

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Setiap perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan, jasa, atau bisnis manufaktur didirikan untuk mendapatkan keuntungan sehingga dapat bertahan atau berkembang untuk jangka waktu yang cukup lama tanpa mengalami likuidasi. Laba memegang peranan penting dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi manajemen dan investor. Namun pada dasarnya banyak perusahaan yang tidak mampu bersaing dan berkembang, sehingga ada kemungkinan bangkrut.

Sejak munculnya pandemi Covid-19 di penghujung tahun 2019, resesi keuangan global menyebabkan turunnya stamina perekonomian nasional. Survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (2021) menunjukkan bahwa pandemi virus Covid-19 telah mempengaruhi 82,85% perusahaan di Indonesia pada tahun 2020 (Shifa Nurhaliza, 2021). Dalam konteks ini, sektor pertanian menghadapi tantangan yang sangat besar karena banyak faktor yang mempengaruhi sektor pertanian. Beberapa di antaranya memperlambat rantai pasokan pangan, keselamatan pekerja, kesehatan petani, kerusakan sumber pangan, dan harga yang lebih tinggi di pasar.

Sektor pertanian memegang peranan penting dalam pembangunan perekonomian Indonesia, sebagai sumber tenaga kerja bagi sektor produksi pangan dan perekonomian, sektor pertanian merupakan salah satu sektor yang sangat besar pengaruhnya terhadap pendapatan nasional dan merupakan sektor penyumbang terbesar ketiga dalam struktur perekonomian Indonesia. Ada dua puluh lima perusahaan sektor pertanian yang

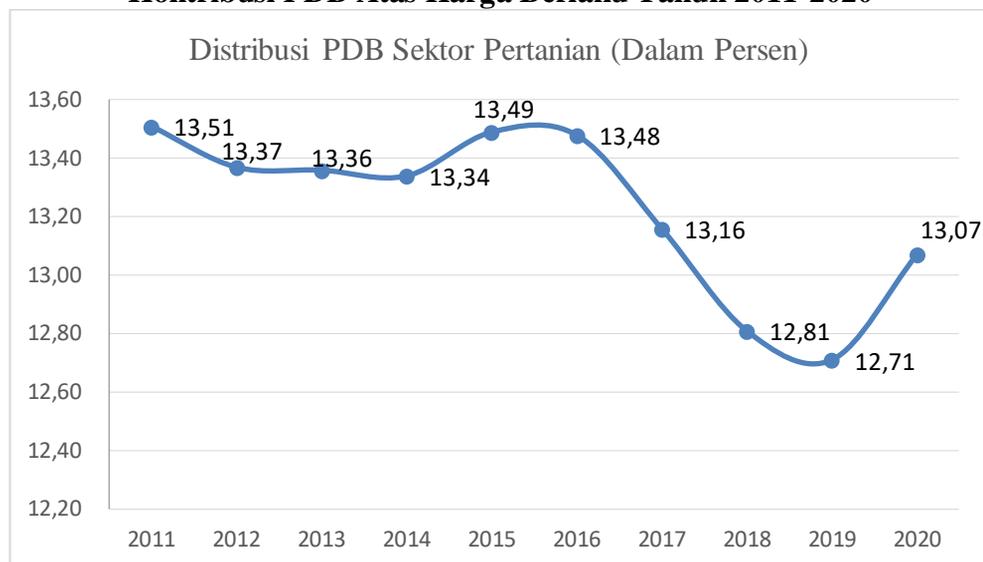
terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terbagi menjadi 4 sub sektor yaitu, dua puluh dua perusahaan dengan sub sektor perkebunan, satu perusahaan dengan sub sektor perikanan, satu perusahaan dengan sub sektor perternakan dan satu perusahaan dengan sub sektor tanaman dan pangan (Invesnesia, 2021).

Rapat kerja nasional (Rakernas) yang dilakukan oleh Bapak Presiden Republik Indonesia, Bapak Joko Widodo yang digelar secara virtual di Istana Negara, Beliau menyampaikan, dalam kondisi pandemi covid-19, sektor pertanian menempati posisi yang semakin central sehingga beliau menghimbau untuk berhati hati karena adanya pembatasan mobilitas warga, serta distribusi barang antar Negara yang semakin sedikit (Kementrian Pertanian Republik Indonesia, 2021).

Perusahaan sektor pertanian beberapa tahun belakangan ini rentan mengalami kebangkrutan. Menurut Menteri Keuangan Republik Indonesia, Sri Mulyani Indrawati mengatakan bahwa Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada sektor pertanian dan sektor industri merupakan perusahaan yang rentan bangkrut karena perolehan nilai buruk pada indeks ini (Mahardika, 2019). Informasi ini disampaikan pada saat Menteri Keuangan mengadakan rapat dengan Komisi XI DPR. Pernyataan tersebut dilihat berdasarkan Z-Score yang terbagi dari tiga kategori yaitu Hijau Kuning dan Merah.

Direktur Jenderal Kekayaan Negara Kementerian Keuangan Isa Rachmatarwata mengatakan, salah satu penyebab banyaknya BUMN industri dan pertanian yang berada di zona merah pada perhitungan Z-Score adalah karena kurangnya aset lancar pada perusahaan tersebut.

