

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN BEBERAPA MODEL PREDIKSI

**(Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)**

DEVI DESIDERIA JAOHARI



**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN BEBERAPA MODEL PREDIKSI

**(Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)**

sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

DEVI DESIDERIA JAOHARI

A031191025



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN BEBERAPA MODEL PREDIKSI

(Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)

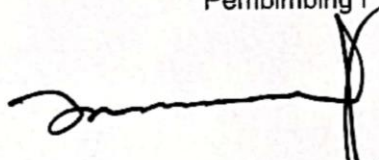
disusun dan diajukan oleh

DEVI DESIDERIA JAOHARI
A031191025

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

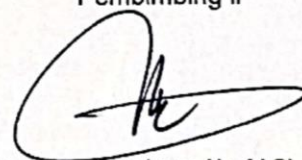
Makassar, 12 Maret 2023

Pembimbing I



Prof. Dr. Asri Usman, S.E., Ak., M.Si, CA., CRA., CRP.
NIP 19651018 199412 1 001

Pembimbing II



Drs. Agus Bandang, Ak., M.Si, CA
NIP 19620817 199002 1 001



Ketua Departemen Akuntansi
dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si., Ak., ACPA
NIP 19650307 199403 1 003

SKRIPSI

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN BEBERAPA MODEL PREDIKSI

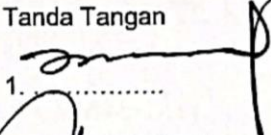

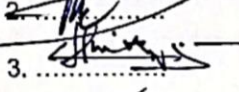
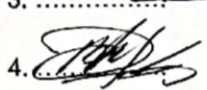
(Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)

disusun dan diajukan oleh

DEVI DESIDERIA JAOHARI
A031191025

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **8 Juni 2023** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Prof. Dr. Asri Usman, S.E., Ak., M.Si, CA., CRA., CRP	Ketua	1. 
2.	Drs. Agus Bandang, Ak., M.Si, CA	Sekretaris	2. 
3.	Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA	Anggota	3. 
4.	Drs. Muhammad Ashari, Ak., M.SA, CA., CSF	Anggota	4. 

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin





Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si., Ak., ACPA
NIP. 19650307 199403 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini,

nama : Devi Desideria Jaohari
NIM : A031191025
departemen/program studi : Akuntansi/Strata 1 (S1)

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN BEBERAPA MODEL PREDIKSI

**(Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 12 Maret 2023

Yang membuat pernyataan,



10000
METERAI
TEMPEL
E9DAKX480994022

Devi Desideria Jaohari

PRAKATA

Segala puji syukur hanya bagi Tuhan yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya peneliti banyak mendapatkan bimbingan dan dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini adalah tugas akhir untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) pada Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti berterima kasih atas setiap bantuan dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. Asri Usman, S.E., Ak., M.Si, CA., CRA., CRP selaku pembimbing pertama dan Bapak Drs. Agus Bandang, Ak., M.Si, CA selaku pembimbing kedua yang telah membantu peneliti dengan setiap bimbingan dan saran yang diberikan.

Peneliti juga mengucapkan terima kasih kepada tim penguji, yaitu Bapak Dr. Yohanis Rura, S.E., Ak., M.SA, CA dan Bapak Drs. Muhammad Ashari, Ak., M.SA, CA., CSF atas setiap masukan yang berharga pada saat seminar proposal demi penyempurnaan tugas akhir ini.

Tidak lupa juga peneliti ucapkan terima kasih kepada kedua orang tua, saudara, dan pasangan peneliti yang dengan penuh kehangatan memberikan kasih sayang dan dukungan kepada peneliti. Terima kasih pula kepada teman-teman yang tidak bisa peneliti sebutkan namanya satu demi satu atas setiap informasi, bantuan, dan dukungan yang diberikan.

Skripsi ini tentunya masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, peneliti akan sangat terbuka jika ada kritik dan saran yang membangun dari para pembaca.

Makassar, 12 Maret 2023

Peneliti

ABSTRAK

Analisis *Financial Distress* Menggunakan Beberapa Model Prediksi (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)

Financial Distress Analysis Using Several Predictive Models (Study of Primary Consumer Goods Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period)

Devi Desideria Jaohari
Asri Usman
Agus Bandang

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil prediksi *financial distress* pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari situs resmi BEI berupa laporan keuangan periode 2019-2021. Jumlah sampel adalah 70 perusahaan terpilih. Analisis data menggunakan enam model prediksi yaitu Altman, Foster, Springate, Ohlson, Zmijewski, dan Grover. Temuan menunjukkan bahwa model Altman memprediksi sebanyak 35 perusahaan *distress zone*, 20 *gray area*, dan 15 *non-distress zone*. Foster sebanyak 21 perusahaan *distress zone* dan 49 *non-distress zone*. Springate sebanyak 43 perusahaan *distress zone* dan 27 *non-distress zone*. Ohlson sebanyak 2 perusahaan *distress zone* dan 68 *non-distress zone*. Zmijewski sebanyak 9 perusahaan *distress zone* dan 61 *non-distress zone*. Grover sebanyak 12 perusahaan *distress zone*, 1 *gray area*, dan 57 *non-distress zone*.

