress* mengacu pada keadaan dimana perusahaan sulit untuk menjalankan kewajibannya, yaitu kondisi saat penghasilan perusahaan tidak mampu untuk menutup seluruh pengeluaran serta mendapati kerugian. Informasi *financial distress* ini bisa berfungsi menjadi peringatan dini kebangkrutan, memungkinkan manajemen untuk bertindak cepat dan mencegah masalah sebelum terjadi kebangkrutan.²¹

Suatu perusahaan dianggap bangkrut jika perusahaan tersebut sedang dalam kesulitan yang ringan (misalnya kesulitan likuiditas) serta yang semakin serius yaitu kesulitan yang dapat diselesaikan (utang jauh besar dari aset).²² Kerapnya, kebangkrutan sebuah perusahaan beserta kesulitan keuangan. Berdasarkan pengertian tersebut bisa diambil kesimpulan bahwa kebangkrutan merupakan sebuah kondisi saat sebuah perusahaan tidak bisa melanjutkan kegiatan usahanya, sehingga tidak bisa

²⁰ Dewi Selviyani, Setiono Hari, and Ainiyah Nur, 'Analisis Kebangkrutan Metode Altman Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI', 2019.

²¹ Sukamulja.

²² Fathia Farahnash, 'Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Gover, Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Financial Distress', *Skripsi Thesis, Universitas Sangga Buana YPKP Bandung*, 2020.

lagi menyanggupi kewajibannya karena perusahaan tidak dapat menghasilkan laba.

Perusahaan akan lebih cepat mendapati bangkrut ketika perusahaan tersebut ada di negara yang menjalani kesulitan ekonomi, sebab sulitnya ekonomi bisa membuat makin cepatnya perusahaan menjadi bangkrut yang memungkinkan awalnya telah sakit setelah itu menjadi semakin sakit dan bangkrut. Perusahaan yang belum dalam kondisi sakitpun tetap bisa menghadapi kesulitan dalam memenuhi dana sebagai kegiatan operasional perusahaan berakibat terdapat krisis ekonomi tersebut. Akan tetapi, jalannya kebangkrutan sebuah perusahaan pasti saja tidak hanya dikarenakan dari faktor ekonomi saja, namun dapat juga terjadi karena faktor lain yang sifatnya non ekonomi.

Sebab kebangkrutan bisa dikelompokkan menjadi dua yakni faktor eksternal dan faktor internal. Faktor internal merupakan faktor dari perolehan internal manajemen perusahaan. Sementara itu faktor eksternal dari faktor luar yang memiliki hubungan langsung bersama operasi perusahaan ataupun faktor perekonomian secara makro. Banyak pihak yang berkepentingan dengan informasi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Pihak internal perusahaan yaitu manajemen yang berkepentingan terhadap pengelolaan perusahaan. Pihak eksternal yaitu kreditor berkepentingan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya, investor berkepentingan dengan investasi yang dilakukan.

Penyebab umum dari kesulitan keuangan dan kegagalan bisnis pada perusahaan muda yang baru berdiri adalah ketidakcukupan modal, dimana perusahaan tidak memiliki perencanaan yang cukup mengenai biaya awal perusahaan.²³ Penyebab lainnya adalah kesalahan dalam merekrut karyawan yang tidak memiliki keahlian dan keterampilan, sehingga seringkali terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan pengeluaran kas besar perusahaan dan tidak dapat diubah, sehingga mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

²³ Fitria Marlisiara Sutra and Mais Gusliana Rimi, 'Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI', *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 2019.

f. *Delisting*

Delisting merupakan penghapusan pencatatan dari daftar saham yang terdapat di bursa dikarenakan tidak lagi memenuhi ketentuan-ketentuan sebagaimana telah ditetapkan oleh bursa. Terdapat dua jenis *delisting* yaitu *delisting* yang dilakukan atas permintaan para pemegang saham dan perusahaan atau yang disebut dengan istilah *voluntary delisting* dan *delisting* yang dilakukan karena kondisi emiten yang tidak lagi memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh bursa atau yang disebut dengan istilah *forced delisting*.²⁴