Gambar 1. 1
Kontribusi PDB Atas Harga Berlaku Tahun 2011-2020



Sumber: Badan Pusat Statistik, 2021

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwa kontribusi PDB terhadap pertanian cenderung mengalami penurunan dari tahun ketahun, terutama penurunan yang terjadi pada tahun 2019 dimana sektor pertanian hanya menyumbang sebesar 12,71%. Dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, nilai kontribusi tahun 2019 merupakan yang terendah, dikutip dari kompas.com, Bank Sentral menganggap bahwa sektor pertanian memiliki beberapa masalah, termasuk pangan. Permasalahan tersebut antara lain permasalahan produksi, dengan hal-hal terkait antara lain kapasitas, produktivitas petani, insentif bagi petani dan data pertanian yang tidak akurat. Ini juga disebabkan oleh fakta bahwa pemerintah dari setiap periode pemerintahan tidak memiliki komitmen yang kuat terhadap sektor pertanian.

Tabel 1. 1
Pertumbuhan laba/rugi perusahaan sektor pertanian BEI

NO	NAMA PERUSAHAAN	DAFTAR LABA/RUGI BERSIH (dalam rupiah)		
		2018	2019	2020
1	Eagle High Plantations Tbk	-449.800.000.000	-1.137.397.000.000	-1.081.101.000.000
2	Golden Plantations Tbk	-100.844.034.938	-53.355.574.254	-302.025.577.140
3	Gozco Plantations Tbk	-345.462.000.000	-579.053.000.000	-181.616.000.000
4	Jaya Agra Wattie Tbk	-267.151.607.669	-281.046.808.222	-305.872.018.841
5	Multi Agro Gemilang Plantation Tbk	-61.025.551.713	-132.630.356.713	-210.961.894.647
6	Provident Agro Tbk	-111.414.418.000	-70.724.206.000	1.993.617.292.000
7	Salim Ivomas Pratama Tbk	-76.566.000.000	-546.148.000.000	234.281.000.000
8	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	-1.848.929.000.000	-4.458.517.000.000	-768.300.000.000

Sumber : www.idx.co.id (data diolah oleh penulis, 2022)

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009), dalam (Muflihah, 2017) perusahaan dikatakan sedang mengalami *financial distress* apabila perusahaan mengalami kerugian dalam dua periode berturut-urut. Berdasarkan tabel 1.1, dapat dilihat kedelapan perusahaan masing masing pernah mengalami kerugian lebih dari dua periode, dimana PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk mengalami kerugian terbesar di tahun 2019 sebanyak Rp. 4.458.517.000.000.

Perusahaan diharapkan dapat memprediksi potensi kebangkrutan sedini mungkin, semakin awal ditemukannya indikasi kebangkrutan, semakin baik pula bagi pihak manajemen karena pihak manajemen dapat melakukan perbaikan-perbaikan. Agar kebangkrutan tersebut tidak benar-benar terjadi pada perusahaan, perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi kesulitan tersebut. Maka dari itu perusahaan perlu melakukan analisis laporan keuangan untuk memprediksi kebangkrutan tersebut.

Model analisis *financial distress* dapat digunakan untuk mendeteksi *financial distress* itu sendiri. Dalam penelitian ini, model Zmijewski X-score, Grover, Altman Z-score, dan Springate digunakan sebagai alat prediksi. Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian model prediksi *financial distress* dan menghasilkan hasil yang bertentangan. Seperti riset yang dilakukan oleh (Salsabila & Yulianti, 2022) dengan judul penelitian Analisis Model Prediksi *Financial Distress* Pada Sektor Pertanian Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020 yang menyimpulkan bahwa Zmijewski merupakan model prediksi terbaik yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi yaitu 62%, disusul dengan model Grover sebesar 26%, Altman Z-Score 20% serta Springate 6%. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Hastuti, 2018) yang menyimpulkan bahwa Model Grover merupakan model prediksi yang paling sesuai diterapkan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena model ini memiliki tingkat keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan model prediksi lainnya yaitu sebesar 92,03%. Lalu penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni & Rubiyah, 2021) yang menyimpulkan bahwa metode yang paling sesuai dan akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah metode Altman *Z-Score* dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 76,00%. Berbeda pula dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melissa, 2020) yang menyimpulkan bahwa model springate merupakan model prediksi kebangkrutan yang memiliki tingkat akurat yang paling tinggi sebesar 98%. Model Altman *Z-score* memiliki tingkat akurasi sebesar 90%. Model Zmijewski memiliki tingkat akurasi sebesar 80%. Berdasarkan model yang paling akurat yaitu model Springate.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas mengenai pentingnya prediksi *financial distress* untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan dari kinerja perusahaan sektor pertanian dan membuktikan pernyataan Menteri Keuangan Sri Mulyani yang menyatakan perusahaan BUMN sektor pertanian dalam keadaan rawan bangkrut, sehingga penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul “ **Analisis Perbandingan Model Zmijewski, Grover, Altman Dan Springate Untuk Memprediksi *Financial Distress* Pada Perusahaan Pertanian Yang Terdaftar Di BEI**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dipaparkan diatas, sehingga peneliti dapat mengidentifikasi beberapa masalah antara lain:

1. Kontribusi atas harga berlaku sektor pertanian terhadap PDB nasional cenderung mengalami penurunan terutama pada tahun 2018 dan 2019.
2. Indikasi awal terjadinya *financial distress* dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang sudah diterbitkan, terutama pada laporan laba rugi dimana perusahaan sektor pertanian mengalami laba bersih negatif lebih dari 2 periode berturut-turut.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah sebelumnya, dilakukannya pembatasan masalah agar fokus masalah yang diteliti semakin jelas dan tidak meluas. Batasan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Peneliti melakukan penelitian di perusahaan sektor pertanian dengan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasi laporan keuangan secara lengkap tahun 2018-2020.
2. Peneliti mengambil 8 perusahaan sektor pertanian sub sektor perkebunan sebagai sampel dan laporan keuangan yang digunakan 3 tahun dari tahun 2018-2020.
3. Model yang dipakai untuk melakukan prediksi *financial distress* yaitu model *zmijewski x-score*, *grover*, *altman z-score* dan *springate*.

1.5 Rumusan Masalah

1. Bagaimana analisis perbandingan model *zmijewski* untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana analisis perbandingan model *grover* untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana analisis perbandingan model *altman* untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana analisis perbandingan model *springate* untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI?

1.6 Tujuan Penelitian

Berlandaskan rumusan masalah sebelumnya maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbandingan model *zmijewski* dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI.

2. Untuk menganalisis perbandingan model grover dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menganalisis perbandingan model altman dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI.
4. Untuk menganalisis perbandingan model springate dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI.

1.7 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur pustaka dalam aspek analisis kebangkrutan pada perusahaan, serta sebagai bahan referensi untuk peneliti selanjutnya.

2. Bagi Pihak Luar

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai bahan penilaian guna melakukan beberapa perbaikan kinerja sehingga menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya seiring dengan nilai perusahaan yang terus meningkat.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan pengalaman dalam melakukan penelitian mengenai analisis *financial distress*.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Uraian Teoretis

2.1.1 *Financial Distress*

1. Pengertian *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* perusahaan didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi di mana perusahaan mengalami laba bersih (*net profit*) negatif selama beberapa tahun, dan hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*insolvency*).

Kesulitan keuangan dapat muncul karena keputusan keuangan yang buruk dalam operasi perusahaan dan lemahnya pengawasan keuangan dari pihak manajemen.

Financial distress adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancarnya dan perusahaan terpaksa harus mengambil tindakan perbaikan. *Financial distress* adalah keadaan dimana keuangan perusahaan berada dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan dan terjadi saat perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun (Astyo Bakti & Siyamto, 2022). Berdasarkan pernyataan Brahmana (2007), sebuah perusahaan mampu dikelompokkan menghadapi kesulitan keuangan ataupun *financial distress* jika perusahaan itu mempunyai kinerja yakni laba operasi, laba bersih, dan nilai buku ekualitasnya menunjukkan hasil yang *negative* serta perusahaan tersebut melakukan merger (Erdes, 2021).

Istilah *financial distress* digunakan untuk menggambarkan adanya permasalahan likuiditas yang tidak dapat dijawab atau diselesaikan tanpa mengubah

ruang lingkup operasi atau restrukturisasi perusahaan. Pengelolaan kesulitan keuangan jangka pendek (ketidakmampuan membayar hutang keuangan saat jatuh tempo) dapat menimbulkan masalah yang lebih besar, yaitu terjadinya ketidakseimbangan (jumlah hutang lebih besar dari pada jumlah aset) dan akhirnya mengalami kebangkrutan.

Menurut Lin et al. (2008), *financial distress* terjadi karena kewajiban perusahaan lebih besar dari pada kekayaan (asset), ukuran dan laba perusahaan. Arus kas yang sedikit membuat perusahaan tidak dapat memaksimalkan operasional perusahaan yang berakibat pada menurunnya laba atau rugi sehingga terancam keberadaannya (Muflihah, 2017). Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, hal itu dapat membuat para pemangku kepentingan seperti investor, calon investor dan kreditur enggan melakukan investasi atau memberikan pinjaman kepada perusahaan. Dan jika perusahaan tidak menemukan solusinya maka dapat dipastikan perusahaan tersebut tidak akan dapat melanjutkan operasinya atau bangkrut.

Berdasarkan pada pernyataan Brahmana (2007), yang menyebabkan berlangsungnya *financial distress* yakni tidak mempunya sebuah perusahaan untuk menjalankan pengelolaan serta penjagaan kinerja keuangan perusahaan yang bisa saja dimulai dari kegagalan dalam promosi sebuah produk sehingga menurunnya tingkat penjualan dan mengalami kerugian operaasional. Oleh sebab itu, perlu dilakukannya perkiraan *financial distress* pada perusahaan. Ketika telah mendapat pengetahuan atas keadaan keuangan, diharapkan perusahaan tersebut mampu menjalankan pencegahan-pencegahan guna melaksanakan antisipasi keadaan yang menyebabkan kebangkrutan (Erdes, 2021).