Kata Kunci: *financial distress*, model prediksi, *distress zone*, *gray area*, *non-distress zone*.

This study aims to determine the results of predicting financial distress in Primary Consumer Goods Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data was obtained from the official IDX website in the form of financial reports for the 2019-2021 period. The number of samples is 70 selected companies. Data analysis uses six prediction models, namely Altman, Foster, Springate, Ohlson, Zmijewski, and Grover. The findings show that the Altman model predicts as many as 35 distress zone companies, 20 gray areas, and 15 non-distress zones. Foster as many as 21 distress zone companies and 49 non-distress zone. Springate as many as 43 distress zone companies and 27 non-distress zone. Ohlson as many as 2 distress zone companies and 68 non-distress zone. Zmijewski as many as 9 distress zone companies and 61 non-distress zone. Grover as many as 12 distress zone companies, 1 gray area, and 57 non-distress zone.

Keywords: *financial distress*, prediction models, *distress zone*, *gray area*, *non-distress zone*.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Kegunaan Penelitian	6
1.4.1 Kegunaan Teoretis	6
1.4.2 Kegunaan Praktis	7
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	7
1.6 Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep	9
2.1.1 Teori Keagenan	9
2.1.2 Analisis Laporan Keuangan.....	10
2.1.3 <i>Financial Distress</i>	12
2.1.4 Model Prediksi <i>Financial Distress</i>	13
2.1.4.1 Model Altman <i>Z-Score</i> (1968)	13
2.1.4.2 Model Foster (1970)	14
2.1.4.3 Model Springate <i>S-Score</i> (1978)	15
2.1.4.4 Model Ohlson <i>O-Score</i> (1980)	16
2.1.4.5 Model Zmijewski <i>Z-Score</i> (1984)	17
2.1.4.6 Model Grover <i>G-Score</i> (2001)	18
2.2 Tinjauan Empirik	18
2.2.1 Penelitian Terdahulu	18
2.3 Kerangka Pikir	20
BAB III METODE PENELITIAN	21
3.1 Desain Penelitian	21
3.2 Tempat dan Waktu	22
3.3 Populasi dan Sampel	22
3.3.1 Populasi	22

3.3.2	Sampel	23
3.4	Jenis dan Sumber Data	27
3.4.1	Jenis Data	27
3.4.2	Sumber Data	27
3.5	Teknik Pengumpulan Data	27
3.6	Analisis Data	28
3.8.1	Altman <i>Z-Score</i>	28
3.8.2	Foster	28
3.8.3	Springate <i>S-Score</i>	29
3.8.4	Ohlson <i>O-Score</i>	29
3.8.5	Zmijewski <i>Z-Score</i>	29
3.8.6	Grover <i>G-Score</i>	30
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	31
4.1	Model Altman <i>Z-Score</i>	31
4.2	Model Foster	34
4.3	Model Springate <i>S-Score</i>	37
4.4	Model Ohlson <i>O-Score</i>	40
4.5	Model Zmijewski <i>Z-Score</i>	44
4.6	Model Grover <i>G-Score</i>	47
4.7	Rangkuman Hasil Analisis Enam Model	51
BAB V	PENUTUP	55
5.1	Kesimpulan	55
5.2	Keterbatasan Penelitian	56
5.3	Saran.....	56
	DAFTAR PUSTAKA	57
	LAMPIRAN	59

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
2.1	<i>Cut-off</i> Altman Z-Score	14
2.2	<i>Cut-off</i> Foster	15
2.3	<i>Cut-off</i> Springate S-Score	15
2.4	<i>Cut-off</i> Ohlson O-Score	17
2.5	<i>Cut-off</i> Zmijewski X-Score	17
2.6	<i>Cut-off</i> Grover G-Score	18
3.1	Proses Seleksi Sampel	23
3.2	Daftar Nama Perusahaan Sampel	24
4.1	Hasil Analisis Model Altman	31
4.2	Hasil Analisis Model Foster	34
4.3	Hasil Analisis Model Springate	38
4.4	Hasil Analisis Model Ohlson	41
4.5	Hasil Analisis Model Zmijewski	45
4.6	Hasil Analisis Model Grover	48
4.7	Rangkuman Hasil Analisis Enam Model	51
4.8	Rangkuman Hasil Status Analisis Sampel	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pikir	20

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
1	Biodata	60
2	Peta Teori	61
3	Daftar Populasi	65
4	Data Analisis Model Altman <i>Z-Score</i>	69
5	Data Analisis Model Foster	73
6	Data Analisis Model Springate <i>S-Score</i>	76
7	Data Analisis Model Ohlson <i>O-Score</i>	80
8	Data Analisis Model Zmijewski <i>X-Score</i>	88
9	Data Analisis Model Grover <i>G-Score</i>	92