Terjadinya *delisting* pada beberapa perusahaan publik dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dikarenakan oleh sulitnya likuiditas juga adalah fakta dari peristiwa bahwasanya sebuah perusahaan lebih mejalani kesulitan keuangan hingga dapat terlihat bangkrut. Sesuai Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 mengenai Penghapusan dan Pencatatan Kembali Saham di Bursa Efek, “*Delisting* adalah pengeluaran efek dari daftar efek yang dicatatkan di bursa efek, sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa efek”.²⁵ Penghapusan sebuah saham dari daftar efek tercatat bisa timbul karena dua sebab, yakni permintaan *delisting* oleh perusahaan tercatat itu sendiri (*Voluntary delisting*) atau *delisting* karena efek tersebut *delisting* (*Forced delisting*).

Delisting sukarela (*voluntary delisting*) adalah *delisting* saham secara sukarela yang diajukan oleh emiten sendiri karena alasan tertentu. Biasanya *delisting* ini terjadi karena beberapa penyebab diantaranya emiten menghentikan operasi, bangkrut, terjadi merger, tidak memenuhi persyaratan otoritas bursa, atau ingin menjadi perusahaan tertutup. Selanjutnya, *delisting* paksa (*forced delisting*) terjadi ketika perusahaan publik melanggar aturan dan gagal memenuhi standar keuangan minimum yang ditetapkan oleh otoritas Bursa. *Delisting* ini biasanya terjadi karena emiten tidak menyampaikan laporan keuangan, keberlangsungan bisnis perusahaan dipertanyakan, dan tidak ada penjelasan selama 24 bulan. Ketika perusahaan tidak memenuhi aturan, maka BEI akan mengeluarkan peringatan ketidak patuhan.

²⁴ Puspita Permata Sari and Sudyana, ‘Peran Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Dalam Memberikan Perlindungan Hukum Bgai Investor Atas Kondisi *Delisting* Efek Pada Emiten’, *Jurnal Janabadra*, 2022.

²⁵ Jakarta.

Jika hal ini berlanjut, maka Bursa dapat menghapus saham itu dari pasar saham.²⁶

Sama halnya dengan bursa efek Malaysia juga mengatur mengenai prosedur *delisting* pada emiten. Dalam pasar modal Malaysia dikenal pula dua macam *delisting* yaitu *voluntary delisting* atau yang dalam pasar modal Malaysia dikenal dengan istilah penarikan *listing* serta penghapusan pencatatan atau *forced delisting* oleh Bursa. Yang mana berkaitan dengan hal tersebut diatur dalam *Chapter 16 about Suspension, De-Listing and Enforcement* dalam Peraturan KLSE.²⁷

Delisting suatu perusahaan dapat dilakukan oleh bursa atau secara sukarela oleh pihak yang dituju. Bursa Malaysia akan secara otomatis menghentikan perdagangan saham target jika kurang dari 10% saham dimiliki oleh pemegang saham selain penawar. Bursa Malaysia juga akan menghapuskan target sehubungan dengan saham yang telah menjadi subjek pembelian wajib yang mengakibatkan penawar muncul sebagai pemegang saham tunggal dari perusahaan target. Namun demikian, dalam hal penawar belum berhasil memperoleh akseptasi sebesar 90% dari saham yang diterbitkan dari target yang dimiliki pihak lain sebelum dimulainya penawaran pengambilalihan namun berhasil membuat penawarannya tanpa syarat, maka akan diperlukan target untuk meminta *delisting* di bursa yakni Bursa Malaysia.²⁸

g. Model Prediksi Kebangkrutan

Kebangkrutan bukanlah suatu keadaan yang langsung terjadi tanpa adanya gejala-gejala awal yang menandakan akan terjadi. Oleh sebab itu, kebangkrutan bisa diprediksi lebih awal, sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil kebijakan untuk mengantisipasi kebangkrutan. Berikut beberapa model prediksi kebangkrutan perusahaan berdasarkan laporan keuangan:

a) Model Altman Z-Score

Pada tahun 1968 model Altman Z-Score dibesarkan Altman dengan memakai teknik analisis diskriminan

²⁶ OJK, 'Delisting Saham', *Investasi*, 2023.