Brigham dan Gapenski dalam (Nasution, 2016) mengatakan kebangkrutan dapat diartikan dalam beberapa hal tergantung dari masalah yang dihadapi oleh perusahaan:

1) Kegagalan Ekonomi (*Economic Failure*)

Kegagalan ekonomi mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya totalnya, termasuk biaya modal. Perusahaan yang mengalami kegagalan ekonomi dapat terus beroperasi selama pemilik perusahaan bersedia mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih rendah.

2) Kegagalan Usaha (*Business Failure*)

Istilah *business failure* digunakan untuk mengelompokkan kegiatan bisnis yang telah menghentikan operasinya kemudian berakibat kerugian bagi para kreditur. Namun, tidak semua perusahaan yang menutup usahanya dianggap gagal.

3) Insolvensi Teknis (*Technical Insolvency*)

Perusahaan dianggap mengalami insolvensi teknis jika tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Insolvensi teknis mengindikasikan tingkat likuiditas yang sangat rendah dan mungkin hanya bersifat sementara. Perusahaan juga dimungkinkan untuk meningkatkan jumlah kas dan membayar kewajibannya sehingga masih dapat tetap bertahan.

4) Insolvensi dalam kebangkrutan (*Insolvency in Bankruptcy*)

Hal ini terjadi ketika kewajiban total perusahaan melebihi nilai total aktivasinya. Kondisi ini jauh lebih serius dari insolvensi teknis dan cenderung mengarah pada likuidasi.

5) Kebangkrutan secara Resmi (*Legal Bankruptcy*)

Meskipun istilah bangkrut diperuntukkan bagi perusahaan yang mengalami kegagalan usaha, perusahaan tidak akan secara resmi dinyatakan bangkrut kecuali:

- a. Perusahaan mengalami kebangkrutan berdasarkan kriteria yang dibuat oleh *federal bankruptcy act* (undang-undang kebangkrutan).
- b. Telah dinyatakan bangkrut oleh perusahaan.

(Ramadhani & Lukviarman, 2009) menyimpulkan bahwa kesulitan keuangan adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Informasi *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

2. Indikator Pengujian *Financial Distress*

Plat dan Platt (2002) dalam (Vega Falcon, 2018) menyatakan terdapat berbagai cara untuk melakukan pengujian bahwa suatu perusahaan mengalami *financial distress*, seperti ;

1. Adanya penghentian tenaga kerja atau tidak melakukan pembayaran deviden.
2. *Interest Coverage Ratio*.
3. Arus kas yang lebih kecil dari hutang jangka panjang saat ini.
4. Laba bersi operasi (*net operating income*) negatif.
5. Adanya perubahan harga ekuitas.
6. Perusahaan dihentikan operasinya atas wewenang pemerintah dan perusahaan tersebut dipersyaratkan untuk melakukan perencanaan restrukturisasi.

7. Perusahaan mengalami pelanggaran teknis dalam hutang dan diprediksi perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan pada periode yang akan datang.
8. Mempunyai *Earning Per Share* (EPS) negatif.

3. Indikator Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Kamal (2012:20-21), ada beberapa indikator untuk melihat tanda tanda kesulitan keuangan, yaitu:

1. Indikator yang harus diamati oleh pihak eksternal perusahaan , misalnya:
 - a) Penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
 - b) Penurunan laba secara terus-menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
 - c) Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
 - d) Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
 - e) Harga di pasar mulai menurun terus-menerus.
2. Indikator yang harus diperhatikan oleh pihak internal perusahaan antara lain:
 - a) Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan strategi.
 - b) Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.
 - c) Ketergantungan terhadap utang. Utang perusahaan sangat besar, sehingga biaya modalnya juga membengkak.

4. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Menurut Hadi (2014) dalam (Jonathan Robert Junior & Henryanto Wijaya, 2022) kesulitan keuangan terjadi akibat *economic distress*, penurunan dalam industri perusahaan manajemen yang buruk. Tata kelola yang buruk juga dapat menimbulkan

perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya penyelewengan operasional perusahaan.

Sedangkan menurut Agusti (2013) dalam (Muflihah, 2017) menyatakan bahwa faktor utama penyebab *financial distress* berasal dari entitas itu sendiri (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal), faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut antara lain :

1. Kesulitan arus kas

Kesulitan arus kas terjadi ketika pendapatan yang diperoleh dari operasional lebih kecil daripada beban yang dikeluarkan dan kesalahan manajemen dalam mengelola arus kas yang ada sehingga dapat memperburuk keadaan.

2. Besarnya jumlah utang

Keputusan perusahaan dalam mengambil utang guna menutupi biaya operasional perusahaan pada periode transaksi sehingga menimbulkan kewajiban melunasi hutang di periode yang akan datang. Ketika tagihan jatuh tempo dan perusahaan tidak memiliki kas atau uang untuk membayar dimungkinkan kreditur akan melakukan penyitaan guna melunasi hutang tersebut.

3. Kerugian perusahaan

Kerugian dalam kegiatan operasional beberapa tahun sehingga menimbulkan arus kas negatif. Hal ini dikarenakan beban operasional tidak seimbang dengan pendapatan.