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan dari suatu perusahaan tentunya untuk mencapai kesuksesan dengan menghasilkan laba. Namun, apa yang akan terjadi jika perusahaan mengalami masalah keuangan (*financial distress*) yang berujung pada nilai laporan laba rugi perusahaan menunjukkan angka negatif? Terdapat empat istilah umum yang digunakan dalam praktik untuk menggambarkan kondisi dan proses formal yang dihadapi perusahaan yang tertekan karena masalah ekonomi, yaitu *failure, insolvency, default, and bankruptcy* (Altman, dkk, 2019:6-8).

Failure atau kegagalan dalam pengertian ekonomi, berarti bahwa tingkat pengembalian yang direalisasikan atas *return on invested capital*, secara signifikan lebih rendah daripada tingkat yang berlaku pada investasi serupa. *Insolvency* atau kebangkrutan adalah istilah lain yang menggambarkan kinerja perusahaan negatif dan umumnya digunakan dengan cara yang lebih teknis. Kebangkrutan teknis terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi utangnya saat jatuh tempo. *Default* atau wanprestasi mengacu pada peminjam yang melanggar perjanjian dengan kreditur, sebagaimana ditentukan dalam kontrak dengan pemberi pinjaman. *Bankruptcy* atau bangkrut adalah kondisi dimana kewajiban suatu perusahaan melebihi nilai asetnya.

Perkembangan Pasar Modal Indonesia yang pesat, selain ditandai dengan peningkatan indikator-indikator perdagangan di bursa, juga diikuti dengan peningkatan perusahaan tercatat baru dari berbagai bidang usaha. Selain itu,

perkembangan bidang usaha baru seiring dimulainya revolusi industri 4.0 mendorong kebutuhan akan pengembangan klasifikasi industri atas perusahaan tercatat sehingga dapat menjadi acuan dan standar untuk semua pelaku pasar (www.idx.co.id, diakses pada 9 Desember 2022).

Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer atau *Consumer Non-Cyclicals* (IDXNONCYC) mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen. Barang yang diproduksi bersifat anti-siklis atau barang primer sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi. Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer terbagi menjadi beberapa sub-sektor, yaitu: Perdagangan Ritel Barang Primer (*Food and Staples Retailing*), Makanan dan Minuman (*Food and Beverage*), Rokok (*Tobacco*), dan Produk Rumah Tangga Tidak Tahan Lama (*Nondurable Household Products*).

Meskipun dikatakan bahwa permintaan barang dan jasa dari perusahaan sektor barang konsumen primer tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, bukan berarti perusahaan yang tergabung dalam sektor ini tidak dapat disentuh dengan yang namanya *financial distress*. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat saham-saham yang tergabung dalam indeks sektor barang konsumen primer ini sempat mencatatkan kinerja negatif sepanjang tahun 2021. Bahkan, saham-saham sektor tersebut memiliki kinerja terburuk dibandingkan sektor lainnya (www.fortuneidn.com, diakses pada 9 Desember 2022).

Untuk meminimalisir potensi kebangkrutan, tentunya perlu dilakukan analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Analisis ini diperlukan agar kondisi kesehatan perusahaan dapat diketahui. Analisis rasio keuangan (*financial ratio analysis*) adalah alat untuk mengukur kinerja perusahaan

berdasarkan data perbandingan yang ditulis dalam laporan keuangan seperti laporan neraca, laba rugi, dan arus kas dalam satu periode tertentu (www.jurnal.id, diakses pada 9 Desember 2022). Analisis rasio keuangan memiliki dua peran penting yaitu sebagai bahan pertimbangan dan evaluasi baik oleh pihak manajemen perusahaan maupun bagi kreditur dan investor. Rasio keuangan terbagi menjadi lima, yaitu rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*), rasio solvabilitas (*solvability ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), dan rasio investasi (*investment ratio*). Untuk lebih memaksimalkan perhitungan analisis menggunakan rasio keuangan, maka dari itu rasio keuangan perlu dikombinasikan menjadi suatu model prediksi.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan enam model prediksi *financial distress*, yaitu Altman *Z-Score*, Foster, Springate *S-Score*, Ohlson *O-Score*, Zmijewski *X-Score*, dan Grover *G-Score*. Model Altman *Z-Score* menggunakan lima jenis rasio keuangan dalam formulanya. Foster menggunakan dua jenis, Springate empat jenis, Ohlson sembilan jenis, Zmijewski tiga jenis, dan Model Grover *G-Score* menggunakan tiga jenis rasio keuangan.