²⁷ 'Part C Withdrawl of Listing and De-Listing by the Exchange Chapter 16 about Suspension, De- Listing and Enforcement Dalam Peraturan KLSE'.

²⁸ 'Delisting Malaysia', *Global Public M&A Guide*, 2022 <<https://resourcehub.bakermckenzie.com/en/resources/global-public-ma-guide/asia-pacific/malaysia/topics/delisting>>.

berganda MDA (*multiple discriminant analysis*). Menurut Altman, meski teknik MDA tidak sepopuler teknik analisis regresi, teknik ini memiliki banyak kegunaan, termasuk kemampuannya memprediksi kebangkrutan perusahaan. MDA adalah teknik statistik yang melakukan substitusi dan pengelompokan berdasarkan karakter tertentu.²⁹ Keuntungan dari teknik ini adalah dapat mempersempit analisis menjadi beberapa variabel independen.

Penggunaan model Altman menjadi salah satu alat ukur kinerja kebangkrutan tidak memiliki sifat tetap tapi berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model selalu diluaskan oleh Altman sehingga implementasinya bukan hanya di perusahaan manufaktur publik saja namun telah mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi. Berikut perkembangan model Altman:

1) Model Altman pertama

Model Altman pertama dari hasil riset Altman ditujukan untuk memprediksi perusahaan manufaktur yang *go public*. Penelitian atas beragam perusahaan manufaktur di Amerika Serikat merupakan penelitian pertama Altman, yang menjual sahamnya di bursa efek. Sehingga dinilai rumus Z-Score pertama lebih cocok dipergunakan sebagai alat prediksi berlangsungnya usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public*. Persamaan diskriminan pertama dari model Altman Z-Score (Altman, 1968) sebagai berikut:³⁰

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Dimana:

X_1 = *Working capital/Total assets*

X_2 = *Retained earnings/Total assets*

X_3 = *Earning before interest and taxes/ Total assets*

X_4 = *Market value of equity/ Book value of total debt*

X_5 = *Sales/Total assets*

Z = *Bankruptcy index*

Menurut Altman, ada angka ambang batas Z-value yang bisa memberikan penjelasan apakah perusahaan

²⁹ Edward I Altman, 'Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy', *In: The Journal of Finance*, 22(4), 589-609, 1968.

³⁰ Altman.

akan menghadapi kesehatan atau kebangkrutan di masa depan. Kriteria sehat dan bangkrutnya perusahaan didasarkan nilai model Altman Z-Score, yakni:

1. Jika nilai $Z < 1,81$ maka perusahaan bangkrut.
 2. Jika nilainya $1,81 < Z < 2,99$ maka termasuk dalam wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut).
 3. Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tersebut tidak pailit.
- 2) Model Altman Revisi

Semakin berkembangnya, Altman melaksanakan revisi terhadap model prediksi yang dahulu. Revisi Altman ialah penyesuaian yang dilaksanakan supaya model prediksi kebangkrutan ini tiak diperuntukan hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar tetapi juga bisa diterapkan pada perusahaan swasta. Pada tahun 1983, Altman merevisi modelnya dengan mengubah variabel X_4 pada model yang dulu yaitu mengganti nilai pasar saham pembilang menjadi nilai buku ekuitas, sebab perusahaan swasta tidak memiliki harga pasar untuk ekuitas. Model Altman yang dikenal dengan *Revised Z-Score* atau *Modified Altman* memiliki kesamaan sebagai berikut:³¹

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

Dimana:

$X_1 = \text{Working capital/Total assets}$

$X_2 = \text{Retained earnings/Total assets}$

$X_3 = \text{Earning before interest and taxes/ Total assets}$

$X_4 = \text{Book value of equity/ Book value of total debt}$

$X_5 = \text{Sales/Total assets}$

$Z = \text{Bankruptcy index}$

Kriteria sehat dan bangkrutnya perusahaan didasarkan nilai model Altman, yaitu:

1. Jika nilai $Z < 1,23$ maka perusahaan tersebut bangkrut.
2. Jika nilainya $1,23 < Z < 2,99$ maka termasuk dalam

³¹ Ramdan Pauzi and Arni Surwanti, 'Analisis Potensi Kebangkrutan Pada Perusahaan Transportasi Di Indonesia Menggunakan Model Altman Modifikasi, Springate, Dan Zmijewski Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2019', 2020.

wilayah abu-abu (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan dalam keadaan sehat atau bangkrut).

3. Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tersebut tidak pailit.

3) Model Altman Modifikasi

Seiring berjalannya waktu serta penyesuaian atas macam-macam perusahaan, kemudian Altman memodifikasi modelnya sehingga bisa digunakan pada seluruh perusahaan, seperti perusahaan manufaktur, non manufaktur, dan penerbit obligasi di negara berkembang.³² Formula Altman Modifikasi paling akhir ialah rumus yang menjadi nilai sangat fleksibel sebab bisa dipergunakan untuk bermacam ragam bidang usaha perusahaan serta cocok dipergunakan di negara berkembang semacam Indonesia. Model ini dikenali sebagai model Altman Modifikasi.

Altman merevisi kembali model prediksinya dengan menghilangkan variabel X_5 (penjualan/total aset). Penghapusan ini dilaksanakan sebab rasio ini sangatlah bervariasi antar industri dengan ukuran aset yang beda. Model Altman revisi baru ini mempunyai tingkat akurasi 90,9% untuk memprediksi kebangkrutan setahun sebelum perusahaan bangkrut. Berikut persamaan model Altman Z-Score yang dimodifikasi oleh Edward I. Altman:³³

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana:

$X_1 = \text{Working capital/Total assets}$

$X_2 = \text{Retained earnings/Total assets}$

$X_3 = \text{Earning before interest and taxes/ Total assets}$

$X_4 = \text{Book value of equity/ Book value of total debt}$

$Z = \text{Bankruptcy Index}$

Kriteria sehat dan bangkrutnya perusahaan berdasarkan nilai model Altman, yakni:

1. Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan bangkrut.

³² Eddy Winarso, 'Perbandingan Analisis Model Z"-Score Altman Modifikasi, Model X-Score Zmijewski, Model G-Score Grover, Dan Model S-Score Springate Untuk Menganalisis Ketepatan Prediksi Kebangkrutan(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Pelengkap Otomotif Yang ', *Jurnal Maranata*, 2019.

³³ Pauzi and Surwanti.

2. Jika nilainya $1,1 < Z < 2,6$, maka termasuk dalam wilayah abu-abu (tidak bisa ditentukan apakah perusahaan sehat atau bangkrut).
3. Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan tersebut tidak bangkrut.

Perbandingan tiga model Altman tersebut, Dalam penelitian ini yang dipergunakan yaitu model Altman modifikasi, sebab model Altman modifikasi bisa dipergunakan untuk perusahaan manufaktur, non manufaktur, dan penerbit obligasi pada negara berkembang.

b) Metode Springate

Gordon L.V. Springate (1978) menjalankan penelitian guna mendapatkan sebuah model yang bisa dipergunakan untuk memprediksi ada potensi kebangkrutan. Springate (1978) mempergunakan 19 rasio-rasio keuangan terkenal yang bisa digunakan sebagai alat prediksi *financial distress*. Setelah melwati uji statistik analisis *multiple discriminant* yang serupa dengan yang dikerjakan Altman (1968), yakni memisahkan antara perusahaan yang menjalani distress dan yang tidak *distress*. 40 perusahaan manufaktur yang berlokasi di Kanada merupakan sampel yang dipergunakan Springate, yaitu 20 dalam keadaan sehat dan 20 perusahaan yang menjalani kesulitan keuangan.³⁴