Jika perusahaan mampu menutupi atau menanggulangi tiga hal di atas, belum tentu perusahaan tersebut dapat terhindar dari *financial distress*. Karena masih terdapat faktor eksternal perusahaan yang menyebabkan *financial distress*. Menurut Damodaran

(2001) dalam (Agusti, 2013) faktor eksternal perusahaan lebih bersifat makro, faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya kenaikan tarif pajak yang dapat menambah beban perusahaan. Selain itu masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan meningkat.

5. Manfaat melakukan *Financial Distress*

Prediksi *financial distress* ini sangat berguna bagi banyak pihak. Keadaan ini menjadi perhatian semua pihak karena ketika mereka memahami situasi perusahaan, mereka dihadapkan pada kebijakan atau langkah-langkah untuk mengatasi kondisi tersebut dan menghindari masalah tersebut. Ada berbagai model atau metode yang dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress*.

Menurut Rudianto (2013) dalam (Adriansyah, 2020) informasi kebangkrutan sangat bermanfaat bagi beberapa pihak berikut ini, yaitu :

1. Manajemen

Jika manajemen perusahaan dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya Kebangkrutan sedari awal, maka tindakan pencegahan bisa dilakukan. Berbagai aktivitas atau biaya yang dianggap dapat menyebabkan kebangkrutan akan dihilangkan atau diminimalkan. Maka pencegahan kebangkrutan yang merupakan tindakan akhir penyelamatan yang dapat dilakukan bisa berupa merger atau restrukturisasi keuangan.

2. Pemberi Pinjaman

Informasi kebangkrutan perusahaan berguna bagi sebuah badan usaha yang bertindak sebagai kreditur dalam membuat keputusan apakah akan memberikan

pinjaman kepada perusahaan atau tidak. Sebagai langkah selanjutnya, informasi ini dapat digunakan untuk memonitor pinjaman yang diberikan

3. Investor Informasi

Kebangkrutan perusahaan juga bermanfaat bagi sebuah usaha yang berposisi sebagai investor perusahaan lain. Apabila suatu perusahaan investor bermaksud untuk membeli saham atau obligasi yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang dinyatakan pailit, maka perusahaan calon investor tersebut dapat memutuskan apakah akan membeli atau tidak surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut.

4. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah bertanggung jawab mengawasi jalannya usaha tersebut. Pemerintah juga mempunyai badan usaha yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan yang perlu bisa dilakukan lebih awal.

5. Akuntan Publik

Akuntan publik perlu menilai potensi kebangkrutan hidup badan usaha yang sedang diauditnya, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* perusahaan tersebut.

6. Dampak Dari *Financial Distress*

Ketika manajemen perusahaan yang *go public* mengumumkan bahwa mereka sedang mengalami kondisi *financial distress*, maka pasar modal akan bereaksi. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi yang tidak diinginkan oleh berbagai pihak. Jika terjadi *financial distress* maka investor dan kreditor akan cenderung berhati-hati dalam

melakukan investasi atau memberikan pinjaman pada perusahaan tersebut. *Stakeholder* akan cenderung bereaksi negatif terhadap kondisi ini. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus segera mengambil tindakan untuk mengatasi masalah *financial distress* dan mencegah kebangkrutan. Kwon dan wild (1994) dalam (Dwijayanti, 2010) menemukan bahwa *financial distress* secara signifikan terkait dengan *informativeness* laporan tahunan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pemegang saham bereaksi terhadap laporan tahunan tersebut secara signifikan yang bisa dilihat melalui harga saham dan reaksi tersebut lebih besar untuk dua tahun sebelum, dan tahun pada saat terjadinya *financial distress* dibandingkan dengan periode sebelum terjadinya *financial distress*.

7. Solusi untuk Perusahaan yang Mengalami *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* memberikan dampak buruk bagi perusahaan karena kepercayaan investor dan kreditor serta pihak eksternal lainnya. Oleh karena itu, manajemen harus melakukan tindakan perbaikan untuk dapat mengatasi kondisi *financial distress* dan mencegah terjadinya kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami *financial distress* biasanya cenderung memiliki arus kas negatif sehingga mereka tidak bisa membayar kewajiban yang jatuh tempo. ada 2 solusi yang bisa diberikan jika perusahaan mempunyai arus kas negatif (Pustynick, 2012), antara lain:

a. Restrukturisasi utang

Manajemen bisa melakukan restrukturisasi hutang yaitu mencoba meminta perpanjangan waktu dari kreditor untuk pelunasan hutang hingga perusahaan mempunyai kas yang cukup untuk melunasi hutang tersebut.

b. Perubahan dalam manajemen

Jika memang diperlukan, perusahaan mungkin harus melakukan penggantian manajemen dengan orang yang lebih berkompeten. Dengan begitu, mungkin saja kepercayaan *stakeholder* bisa kembali pada perusahaan. Hal ini untuk menghindari larinya investor potensial perusahaan pada kondisi *financial distress*.