Telah cukup banyak penelitian yang dilakukan untuk memprediksi *financial distress* menggunakan beberapa model prediksi. Penelitian Thohari, dkk (2015) mendapati model Altman memprediksi total 6 perusahaan *distress zone*, 1 *gray area*, dan 1 *non-distress zone*. Penelitian Patunrui dan Yati (2017) menggunakan model Altman memperoleh hasil 2 perusahaan dalam *distress zone*, 2 *gray area*, dan 6 *non-distress zone*. Penelitian Prameswari, dkk (2018) mendapati Altman memprediksi 6 perusahaan *distress zone*, 1 *gray area*, dan 2 *non-distress zone*. Springate 8 *distress zone* dan 1 *non-distress zone*. Zmijewski 5 *distress zone* dan 4 *non-distress zone*.

Kadim, dkk (2019) mendapati Altman memprediksi 3 *distress zone*, 3 *gray area*, dan 19 *non-distress zone*. Springate 9 *distress zone* dan 16 *non-distress zone*. Zmijewski 25 *non-distress zone*. Penelitian Mandalurang, dkk (2019), Altman 3 *gray area* dan 9 *non-distress zone*. Springate 2 *distress zone* dan 10 *non-distress zone*. Penelitian Helastica dan Paramita (2020), Altman memprediksi 3 *distress zone*, 4 *gray area*, dan 1 *non-distress zone*. Zmijewski 1 *distress zone* dan 7 *non-distress zone*. Grover 1 *distress zone* dan 7 *non-distress zone*.

Irman, dkk (2022) mendapati Grover memprediksi 4 perusahaan *distress zone* dan 32 *non-distress zone*. Foster 14 *distress zone* dan 22 *non-distress zone*. Springate 13 *distress zone* dan 23 *non-distress zone*. Altman 9 *distress zone*, 4 *gray area*, dan 23 *non-distress zone*. Penelitian Lestari (2022) mendapati Altman memprediksi 4 perusahaan *distress zone*, 1 *gray area*, dan 2 *non-distress zone*. Ohlson 7 *non-distress zone*. Zmijewski 1 *distress zone* dan 6 *non-distress zone*. Penelitian Pratiwi, dkk (2023) mendapati Altman memprediksi 3 perusahaan *distress zone* dan 6 *non-distress zone*. Grover 9 perusahaan *non-distress zone*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Panjaitan dan Hendra (2021). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Panjaitan dan Hendra tersebut terletak pada jumlah model prediksi *financial distress* yang digunakan serta objek penelitiannya. Penelitian tersebut menggunakan empat model yaitu Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover. Sementara itu, penelitian ini menambahkan model Foster dan Ohlson. Objek pada penelitian Panjaitan dan Hendra adalah perusahaan sektor pertanian. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor barang konsumen primer sebagai objek.

Seperti yang telah kita ketahui bersama, melakukan analisis untuk memprediksi *financial distress* pada sebuah perusahaan sangatlah penting untuk

meminimalisir potensi kebangkrutan pada perusahaan terkait. Maka dari itu berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, peneliti kemudian tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “**Analisis Financial Distress Menggunakan Beberapa Model Prediksi (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)**”.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021 ini memiliki rumusan masalah berikut.

1. Bagaimana hasil prediksi *financial distress* model Altman *Z-Score* pada perusahaan sampel?
2. Bagaimana hasil prediksi *financial distress* model Foster pada perusahaan sampel?
3. Bagaimana hasil prediksi *financial distress* model Springate *S-Score* pada perusahaan sampel?
4. Bagaimana hasil prediksi *financial distress* model Ohlson *O-Score* pada perusahaan sampel?
5. Bagaimana hasil prediksi *financial distress* model Zmijewski *X-Score* pada sampel?
6. Bagaimana hasil prediksi *financial distress* model Grover *G-Score* pada perusahaan sampel?

1.3 Tujuan Penelitian

Setelah merumuskan masalah yang akan dibahas, dapat ditarik tujuan dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Altman *Z-Score* pada perusahaan sampel.
2. Untuk mengetahui hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Foster pada perusahaan sampel.
3. Untuk mengetahui hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Springate *S-Score* pada perusahaan sampel.
4. Untuk mengetahui hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Ohlson *O-Score* pada perusahaan sampel.
5. Untuk mengetahui hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Zmijewski *X-Score* pada perusahaan sampel.
6. Untuk mengetahui hasil prediksi *financial distress* menggunakan model Grover *G-Score* pada perusahaan sampel.

1.4 Kegunaan Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini dapat berguna dan memberikan manfaat bagi para pembacanya, diantaranya.

