

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Sinyal**

Teori yang mendasari penelitian ini adalah Teori Sinyal (*signalling theory*). Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence yang melakukan penelitian dengan judul *Job Market Signaling* tahun 1973. Spence (1973) mengemukakan bahwa teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal kepada pihak penerima mengenai informasi yang relevan, setelahnya pihak penerima dapat membuat keputusan berdasarkan pada sinyal yang telah diterimanya. Pengiriman sinyal yang dilakukan oleh pemilik informasi yang mengungkapkan informasi yang relevan kepada pihak penerima dapat mengurangi asimetri informasi.

Sementara itu Winaya et al. (2020) berpendapat bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan. Sedangkan menurut Masdiantini & Warasniasih (2020) teori sinyal merupakan teori yang digunakan untuk memberi sinyal positif (*good news*) dan sinyal negatif (*bad news*) kepada pemakainya. Misalnya, saat manajemen perusahaan menyampaikan berita baik (*good news*) mengenai peningkatan kinerja keuangan perusahaan, maka bagi para investor hal tersebut merupakan sinyal positif, sedangkan saat manajemen perusahaan menyampaikan berita buruk (*bad news*) mengenai penurunan kinerja keuangan perusahaan, maka bagi para investor hal tersebut merupakan sinyal negatif

sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam pembelian atau penjualan saham.

Menurut Watts (dalam Winaya et al., 2020), teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor dan pihak lain di luar perusahaan tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, sehingga akan memberikan umpan balik dari investor atas informasi tersebut. Melia & Deswita (2020), berpendapat bahwa informasi laporan keuangan dapat digunakan sebagai media untuk mengetahui sinyal kegagalan suatu perusahaan. Laporan keuangan sangat penting bagi setiap perusahaan, baik perusahaan yang sudah *go public* maupun belum, karena dapat digunakan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memprediksi potensi kebangkrutan di masa yang akan datang.

Berdasarkan penjelasan teori sinyal tersebut, peneliti berpendapat bahwa teori sinyal berkaitan dengan penelitian ini, dimana hasil prediksi kebangkrutan yang diangkat dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai sinyal bagi pihak internal dan eksternal mengenai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memprediksi apakah perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan usahanya atau berpotensi mengalami kebangkrutan.

## **2.1.2 Laporan Keuangan**

### **2.1.2.1 Pengertian Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2018:7), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Sedangkan menurut Hery (2017:4), laporan keuangan adalah hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk

mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan pihak yang berkepentingan.

Di sisi lain Munawir (dalam Winaya et al., 2020) berpendapat bahwa laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi dalam sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan, dengan begitu laporan keuangan diharapkan dapat membantu para pemakai untuk membuat keputusan yang bersifat keuangan.

Lebih lanjut, Kariyoto (2017) berpendapat bahwa laporan keuangan merupakan laporan yang secara umum terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan yang digunakan untuk menilai kondisi perusahaan, tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan perputaran arus kas secara keseluruhan.

Berdasarkan pengertian-pengertian laporan keuangan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah hasil dari suatu proses akuntansi yang meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan yang dapat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu sehingga diharapkan dapat membantu para pemakai informasi tersebut untuk membuat keputusan.

#### **2.1.2.2 Tujuan Laporan keuangan**

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (dalam Hery, 2017) menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berkaitan dengan kinerja, posisi, dan arus kas keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan. Sedangkan menurut Kasmir (2018), tujuan laporan keuangan yaitu:

1. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
2. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
3. Memberikan informasi mengenai jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu;
4. Memberikan informasi mengenai jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
5. Memberikan informasi mengenai perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva dan modal perusahaan;
6. Memberikan informasi mengenai kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode;
7. Memberikan informasi mengenai catatan atas laporan keuangan;
8. Informasi keuangan lainnya.

### **2.1.2.3 Jenis Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2018), terdapat lima jenis laporan keuangan yang terdiri dari:

1. Neraca, merupakan laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai jumlah aktiva (harta), pasiva (kewajiban), dan ekuitas (modal) dari suatu perusahaan selama periode tertentu.
2. Laporan Laba Rugi, merupakan laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kondisi usaha suatu perusahaan selama periode tertentu. Adapun informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan laba rugi meliputi, penghasilan dan beban.

3. Laporan Perubahan Ekuitas, merupakan laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini dan menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab terjadinya perubahan modal.
4. Catatan atas Laporan Keuangan, merupakan laporan keuangan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya.
5. Laporan Arus Kas, merupakan laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar berupa biaya-biaya yang telah dikeluarkan oleh perusahaan.