2.1.2 Model Zmijewski

Zmijewski menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, leverage dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Zmijewski mensyaratkan satu hal yang krusial dimana ia menekankan pada penentuan Proporsi dari sampel dan populasi diawal penelitian untuk mendapatkan nilai frekuensi kebangkrutan. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami *financial distress* dengan jumlah sampel keseluruhan. Zmijewski menggunakan sampel sebanyak 840 perusahaan, 800 di antaranya mewakili perusahaan yang masih bertahan atau tidak mengalami kebangkrutan, sedangkan 40 lainnya mewakili perusahaan yang sedang mengalami kebangkrutan. Zmijewski telah mengukur akurasi modelnya sendiri dan mendapatkan nilai akurasi sebesar 94,9%.

Berikut rumus yang dihasilkan dari model Zmijewski :

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

Dimana :

$X_1 = \text{Return of Asset (ROA)}$

$X_2 = \text{Debt Ratio}$

$X_3 = \text{Current Ratio}$

Perusahaan dianggap *Distress* jika probabilitasnya lebih besar dari 0, dengan kata lain nilai X nya adalah 0. Maka, nilai *cutoff* yang berlaku dalam model ini adalah 0.

Artinya perusahaan dengan nilai X lebih besar atau sama dengan 0 diperkirakan akan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai X kurang dari 0 diprediksi tidak mengalami *financial distress*.

2.1.3 Model Grover

Model grover adalah suatu model yang dibuat dengan restorasi (pemulihan) atau pendesainan ulang dari model Altman Z-score. Dibutuhkan X1 dan X3 dari model Altman dan kemudian menambahkan Rasio Profitabilitas yang berupa ROA (Husein & Pambekti, 2015). Jeffery S. Grover menggunakan sampel sama dengan model Altman Z-score pada tahun 1968 dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan kondisi 35 mengalami kebangkrutan dan 35 perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.

Model grover dirumuskan sebagai berikut :

$$G = 1,650X1 + 3,404X2 + 0,016X3 + 0,057$$

Dimana :

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

$$X2 = \text{Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)} / \text{Total Asset}$$

$$X3 = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$$

Model grover mengkategorikan perusahaan dalam 2 keadaan, yaitu :

Perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika skor kurang atau sama dengan -0,02 ($G \leq -0,02$)

Perusahaan dikatakan sangat sehat dan tidak mengalami *financial distress* jika skor lebih atau sama dengan 0,01 ($G \geq 0,01$)

2.1.4 Model Altman Z-Score

Pada tahun 1968, seorang profesor keuangan di New York University's Stern Scholl of Bussiness yang bernama Edward Altman memperkenalkan sebuah model prediksi *financial distress* yang dikenal dengan Altman *Z-Score*. Model Altman ini menjadi model yang paling populer dan salah satu model yang sering dipakai para peneliti terdahulu untuk melakukan prediksi *financial distress*.

Penggunaan model Altman *Z-score* sebagai ukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap atau stagnan, melainkan berkembang dari waktu ke waktu, dimana pengujian dan penemuan model tersebut terus menerus diperluas oleh Altman agar dapat diterapkan pada semua perusahaan, baik itu perusahaan manufaktur ataupun perusahaan non manufaktur khususnya diperusahaan jasa. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Sitanggang & Silaban, 2021) Altman melakukan modifikasi terhadap model prediksi kebangkrutan untuk meminimalisir efek industri karena keberadaan variable perputaran aset yaitu dengan mengeliminasi variabel X5 (Sales to Total Assets).

Model persamaan yang digunakan untuk menghitung *Z-score* adalah :

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

Dimana :

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

$X2 = \text{Retained earning} / \text{Total asset}$

$X3 = \text{Earning before interest and taxes (EBIT)} / \text{Total asset}$

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

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

Jika Z-Score perusahaan $> 2,6$, maka tergolong perusahaan sangat sehat, artinya tidak mengalami kesulitan keuangan (*non-financial distress*) atau kemungkinan bangkrut sangat rendah.

Jika sebuah perusahaan memiliki z-score antara 1,1 sampai dengan 2,6, itu diklasifikasikan sebagai perusahaan area abu-abu atau grey area (tidak dapat menentukan sehat atau bangkrut).

Jika sebuah perusahaan memiliki Z-xscore $< 1,1$ maka perusahaan tersebut tengah mengalami *financial distress*

2.1.4 Model Springate

Model springate adalah model pertama yang diperkenalkan oleh Gordom LV Springate pada tahun 1978. Pada dasarnya model ini merupakan revolusi dari model altman yang dikembangkan oleh Multiple Discriminant Analysis (MDA). Proses pengembangan model springate awalnya menggunakan 29 rasio keuangan yang sudah sering digunakan. Namun setelah dilakukan pengujian, springate akhirnya memilih empat rasio keuangan yang akan digunakan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang sehat atau berpotensi bangkrut. Uji springate menunjukkan bawa model memiliki tingkat akurasi sebesar 92,5%. Springate (Husein & Pambekti, 2015)

Rumus model springate adalah sebagai berikut :

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

Dimana :