Akhirnya springate mendapatkan empat rasio yang bisa dipergunakan dalam memprediksi adanya potensi. Keempat rasio tersebut ialah rasio modal kerja pada total aset, rasio laba sebelum bunga serta pajak pada total aset, rasio laba sebelum pajak pada total liabilitas lancar, dan rasio total penjualan pada total aset. Keempat rasio tersebut dikombinasikan dalam sebuah formula yang dirumuskan Gordon L.V. Model ini bisa dipergunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan dengan tingkat akurasi sebesar 92,5%. Model yang sukses dikembangkan oleh Gordon L.V Springate memiliki rumus sebagai berikut:³⁵

³⁴ Made Suadnyana and Lucy Sri Musmini, 'Analisis Financial Distress Dengan Model Springate Pada Perusahaan Subsektor Pariwisata, Restoran Dan Hotel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi Profesi*, 2022.

³⁵ Ayu Suci Ramadhani and Niki Lukviarman, 'Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama,

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

Dimana:

A = *Working Capital/Total asset*

B = *Earning before interest and taxes/Total asset*

C = *Earning before taxes/Current liabilities*

D = *Sales/Total asset*

S = *Bankruptcy index*

Kriteria sehat dan bangkrutnya perusahaan berdasar nilai model Springate adalah:

1. Jika skor yang diperoleh dari S kurang dari 0,862 ($S < 0,862$), maka perusahaan tersebut tergolong berpotensi bangkrut.
2. Apabila skor yang diperoleh dari S lebih besar dari 0,862 ($S > 0,862$), maka perusahaan tergolong sehat atau tidak berpotensi bangkrut..

c) Metode Zmijewski

Penelitian seebagai prediksi berlangsungnya hidup sebuah badan usaha juga dilakukan Mark Zmijewski. Sesuai penelitiannya Zmijewski memberikan hasil rumus yang bisa dipergunakan sebagi prediksi potensi kebangkrutan perusahaan yang memiliki sebutan yakni Zmijewski. Zmijewski merupakan model yang dihasilkan pada tahun 1984 untuk dikembangkan dari macam-macam model yang sudah ada sebelumnya. *Multiple discriminant analysis* (MDA) yang diperlukan untuk digunakan Zmijewski.

Yang diperlukan dalam metode MDA melebihi dari satu rasio keuangan yang berkesinambungan dengan kebangkrutan perusahaan guna membuat model jauh baik. Zmijewski mempergunakan rasio analisis untuk mengukur likuiditas, kinerja, dan leverage perusahaan menjadi model memprediksi kebangkrutan yang dibentunya. Model ini memberikan penekanan pada jumlah utang untuk komposisi yang sangat memiliki pengaruh terhadap kebangkrutan. Model ini memberi penekanan ke jumlah utang untuk komposisi yang sangat memeri pengaruh pada kebangkrutan. Model ini dalam penelitian Zmijewski, menghasilkan keakuratan 94,9%. Dikembangkan Zmijewski dalam

Atman Revisi, Dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI', *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1):15–28, 2009.

persamaan model prediksi kebangkrutan yang telah berhasil adalah sebagai berikut:³⁶

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Dimana:

X_1 = Return On Asset (ROA)

X_2 = Leverage (Debt Ratio)

X_3 = Liquidity (Current Ratio)

X = Bankruptcy Index

Kriteria sehat dan bangkrutnya perusahaan berdasar nilai model Zmijewski, yaitu:

1. Apabila skor yang diperoleh dari X lebih besar dari 0 ($X > 0$), maka perusahaan yang bersangkutan tergolong berpotensi mengalami kebangkrutan.
2. Apabila skor yang diperoleh dari X kurang dari 0 ($X < 0$), maka perusahaan yang bersangkutan tergolong tidak berpotensi pailit.