1.4.1 Kegunaan Teoretis

1. Dapat menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti terkait topik dan judul yang serupa.

2. Menambah wawasan para pembaca terkait model Altman *Z-Score*, Foster, Springate *S-Score*, Ohlson *O-Score*, Zmijewski *X-Score*, dan Grover *G-Score* dalam memprediksi *financial distress* perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Memberi tanda darurat kepada para pimpinan perusahaan agar dapat mengambil keputusan yang lebih tepat dan bijaksana sehingga perusahaan yang dikelola dapat tetap bertahan dan tidak mengalami *financial distress* hingga dinyatakan pailit.
2. Menambah wawasan peneliti dalam bidang akuntansi keuangan terlebih khusus terkait prediksi *financial distress* dengan menggunakan enam model; Altman *Z-Score*, Foster, Springate *S-Score*, Ohlson *O-Score*, Zmijewski *X-Score*, dan Grover *G-Score*.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021 yang akan dianalisis menggunakan model Altman *Z-Score*, Foster, Springate *S-Score*, Ohlson *O-Score*, Zmijewski *X-Score*, dan Grover *G-Score* untuk kemudian mengetahui hasil prediksi *financial distress* dari tiap model.

1.6 Sistematika Penulisan

Sebelum masuk ke pembahasan lebih lanjut, ada baiknya peneliti memberikan penjelasan lebih dulu terkait sistematika penulisan dari penelitian ini.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan gambaran terkait Latar Belakang penelitian, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian secara Teoretis maupun secara Praktis, Ruang Lingkup Penelitian, serta Sistematika Penulisan dari penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini, peneliti akan memaparkan terkait setiap teori yang dijadikan landasan dalam penelitian ini yang akan dibahas pada Tinjauan Teori dan Konsep, Tinjauan Empirik yang akan membahas terkait penelitian sebelumnya dengan topik terkait, serta memberikan gambaran terkait Kerangka Pikir dari penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjabarkan terkait metode yang digunakan dalam penelitian. Bab ini berisi Rancangan Penelitian, Tempat dan Waktu penelitian, Populasi dan Sampel, Jenis dan Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, serta metode dalam Analisis Data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberikan penjelasan terkait hasil dari penelitian ini, mulai dari Model Altman, Foster, Springate, Ohlson, Zmijewski, Grover, hingga rangkuman hasil analisisnya.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini, peneliti memberikan Kesimpulan atas hasil analisis, mengungkapkan Keterbatasan Penelitian, dan memberikan Saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) memberikan gambaran bahwa dalam suatu perusahaan tentunya terdapat interaksi antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agen. Menurut Jensen dan Meckling (1976:308), hubungan keagenan atau *agency relationship* timbul ketika adanya kontrak di mana satu pihak, yaitu prinsipal melibatkan pihak lain, yaitu agen untuk melakukan pekerjaan. Kendati demikian dalam beberapa kasus, prinsipal dan agen memiliki kepentingan masing-masing sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa agen akan selalu bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal.

Sama halnya yang dikatakan oleh Anthony, dkk (2014:603-604), teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri dan bahwa ada perbedaan dalam preferensi antara prinsipal dan agen. Hal ini sering disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*). Prinsipal cenderung menginginkan agen untuk meningkatkan nilai dari perusahaan. Namun hal ini kadang dipandang oleh agen sebagai cara untuk semakin memperkaya principal. Maka dari itu, agen cenderung bertindak sesuai keinginannya untuk mencari keuntungan sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak lain (Siallagan, 2020:256-257).

Karena adanya perbedaan preferensi atau perbedaan kepentingan, prinsipal akan melakukan *monitoring* terhadap kinerja agen untuk memastikan

bahwa agen bekerja dengan baik. *Monitoring* yang dilakukan ini merupakan salah satu biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal karena adanya masalah keagenan tersebut. Maka dari itu, penting bagi seorang prinsipal untuk menetapkan sistem insentif moneter seperti bonus. Sistem insentif ini merupakan nilai jasa yang diberikan prinsipal kepada agen. Sistem insentif ini diharapkan dapat mengurangi permasalahan yang terjadi antara prinsipal dan agen.

2.1.2 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Warren Buffett (Buffett dan Clark, 2008:18), laporan keuangan merupakan sumber informasi dimana investor dapat melihat kekuatan perusahaan dalam bersaing di dunia industri sehingga dapat mengetahui perusahaan mana yang akan memberikan investor banyak keuntungan. Menurut Brodersen dan Pysh (2014:30), laporan keuangan adalah laporan sistematis yang memberikan informasi terkait sukses atau gagalnya suatu perusahaan.

Menurut Rahmi (2021:38), Laporan keuangan adalah laporan yang menggambarkan pertanggungjawaban perusahaan atau manajer dengan pemiliknya atau pihak-pihak lain yang memberikan informasi baik tentang harta, kewajiban, ekuitas, pendapatan dan biaya yang terjadi dalam satu periode akuntansi sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dalam informasi laporan keuangan akan dapat mengambil tindakan dalam membuat suatu keputusan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan pengertian dari laporan keuangan yaitu media yang digunakan oleh suatu perusahaan dalam memberikan informasi terkait kinerja perusahaannya dalam satuan mata uang dalam periode waktu tertentu yang kemudian informasi tersebut digunakan oleh para pihak yang

berkepentingan untuk kemudian mengambil keputusan berdasar hasil analisis terhadapnya.