A = *Working Capital of Total Assets*

B = *EBIT of Total Assets*

$C = EBT \text{ of Current Liabilities}$

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

Jika skor $S > 0,862$ maka perusahaan diklasifikasikan menjadi perusahaan sehat ataupun *non-financial distress*, apabila skor $S < 0,862$ maka dinyatakan perseroan/perusahaan diklasifikasikan menjadi perusahaan yang mengalami *financial distress*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis	Judul	Variabel	Hasil
1	Sri Fitri Wahyuni , Rubiyah, (2021)	Analisis <i>Financial Distress</i> Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijeski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Altman Z-Score, Springate, Zmijeski, Grover	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil antara metode Altman Z-Score, metode Springate, metode Zmijewski dan metode Grover dalam menganalisis kondisi <i>financial distress</i> perusahaan. Metode Altman merupakan metode yang paling sesuai dan akurat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat akurasi tertinggi sebesar 76,00%, selanjutnya yang kedua metode Zmijewski dengan tingkat akurasi sebesar 70,67% dan yang terakhir metode Springate dan Grover dengan tingkat akurasi yang sama yaitu sebesar 69,33%.

				Keyword:
2	M. Fakhri Husein, Galuh Tri Pambekti	<i>Precision of the models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for predicting the financial distress</i>	Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover	Analisis dilakukan dengan menggunakan alat analisis yaitu Regresi Logistik Biner. Hal ini menunjukkan bahwa model Altman, model Zmijewski, Springate, dan Grover dapat digunakan untuk prediksi <i>financial distress</i> . Namun model Zmijewski merupakan model yang paling tepat digunakan untuk memprediksi <i>financial distress</i> karena memiliki tingkat signifikansi yang paling tinggi dibandingkan dengan model lainnya. Model Zmijewski digunakan karena lebih menekankan pada rasio leverage sebagai indikator <i>financial distress</i> .
3	Ria Effendi, (2018)	Analisis prediksi kebangkrutan dengan metode Altman, Springate, Zmijewski, Foster, dan Grover pada emiten jasa transportasi	Altman, Springate, Zmijewski, Foster, dan Grover	Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis Springate memiliki tingkat keakuratan yang lebih tinggi. Ini juga didukung dengan metode analisis Springate yang lebih memfokuskan pada nilai hutang lancar suatu perusahaan. Perusahaan jasa transportasi berpotensi mengalami kebangkrutan dilihat dari hasil olah data menggunakan lima metode, yaitu Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Foster, dan Grover. Hasil rata-rata tahun 2012 hingga 2016 dengan menggunakan metode Altman dan Springate semua sampel perusahaan jasa transportasi berpotensi mengalami kebangkrutan. Hasil rata-rata dengan menggunakan metode Zmijewski dari 5 sampel perusahaan hanya 1 perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Sementara itu, dengan menggunakan metode Foster hanya ada 3 perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan serta menggunakan metode Grover 2 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan.

4	M. Iswahyudi, (2022)	Zmijewski, Taffler, Springate dan Grover Model : Analisis Model Prediksi Kebangkrutan	Zmijewski, Taffler, Springate dan Grover	Hasil analisis menunjukkan x-score, t-score dan s-score menunjukkan hasil sama terkait dengan prediksi 2 BUMN yang mengalami kesulitan keuangan (GIAA dan KRAS), ketiga model ini lebih menekankan pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban kepada pihak ketiga. Selain itu Zmijewski (X-Score), Taffler (T-Score), Springate (SScore) ini juga menunjukkan ketidakcocokan ketika digunakan sebagai prediktor kegalalan keuangan pada sektor perbankan. Sedangkan g-score menjadi model yang tidak begitu sensitif dalam memprediksi kebangkrutan karena lebih menekankan pada perbandingan modal kerja dan laba.
5	Desyah Natalia Bilondatu, Meriyana Franssisca Dunga, Selvi (2019)	Analisis Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski sebagai Metode dalam Memprediksi Kondisi Kebangkrutan pada PT Garuda Indonesia, Tbk Periode 2014-2018	Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski	Berdasarkan hasil dari pembahasan serta analisis kebangkrutan yang telah dilakukan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Altman dan Springate sama-sama menyatakan Garuda Indonesia memiliki score yang sangat rendah sehingga dapat dikategorikan ke dalam kondisi yang kurang baik atau sedang terancam bangkrut, berbeda dengan analisis Zmijewski yang menyatakan hasil Garuda Indonesia aman dari ancaman kebangkrutan. Penelitian ini menunjukkan bahwa interpretasi dari tiap-tiap analisis prediksi tersebut tidak begitu sensitif perbedaannya, yang mana penggunaan analisis baik metode Altman, Springate maupun Zmijewski menghasilkan tingkat akurasi yang hampir sama.
6	Munjiyah, Dwi Artati (2020)	Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Altman, Springate, Ohlson dan Zmijewski Pada	Altman Springate Ohlson Zmijewski	Hasil penelitian yang dihasilkan yaitu terdapat perbedaan hasil prediksi analisis kebangkrutan pada perusahaan <i>food and beverage</i> tahun 2015-2018 dengan menggunakan model Altman, Springate, Ohlson dan Zmijewski.