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat sejumlah peneliti yang telah dilakukan guna prediksi kebangkrutan bersama model altman z-score, springate, dan zmijewski. Penelitian terdahulu menggunakan beberapa model analisis yang cukup bervariasi dan hasil dari penelitiannya juga berbeda, dengan adanya hasil yang berbeda ini pasti membantu terkait pemahaman dan pembeda yang ingin dilakukan penelitian ini akan meninjau untuk lebih dalam keterkaitannya dengan topik serta masalah yang terdapat pada penelitian. Berdasarkan beberapa peneliti telah melakukan penelitian dengan memiliki karakteristik penulisan ilmiah yang baik dan sebagai bahan pertimbangan antara penelitian ini diantaranya adalah:

Adapun penelitian terdahulu mengenai prediksi kebangkrutan memakai model altman z-score, springate, dan zmijewski yaitu:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian (Peneliti, Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	<i>Comparative Analysis of Altman, Springate, and Zmijewski Models in Predicting the Bankruptcy of Retail Companies in Indonesia and</i>	Deskriptif Kuantitatif	1) Di perusahaan ritel Indonesia dan singapura memiliki perbedaan antara model Altman, model Springate, dan model Zmijewski yang signifikan.

³⁶ Anggraeni and Safriliana.

	<i>Singapore</i> (M. Muzanni dan Indah Yuliana 2021)		2) Model Zmijewski terakurat untuk memberikan prediksi kebangkrutan di perusahaan ritel Indonesia yaitu sedangkan Altman adalah singapura. ³⁷
2	<i>Comparative Analysis of Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, and Ohlson Models in Prdicting Financial Disstress</i> (Putri Renalita Sutra Tanjung, 2020)	Deskriptif Kuantitatif	Model Altman yaitu model prediksi yang terakurat untuk memberikan prediksi <i>financial distress</i> . ³⁸
3	Analisis Model Altman Z-score, Springate, dan Zmijewski sebagai Metode dalam Memprediksi Kondisi Kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk Periode 2014-2018 (Desyah, Meriyana, dan Selvi, 2019)	Deskriptif Kuantitatif	Metode Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski bisa mengukur dan memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan porsi yang beda sesuai dengan perhitungan yang diterapkan di masing-masing analisis ini. ³⁹
4	Prediksi	Deskriptif	Terdapat perbedaan prediksi

³⁷ M. Muzanni and Indah Yuliana, 'Comparative Analysis of Altman, Springate, and Zmijewski Models in Predicting the Bankruptcy of Retail Companies in Indonesia and Singapore', *TIJAB (The International Journal of Applied Business)*, 5.1 (2021), 81 <<https://doi.org/10.20473/tijab.v5.i1.2021.81-93>>.

³⁸ Putri Renalita Sutra Tanjung, 'Comparative Analysis Of Altman, Springate, Zmijewski, and Ohlson Models In Predicting Financial Distress', *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR) - Peer Reviewed Journal*, 6.3 (2020).

³⁹ Desyah Natalia Bilondata and others, 'Analisis Model Altman Z-Score , Springate , Dan Zmijewski Sebagai Metode Dalam Memprediksi Kondisi Kebangkrutan Pada PT . Garuda Indonesia , Tbk Periode 2014-2018', 2 (2019), 40–52.

	Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan <i>Delisting</i> di Bursa Efek Indonesia (Anggita, Irni, dan Azahari, 2017)	Kuantitatif	dari masing-masing metode. Kebanyakan perusahaan yang delisting diprediksi bangkrut sedikitnya dari salah satu metode. ⁴⁰
5	Analisis Metode Altman Z-score, Springate, dan Zmijewski untuk Memprediksi <i>Financial Distress</i> (Mentary dan Ikhsan, 2018)	Deskriptif Kuantitatif	Model Springate yaitu model prediksi yang terakurat untuk memberikan prediksi <i>financial distress</i> . ⁴¹
6	Analisis Komparasi Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 20-17-2019) (Norliyana, Budi, dan Agus, 2020)	Deskriptif Kuantitatif	Zmijewski terakurat, yakni sebesar 64,71%. Kemudian model Springate keakuratan kedua yaitu 29,41%, sedangkan Altman Z-Score 23,53% menempati posisi ketiga. ⁴²
7	Analisis Prediksi Kebangkrutan	Deskriptif Kuantitatif	Model springate yaitu model prediksi kebangkrutan yang

⁴⁰ Anggita Prameswari, 'Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman, Springate, Zmijewski Pada Perusahaan Delisting Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10.1 (2018), 8–15.