Standar Akuntansi Keuangan memberikan penjelasan terkait tujuan dari laporan keuangan yang berisi sebagai berikut: “Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

Berdasarkan PSAK 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan, komponen laporan keuangan lengkap terdiri dari:

1. laporan posisi keuangan pada akhir periode;
2. laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
3. laporan perubahan ekuitas selama periode;
4. laporan arus kas selama periode;
5. catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain.

Para pengguna laporan keuangan menggunakan laporan keuangan dalam mengambil keputusan (Kariyoto, 2017:5). Para pengguna laporan keuangan tersebut merupakan pihak-pihak berkepentingan, seperti pimpinan perusahaan, pemegang saham, analis saham, *supplier*, kreditur, manajemen perusahaan, dan masyarakat umum. Sebelum mengambil keputusan, tentunya memerlukan pertimbangan dengan baik terlebih dahulu.

Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis laporan keuangan. Data yang didapatkan dari laporan keuangan kemudian diolah dan dianalisis dengan baik sehingga sebelum mengambil keputusan dapat diprediksi arah masa depan dari perusahaan terkait, dan juga mengetahui kondisi perusahaan tersebut apakah sehat atau tidak sehat. Beberapa sumber informasi yang dapat digunakan oleh seorang analis antara lain: *financial information*, seperti *annual report*, *intern report*, *management forecast*, dll; *information quantitative non finance*, seperti *production statistics*, *demand statistics*, dan *economics statistics*; serta *non quantitative information*, seperti *newsletter company*, *personal relationship*, catatan kontrak sebelumnya, dll (Kariyoto, 2017:1 dan 3).

2.1.3 Financial Distress

Kegagalan perusahaan serta pengajuan kebangkrutan merupakan dampak dari *financial distress* atau kesulitan keuangan yang dialami oleh sebuah perusahaan. Perusahaan yang berada dalam kondisi kesulitan keuangan memiliki arus kas yang kurang yang diperlukan untuk melunasi kewajiban perusahaan. Banyak faktor yang menjadi penyebab dari kegagalan perusahaan, antara lain (Altman, dkk, 2019:8-10).

1. Kinerja operasi yang buruk dan *leverage* keuangan yang tinggi. Kinerja operasi perusahaan yang buruk dapat disebabkan oleh banyak faktor, seperti akuisisi yang dilakukan dengan buruk, persaingan internasional, kelebihan kapasitas, saluran persaingan baru dalam suatu industri, guncangan harga komoditas, dan industri siklis. *Leverage* keuangan yang tinggi memperburuk efek dari kinerja operasi yang buruk pada kemungkinan kegagalan perusahaan.

2. Kurangnya inovasi teknologi. Inovasi teknologi menciptakan guncangan negatif bagi perusahaan yang tidak berinovasi. Kedatangan teknologi baru sering mengancam kelangsungan hidup perusahaan yang memiliki teknologi terkait, namun kurang kompetitif.
3. Guncangan likuiditas dan pendanaan. Dalam periode pasokan kredit yang lemah, beberapa perusahaan tidak dapat memperpanjang utang jatuh tempo karena likuiditas di pasar kredit. Kekhawatiran ini sangat akut setelah terjadinya krisis keuangan 2008-2009.
4. Tingkat pembentukan bisnis baru relatif tinggi pada periode tertentu. Pembentukan bisnis baru biasanya didasarkan pada optimisme tentang masa depan. Tetapi bisnis baru gagal dengan frekuensi yang jauh lebih besar daripada entitas yang lebih berpengalaman.
5. Deregulasi industri kunci. Deregulasi menghilangkan selubung pelindung dari industri yang diatur (seperti maskapai penerbangan, layanan keuangan, perawatan kesehatan, energi) dan mendorong lebih banyak perusahaan yang masuk dan keluar. Persaingan yang terjadi dalam lingkungan deregulasi jauh lebih ketat.
6. Kewajiban tak terduga. Perusahaan mungkin gagal karena kewajiban kontinjensi di luar neraca tiba-tiba menjadi kewajiban di neraca yang material.