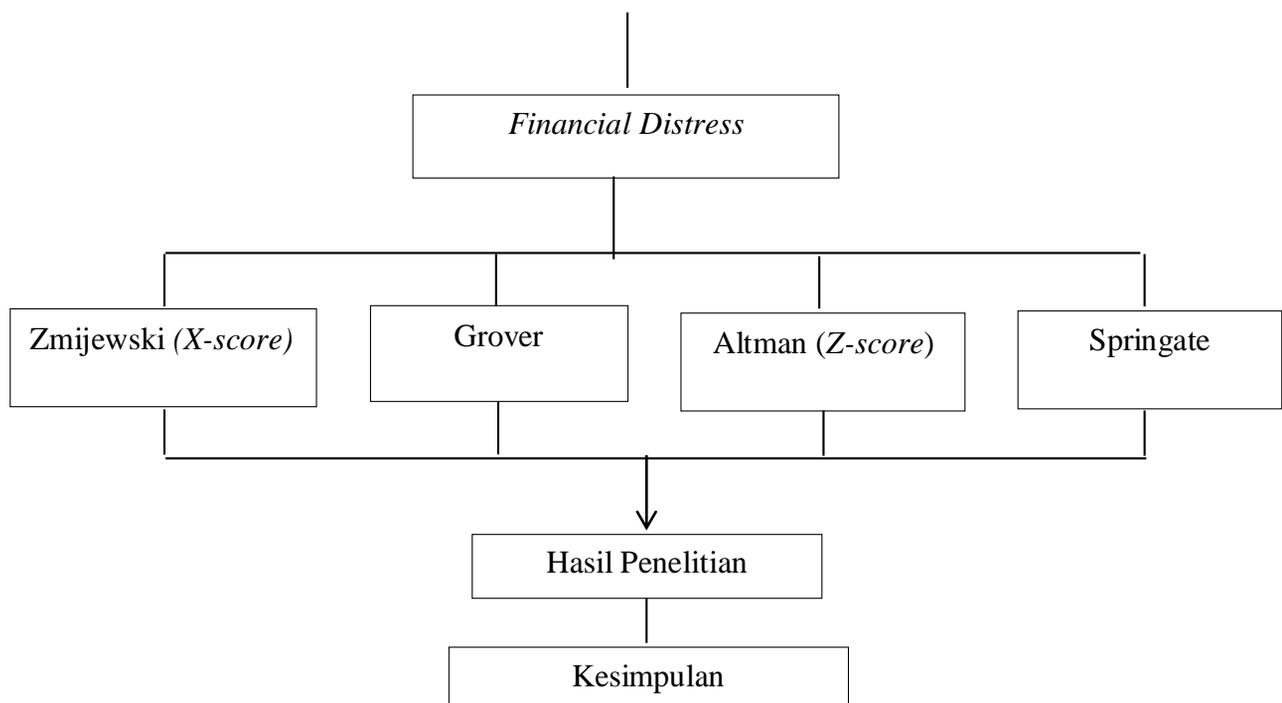
		Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia		Terdapat satu model prediksi kebangkrutan pada perusahaan <i>food beverage</i> tahun 2015-2018 dengan tingkat akurasi 100% yaitu model Ohlson dengan <i>type error 0%</i> .
7	Veni Tiara sari, Apriani Dorkas Rambu Atahau	Analisis model Springate, Grover, dan Zmijewski Sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan pada PT Asuransi Jiwasraya	Springate Grover Zmijewski	Hasil penelitian dengan menggunakan model Springate Score dan Grover menunjukkan hasil yang sama dengan persentase 100% dimana perusahaan pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2017 diprediksi tidak akan bangkrut dengan skor S lebih dari 0,862 dan skor G lebih dari 0,01. Hasil ini sejalan dengan realita yang terjadi bahwa perusahaan masih beroperasi sampai sekarang. Sedangkan hasil penelitian dengan menggunakan model Zmijewski menunjukkan hasil bahwa prediksi dan kenyataan berbanding terbalik, dimana hasil prediksi kebangkrutan menyatakan bahwa perusahaan bangkrut dengan nilai perhitungan di atas 0, namun kenyataannya perusahaan masih beroperasi hingga saat ini. Dari ketiga model prediksi kebangkrutan yang paling akurat, model Springate dan Grover, dimana prediksi dan realita sesuai dengan hasil penelitian.

2.3 Kerangka Konseptual

Memprediksi kebangkrutan adalah informasi yang paling penting untuk pemangku kepentingan, yaitu investor, kreditur, auditor, otoritas regulator, manajemen dan pihak berkepentingan lainnya perusahaan. Dengan memprediksi kebangkrutan dapat membuat para manajer perusahaan untuk membuat kebijakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar kondisi keuangan tidak berlanjut ke tahap bangkrut.

Penelitian ini akan membandingkan empat metode untuk memprediksi potensi kebangkrutan termasuk Zmijewski *X-score*, Grover, Altman *Z-score*, dan Springate untuk

dilihat perbedaan hasil perhitungan dan tingkat ketelitian pada masing-masing metode kebangkrutan dan mendapatkan metode prediksi dengan tingkat akurasi yang tertinggi dalam memprediksi potensi kebangkrutan. Berdasarkan hal tersebut Kerangka konseptual dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:



Gambar 2.2
Kerangka Konseptual