### **2.1.3 Analisis Laporan Keuangan**

#### **2.1.3.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Hery (2017), Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.

Di sisi lain, Kariyoto (2017) berpendapat bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses dengan penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil aktivitas perusahaan di masa lampau dan masa sekarang, dengan tujuan utama untuk menentukan perkiraan dan prediksi paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Lebih lanjut, Sanjaya (dalam Masdiantini & Warasniasih, 2020) berpendapat bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu Teknik analisis laporan

keuangan yang berguna untuk mengkonversikan data dari laporan keuangan sebagai bahan mentahnya menjadi informasi yang lebih berguna, lebih mendalam, dan lebih tajam dengan teknik tertentu.

Berdasarkan pengertian-pengertian analisis laporan keuangan di atas dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu metode analisis yang digunakan untuk membedah laporan keuangan menjadi informasi yang lebih berguna dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil aktivitas perusahaan pada masa lalu dan masa sekarang untuk memprediksi kemungkinan kondisi perusahaan di masa depan.

#### **2.1.3.2 Tujuan Analisis Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2018), secara umum dikatakan bahwa tujuan dari analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode;
2. Mengetahui kelemahan yang menjadi kekurangan perusahaan;
3. Mengetahui kekuatan yang dimiliki perusahaan;
4. Mengetahui langkah-langkah perbaikan yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini;
5. Melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal;
6. Digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

## 2.1.4 Kebangkrutan

### 2.1.4.1 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan suatu keadaan dimana perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam melunasi utangnya dan ditandai dengan *financial distress*, yaitu keadaan dimana perusahaan lemah dalam menghasilkan laba atau perusahaan cenderung mengalami defisit (Melia & Deswita, 2020). Sedangkan menurut Wulandari & Tasman (2019), kebangkrutan adalah kondisi disaat perusahaan mengalami ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya.

Menurut Weston & Copeland (Masdiantini & Warasniasih, 2020), kebangkrutan perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian yaitu:

1. Kegagalan ekonomi (*Economic Distressed*), yang berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak lagi mampu menutupi biayanya atau tingkat keuntungannya lebih rendah dari biaya modal.
2. Kegagalan keuangan (*Financial Distressed*), yang berarti perusahaan gagal memenuhi satu atau lebih syarat dalam ketentuan utangnya (*technical default*), dan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan (*technical insolvency*).

Disisi lain Fauzi et al. (2021) berpendapat bahwa kebangkrutan adalah suatu keadaan dimana perusahaan berada dalam posisi keuangan yang buruk dan mengalami kesulitan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan akhirnya tujuan perusahaan tidak tercapai.

Berdasarkan pengertian-pengertian kebangkrutan di atas dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan adalah suatu kondisi dimana perusahaan gagal atau tidak

mampu dalam melunasi kewajiban-kewajiabannya dikarenakan perusahaan mengalami kesulitan keuangan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan sehingga berdampak pada kelangsungan usaha dimasa yang akan datang.

#### **2.1.4.2 Penyebab Terjadinya Kebangkrutan**

Jauch & Glueck (dalam Sembiring, 2016) menyatakan bahwa penyebab terjadinya kebangkrutan perusahaan disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya adalah sebagai berikut:

##### 1. Faktor Umum

- a) Sektor ekonomi, disebabkan karena adanya gejala inflasi dan deflasi pada harga barang atau jasa, kebijakan keuangan, tingkat suku bunga, devaluasi atau revaluasi mata uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri.
- b) Sektor sosial, disebabkan karena adanya perubahan pada gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk atau jasa maupun cara perusahaan dalam berhubungan dengan karyawannya.
- c) Sektor teknologi, disebabkan karena adanya pembengkakan biaya pemeliharaan dan implementasi dari penggunaan teknologi yang kurang terencana oleh pihak manajemen dan sistemnya tidak terpadu serta penggunaannya yang kurang profesional.
- d) Sektor pemerintah, disebabkan karena adanya kebijakan-kebijakan dari pemerintah yang akan mempengaruhi perusahaan, seperti pencabutan subsidi, pengenaan tarif ekspor dan impor yang berubah-ubah, serta kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja.