2.1.4 Model Prediksi *Financial Distress*

2.1.4.1 Model Altman Z-Score (1968)

Edward I. Altman (1968) adalah orang pertama yang mencetuskan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) dengan model prediksi *financial distress* yang dikenal

dengan istilah *Z-Score* (Thohari, dkk, 2015:153). Dasar pemikiran Altman menggunakan teknik tersebut bermula dari keterbatasan analisa rasio yang diuji secara terpisah (Patunrui dan Yati, 2015:59). Menggunakan teknik tersebut, Altman kemudian mencetuskan formula berikut menggunakan 5 jenis rasio yang digabung menjadi sebuah formula (Altman, 1968:591).

$$Z\text{-Score} = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan: $X_1 = \text{Working capital to total assets}$

$X_2 = \text{Retained earnings to total assets}$

$X_3 = \text{Earnings before interest and taxes to total assets}$

$X_4 = \text{Market value of equity to book value of debt}$

$X_5 = \text{Sales to total assets}$

Tabel 2.1 Cut-off Altman Z-Score

Z-Score lebih kecil sama dengan 1,81	Berada dalam <i>distress zone</i>
Z-Score 1,81 sampai dengan 2,675	Berada dalam <i>gray area</i>
Z-Score lebih besar sama dengan 2,675	Berada dalam <i>non-distress zone</i>

2.1.4.2 Model Foster (1970)

Dalam jurnal Irman, dkk (2022:318), George Foster melakukan penelitian pada perusahaan kereta api Amerika Serikat periode tahun 1970-1971. Foster awalnya menggunakan *univariate models* dengan dua variabel rasio secara terpisah, tetapi terdapat kesalahan pada model tersebut sehingga diterapkan sampel perusahaan yang sama untuk dianalisis menggunakan *multivariate models*.

$$F\text{-Score} = -3,366X_1 + 0,657X_2$$

Keterangan: $X_1 = \text{Transportation expense to operating revenue}$

$X_2 = \text{Earnings before interest and taxes to interest expense}$

Tabel 2.2 Cut-off Foster

$F\text{-Score}$ lebih kecil dari 0,64	Berada dalam <i>distress zone</i>
$F\text{-Score}$ lebih besar dari 0,64	Berada dalam <i>non-distress zone</i>

2.1.4.3 Model Springate S-Score (1978)

Model ini dicetuskan oleh Gordon L.V Springate pada tahun 1978 (Prameswari, dkk, 2018:9). Model Springate menggunakan *step-wise multiple discriminate analysis* untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan sehingga dapat membedakan perusahaan berada dalam *distress zone* atau *non-distress zone* (Mandalurang, dkk, 2019:4360).

$$S\text{-Score} = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan: $X_1 = \text{Working capital to total assets}$

$X_2 = \text{Earnings before interest and taxes to total assets}$

$X_3 = \text{Net profit before taxes to current liabilities}$

$X_4 = \text{Sales to total assets}$

Tabel 2.3 Cut-off Springate S-Score

$S\text{-Score}$ lebih kecil dari 0,862	Berada dalam <i>distress zone</i>
$S\text{-Score}$ lebih besar dari 0,862	Berada dalam <i>non-distress zone</i>

2.1.4.4 Model Ohlson O-Score (1980)

James A. Ohlson dalam jurnalnya (1980:112) mengatakan bahwa selama ini, formula yang dibuat untuk memprediksi *financial distress* masih kurang pas karena adanya masalah berikut: (1) Adanya persyaratan statistik tertentu yang dikenakan pada sifat distribusi prediktor. Misalnya, matriks varians-kovarians dari prediktor harus sama untuk kedua kelompok (perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut); selain itu, persyaratan prediktor yang terdistribusi secara normal mengurangi penggunaan variabel *dummy*. (2) *Output* dari penerapan model MDA adalah skor yang memiliki sedikit interpretasi intuitif, karena pada dasarnya merupakan perangkat pemeringkatan ordinal (diskriminatif).

Ohlson membuat 3 model formula untuk memprediksi *financial distress*, yang digunakan dalam penelitian ini adalah Model 1 karena seperti yang diungkapkan oleh Ohlson (1980:130) bahwa Model 1 lah yang merupakan model dengan tingkat *error* paling kecil.

$$\text{O-Score} = -1,32 - 0,407X_1 + 6,03X_2 - 1,43X_3 + 0,0757X_4 - 2,37X_5 - 1,83X_6 + \\ 0,285X_7 - 1,72X_8 - 0,521X_9$$

Keterangan: $X_1 = \log (\text{total assets to GNP price-level index})$

$X_2 = \text{Total liabilities to total assets}$

$X_3 = \text{Working capital to total assets}$

$X_4 = \text{Current liabilities to current assets}$

$X_5 = \text{Variabel dummy (1) jika total liabilities lebih besar dari total assets dan (0) jika sebaliknya}$

$X_6 = \text{Net income to total assets}$

$X_7 = \text{Funds provided by operations to total liabilities}$

$X_8 =$ Variabel dummy (1) jika *net income negative for the last two years* dan (0) jika sebaliknya

$$X_9 = (NI_t - NI_{t-1}) / (|NI_t| + |NI_{t-1}|)$$

Tabel 2.4 Cut-off Ohlson O-Score

O-Score lebih besar dari 0,038	Berada dalam <i>distress zone</i>
O-Score lebih kecil dari 0,038	Berada dalam <i>non-distress zone</i>

2.1.4.5 Model Zmijewski X-Score (1984)

Populasi yang digunakan dalam penelitian Zmijewski adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika dan New York selama periode 1972-1978 (Lestari, 2022:98). Zmijewski (1984:66-69) menggunakan 3 rasio untuk formula yang dikembangkannya sebagai berikut.