⁴¹ Mentary Wahyu and Adi Priyanti, 'Analisi Motode Altman, Springate, Zmijewski Untuk Memprediksi Financial Distress', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2018.

⁴² Norliyana, Wahono, and Priyono.

	Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Puput Melissa dan Haposan, 2019)		mempunyai keakuratan terakurat 98%. Sebesar 90% dimiliki Altman. Model Zmijewski mempunyai keakuratan 80%. ⁴³
8	Analisis Potensi Kebangkrutan pada Perusahaan Transportasi di Indonesia Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi, Springate, dan Zmijewski yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019 (Ramdan dan Arni, 2020)	Deskriptif Kuantitatif	Kesimpulannya bahwa Hipotesis (H1, H2, H3, dan H4) yang disusun dalam penelitian ini seluruhnya berpengaruh terhadap hasil prediksi kebangkrutan. ⁴⁴
9	Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Farmasi (Putri dan Safiga, 2021)	Deskriptif Kuantitatif	Model Zmijewski mempunyai akurasi tertinggi, setelah itu Altman, lalu Springate. ⁴⁵
10	Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, dan Altman dalam Memprediksi	Deskriptif Kualitatif	Model Springate, memiliki keakuratan tertinggi sebagai prediksi kebangkrutan baik dalam mengindikasikan <i>financial distress</i> . ⁴⁶

⁴³ Puput Melissa and Haposan.

⁴⁴ Pauzi and Surwanti.

⁴⁵ Putri and Safiga.

⁴⁶ Diana Supriati, Icuk Rangga Bawono, and Kusriyadi Choirul Anam, 'Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman

	<i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Diana, Icuk, dan Kusriyadi, 2018)		
11	Perbandingan Tingkat Keakratan Model Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Gover, Dan Taffler (Farha, 2022)	Deskriptif Kuantitatif	Zmijewski adalah model dengan keakratan tertinggi dalam penelitian ini. ⁴⁷
12	Analisis Komparasi Prediksi <i>Financial Distress</i> Metode Gover, Altman, Springate, Zmijewski, dan Ohlson pada Perusahaan Pertambangan di BEI (Komarudin, Syafnita, dan Amalia, 2019)	Deskriptif Kuantitatif	Berdasarkan analisis data diketahui terdapat perbedaan antara kelima model analisis kebangkrutan yang dipergunakan untuk penelitian ini kecuali model Altman serta Ohlson hasil pengujian tidak signifikan yaitu 0,105. ⁴⁸
13	Prediksi Kebangkrutan Pada	Deskriptif Kuantitatif	Springate terakurat dalam memberikan prediksi

Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’, *Journal of Applied Business Administration*, 3.2 (2019), 258–70
 <<https://doi.org/10.30871/jaba.v3i2.1730>>.

⁴⁷ Farha, ‘Perbandingan Tingkat Keakratan Model Prediski Kebangkrutan Model Altman, Springate, Zmijewski, Gover, Dan Taffler’, *Solid*, 12 (2022), 1.

⁴⁸ Komarudin and Dkk, ‘Aanalisis Komparasi Prediksi Financial Distress Metode Gover, Altman, Springate, Zmijewski, Dan Ohlson Pada Perusahaan Pertambangan Di BEI’, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis. Volume* 22., 2019.

	Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Melati dan Auliffi, 2021)		kebangkrutan dengan keakuratan 83,33%. ⁴⁹
14	Analisis Prediksi Potensi Kesulitan Keuangan dengan Metode Altman Z-score, Springate, Zmijewski, dan Zavgren (Nia dan Retna, 2019)	Deskriptif Kuantitatif	Model Zmijewski, memiliki keakuratan tertinggi sebagai prediksi kebangkrutan. ⁵⁰
15	Perbandingan Model Altman, Zmijewski, Springate, Gover, Dan Foster Dalam Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Maskapai Penerbangan Indonesia Di Masa Pandemi Covid 19 (Dhea, Abdul, dan Hamdani, 2020)	Deskriptif Kuantitatif	Berdasarkan hasil kelima metode yang digunakan, Zmijewski dan Model Grover ialah model terakurat sebesar 35%. Model springate dengan tingkat akurasi 12,5%, sedangkan Altman dan Foster tingkat akurasinya 0%. ⁵¹
16	Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman, Zmijewski, Springate, dan Gover pada PT.	Deskriptif Kuantitatif	Yang relevan serta terakurat untuk memprediksi kebangkrutan ialah model Zmijewski. ⁵²

⁴⁹ Melati Eka Putri and Auliffi Ermian Challen, 'Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Ynag Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 2021.

⁵⁰ Anggraeni and Safriliana.

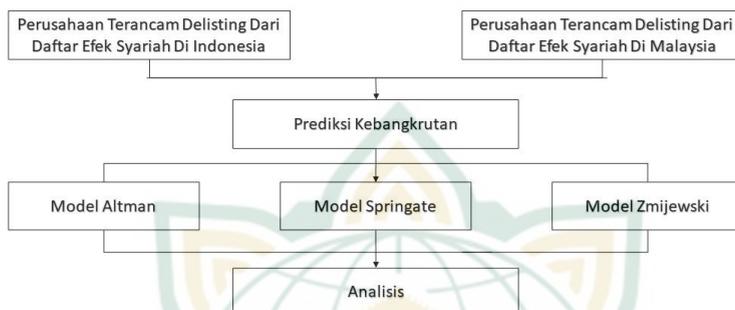
⁵¹ Zatira, Butar Butar, and Hamdani.

⁵² Nur Novi Trianti Sakinah and Puji Muniarty, 'Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman, Zmijewski, Springate, Dan Gover Pada PT. Smartfren Teleco Tbk', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, Vol.14, No (2021).

	Smartfren Teleco Tbk (Nur dan Puji, 2021)	
--	--	--

C. Kerangka Berfikir

Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir



D. Hipotesis

Kebangkrutan memiliki kaitan erat dengan ketidak pastian akan terjadinya sesuatu yang tidak terduga terkait dengan kemampuannya untuk melanjutkan kegiatan operasional sebab melemahnya keadaan keuangan perusahaan.⁵³ Oleh sebab itu, perusahaan harus membuat prediksi kebangkrutan guna menentukan keadaan perusahaan. Beberapa model analisis memprediksi kebangkrutan, di antaranya yakni model altman, springate, dan zmijewski serta masing-masing metode mempunyai teknik, metode, variabel, formula, serta penentu nilai *cut-off* yang memiliki perbedaan dalam membuat prediksi. Meli dan Triana (2023) mengatakan bahwa ada yang membedakan hasil prediksi antara model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski sebagai prediksi kebangkrutan di perusahaan pada Daftar Efek Syariah.⁵⁴ Oleh karena itu, hipotesis penelitian tercantum yaitu:

H_1 : Terdapat perbedaan hasil analisis prediksi kebangkrutan antara model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski di perusahaan yang terancam *delisting* dari Daftar Efek Syariah Indonesia.

⁵³ R Lesmana and R Surjanto, *Financial Performing Analyzing: Pedoman Penilaian Kinerja Keuangan Untuk Perusahaan Tbk, Yayasan, BUMN, BUMD Dan Organisasi Lainnya* (Jakarta: Gramedia Pustaka, 2024).

⁵⁴ Meli Chua and Triana Ananda Rustam, ‘Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman, Zmijewski Dan Springate Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Di Indeks Saham Syariah Indonesia’, *Efektor, Volume 10 Issue 1*, 2023.

H_2 : Terdapat perbedaan hasil analisis prediksi kebangkrutan antara model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijeski di perusahaan yang terancam *delisting* dari Daftar Efek Syariah Malaysia.