## 2. Faktor Eksternal Perusahaan

- a) Faktor pelanggan/konsumen, disebabkan karena perusahaan tidak dapat mengidentifikasi sifat pelanggan/konsumen yang mengakibatkan konsumen berpaling ke pesaing sehingga terjadinya penurunan hasil penjualan.
- b) Faktor kreditur, disebabkan karena perusahaan tidak dapat mengembalikan pinjaman sesuai dengan jangka waktu yang ditentukan sehingga hal tersebut mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap likuiditas perusahaan.
- c) Faktor pesaing, disebabkan karena produk atau jasa yang ditawarkan oleh perusahaan tidak dapat bersaing dengan para pesaingnya atau produk pesaingnya lebih diterima oleh masyarakat sehingga perusahaan kehilangan pelanggan.

## 3. Faktor Internal Perusahaan

- a) Terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada pada pelanggan sehingga menyebabkan terjadinya penunggakan dalam pembayaran hingga sampai akhirnya tidak dapat membayar.
- b) Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurangnya kemampuan, pengalaman, keterampilan, sikap adaptif dan inisiatif dari manajemen sehingga banyak perusahaan yang gagal untuk mencapai tujuannya.
- c) Penyalahgunaan kekuasaan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan dan manajer sangat merugikan perusahaan, terlebih jika kecurang yang dilakukan tersebut berhubungan dengan keuangan perusahaan

## 2.1.5 Model-Model Prediksi Kebangkrutan

### 2.1.5.1 Model *Altman (Z-Score)*

Model *Altman (Z-Score)* adalah model yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yang dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Altman (1968) menggunakan *Multiple Discriminant Analysis (MDA)* yang merupakan suatu alat analisis yang menggunakan kombinasi rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas sehingga membentuk suatu model persamaan rumus yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dalam penelitiannya tersebut, Altman menggunakan sampel yang berjumlah 66 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 33 perusahaan yang bangkrut dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut selama tahun 1946-1965. Altman melakukan kombinasi terhadap 22 rasio keuangan dan menghasilkan 5 rasio keuangan yang paling memungkinkan yaitu rasio WCTA (*Working Capital to Total Asset*), RETA (*Retained Earning to Total Asset*), EBITTA (*Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*), MVE/BVD (*Market Value of Equity to Book Value of Debt*), dan STA (*Sales to Total Asset*). Hasil penelitian Altman tersebut ternyata mampu mengidentifikasi tingkat ketepatan prediksi sebesar 95% untuk satu tahun sebelum kebangkrutan terjadi. Berikut adalah persamaan model *Altman (Z-Score)* pertama (Melia & Deswita, 2020):

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Dimana:

Z = Indeks Kebangkrutan

X1 = *Working Capital to Total Assets (WCTA)*

X2 = *Retained Earning to Total Assets (RETA)*

X3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA)

X4 = *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (MVE/BVD)

X5 = *Sales to Total Assets* (STA)

Klasifikasi titik *cut-off* yang digunakan sebagai acuan untuk mengkategorikan perusahaan pada model *Altman (Z-Score)* ini adalah sebagai berikut (Melia & Deswita, 2020):

- a) Jika nilai  $Z < 1,81$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi yang tidak sehat atau cenderung mengarah ke kebangkrutan.
- b) Jika nilai  $1,81 < Z < 2,99$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi dimana perusahaan belum dapat diprediksi akan mengalami kebangkrutan atau tidak (*grey area*).
- c) Jika nilai  $Z > 2,99$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi yang sehat sehingga kemungkinan mengalami kebangkrutan sangat kecil.

Pada tahun 1983, Altman melakukan beberapa revisi pada model *Z-Score* agar dapat digunakan tidak hanya pada perusahaan manufaktur yang *go public* tetapi juga untuk semua perusahaan manufaktur *private* dan *go public*. Altman mengubah rumus rasio yang digunakan, yaitu dengan mengganti X4 yang semula *Market Value of Equity to Book Value of Debt* menjadi *Book Value of Equity to Book Value of Debt*. Hal tersebut didasari karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya. Dengan mengubah rumus dan mengubah sampel menjadikan hasil akhir dari rumus *Z-Score* Revisi menjadi berbeda dari *Z-Score* pertama, perbedaan yang terjadi pada *Z-Score* Revisi adalah bobot pada masing-masing variabel rasio berubah dan klasifikasi titik *cut-off* berubah. Berikut persamaan model *Altman (Z-Score)* Revisi (Melia & Deswita, 2020):

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Dimana:

Z = Indeks Kebangkrutan

X1 = *Working Capital to Total Assets* (WCTA)