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

Keterangan: $X_1 = \text{Net income to total assets}$

$X_2 = \text{Total liabilities to total assets}$

$X_3 = \text{Current assets to current liabilities}$

Tabel 2.5 Cut-off Zmijewski X-Score

X-Score lebih besar dari 0	Berada dalam <i>distress zone</i>
X-Score lebih kecil dari 0	Berada dalam <i>non-distress zone</i>

2.1.4.6 Model Grover G-Score (2001)

Jeffrey S. Grover pada tahun 2001 membuat model prediksi *financial distress* yang disebut dengan Model Grover yang merupakan hasil desain ulang dari model Altman (Panjaitan dan Hendra, 2021:105). Pratiwi, dkk (2023:149) menyebutkan pada model ini terdapat rasio yang dihapus yaitu rasio nilai pasar perusahaan dan rasio laba yang dimiliki terhadap total aset serta menambahkan rasio *return on assets* (ROA).

$$G\text{-Score} = 1,65X_1 + 3,404X_2 - 0,0166X_3 + 0,057$$

Keterangan: $X_1 = \text{Working capital to total assets}$

$X_2 = \text{Earnings before interest and taxes to total assets}$

$X_3 = \text{Net income to total assets}$

Tabel 2.6 Cut-off Grover G-Score

G-Score lebih kecil sama dengan -0,02	Berada dalam <i>distress zone</i>
G-Score -0,02 sampai dengan 0,01	Berada dalam <i>gray area</i>
G-Score lebih besar sama dengan 0,01	Berada dalam <i>non-distress zone</i>

2.2 Tinjauan Empirik

2.2.1 Penelitian Terdahulu

Telah cukup banyak penelitian yang dilakukan untuk memprediksi *financial distress* menggunakan beberapa model prediksi untuk berbagai jenis perusahaan. Penelitian Thohari, dkk (2015) mendapati model Altman memprediksi total 6 perusahaan dalam *distress zone*, 1 *gray area*, dan 1 *non-distress zone*. Penelitian Patunrui dan Yati (2017) menggunakan model Altman memperoleh hasil 2

perusahaan diprediksi dalam *distress zone*, 2 *gray area*, dan 6 *non-distress zone*. Penelitian Prameswari, dkk (2018) mendapati Altman memprediksi 6 perusahaan *distress zone*, 1 *gray area*, dan 2 *non-distress zone*. Springate 8 *distress zone* dan 1 *non-distress zone*. Zmijewski 5 *distress zone* dan 4 *non-distress zone*.

Kadim, dkk (2019) mendapati Altman memprediksi total 3 perusahaan *distress zone*, 3 *gray area*, dan 19 *non-distress zone*. Springate 9 *distress zone* dan 16 *non-distress zone*. Zmijewski 25 *non-distress zone*. Penelitian Mandalurang, dkk (2019) Altman memprediksi 3 perusahaan *gray area*, dan 9 *non-distress zone*. Springate 2 *distress zone* dan 10 *non-distress zone*. Penelitian Helastica dan Paramita (2020) mendapati Altman memprediksi 3 perusahaan *distress zone*, 4 *gray area*, dan 1 *non-distress zone*. Zmijewski 1 *distress zone* dan 7 *non-distress zone*. Grover memprediksi 1 *distress zone* dan 7 *non-distress zone*.

Penelitian Panjaitan dan Hendra (2021) mendapati Altman memprediksi 5 perusahaan *distress zone*, 8 *gray area*, dan 3 *non-distress zone*. Springate 10 *distress zone* dan 6 *non-distress zone*. Zmijewski 2 *distress zone* dan 14 *non-distress zone*. Grover 5 *distress zone* dan 11 *non-distress zone*. Irman, dkk (2022) mendapatkan hasil Grover memprediksi 4 perusahaan *distress zone* dan 32 *non-distress zone*. Foster 14 *distress zone* dan 22 *non-distress zone*. Springate 13 *distress zone* dan 23 *non-distress zone*. Altman 9 *distress zone*, 4 *gray area*, dan 23 *non-distress zone*.

Penelitian Lestari (2022) mendapati Altman memprediksi 4 perusahaan *distress zone*, 1 *gray area*, dan 2 *non-distress zone*. Ohlson 7 *non-distress zone*. Zmijewski 1 *distress zone* dan 6 *non-distress zone*. Penelitian Pratiwi, dkk (2023) mendapati Altman memprediksi 3 perusahaan *distress zone* dan 6 *non-distress zone*. Grover memprediksi 9 perusahaan *non-distress zone*.

2.3 Kerangka Pikir

Gambar 2.1 Kerangka Pikir