X2 = *Retained Earning to Total Assets* (RETA)

X3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA)

X4 = *Book Value of Equity to Book Value of Debt* (BVE/BVD)

X5 = *Sales to Total Assets*

Klasifikasi titik *cut-off* yang digunakan sebagai acuan untuk mengkategorikan perusahaan pada model *Altman (Z-Score)* ini adalah sebagai berikut (Melia & Deswita, 2020):

- a) Jika nilai  $Z < 1,23$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi yang tidak sehat atau cenderung mengarah ke kebangkrutan.
- b) Jika nilai  $1,23 < Z < 2,9$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi dimana perusahaan belum dapat diprediksi akan mengalami kebangkrutan atau tidak (*grey area*).
- c) Jika nilai  $Z > 2,9$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi yang sehat sehingga kemungkinan mengalami kebangkrutan sangat kecil.

Pada tahun 1995, Altman kembali melakukan beberapa modifikasi pada model *Z-Score* agar dapat digunakan pada semua perusahaan baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan non manufaktur. Dalam *Z-score* modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel X5 (*Sales to Total Asset*) untuk meminimalisir efek industri dalam artian dapat menghilangkan keterkaitan antara ukuran perusahaan dengan aset atau penjualan. Selain menghilangkan rasio *Sales to Total Asset*,

sampel yang digunakan diganti menjadi perusahaan dari negara berkembang. Dengan adanya perubahan dalam rumus *Z-Score* Modifikasi menjadikan ini lebih fleksibel karena dapat digunakan untuk perusahaan *go publik* maupun perusahaan *private*, perbedaan yang terjadi pada *Z-Score* Modifikasi adalah bobot pada masing-masing variabel rasio berubah dan klasifikasi titik *cut-off* berubah (Fauzi et al., 2021). Berikut adalah persamaan model *Altman (Z-Score)* Modifikasi (Melia & Deswita, 2020):

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

Dimana:

Z = Indeks Kebangkrutan

X1 = *Working Capital to Total Assets* (WCTA)

X2 = *Retained Earning to Total Assets* (RETA)

X3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA)

X4 = *Book Value of Equity to Book Value of Debt* (BVE/BVD)

Klasifikasi titik *cut-off* yang digunakan sebagai acuan untuk mengategorikan perusahaan pada model *Altman (Z-Score)* ini adalah sebagai berikut (Melia & Deswita, 2020):

- a) Jika nilai  $Z < 1,1$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi yang tidak sehat atau cenderung mengarah ke kebangkrutan.
- b) Jika nilai  $1,1 < Z < 2,60$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi dimana perusahaan belum dapat diprediksi akan mengalami kebangkrutan atau tidak (*grey area*).
- c) Jika nilai  $Z > 2,60$  maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi yang sehat sehingga kemungkinan mengalami kebangkrutan sangat kecil.

### 2.1.5.2 Model *Zmijewski (X-Score)*

Model *Zmijewski (X-Score)* adalah model yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan yang dikembangkan oleh Mark E. Zmijewski pada tahun 1984. Model prediksi kebangkrutan ini merupakan hasil riset dibidang kebangkrutan yang telah dilakukan oleh Zmijewski selama 20 tahun. Zmijewski (1984) menyatakan bahwa model ini memiliki tingkat akurasi mencapai 99% dalam menentukan kebangkrutan perusahaan selama dua tahun sebelum peristiwa kebangkrutan terjadi. Dalam penelitiannya, Zmijewski mensyaratkan satu hal yang paling krusial, dimana proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan sejak awal, sehingga didapatkan besaran frekuensi dari potensi kebangkrutan perusahaan. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel perusahaan bangkrut dengan jumlah total sampel secara keseluruhan. Sampel yang digunakan oleh Zmijewski sebanyak 840 perusahaan, yang terdiri dari 40 perusahaan yang mengalami kebangkrutan, dan 800 perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan selama tahun 1972-1978 (Fauzi et al., 2021).

Zmijewski (1984) dalam penelitiannya menggunakan analisis rasio yang mengukur profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Dengan variabel yang digunakan dalam model *Zmijewski (X-Score)*, yaitu *Return of Assets (ROA)*, *Debt to Total Assets (DAR)*, dan *Current Ratio (Likuiditas)*, sehingga model yang berhasil dikembangkan oleh Zmijewski memiliki persamaan sebagai berikut (Viciwati, 2020):

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

Dimana:

X = Indeks Kebangkrutan

$X_1$  = Return On Asset ( $EAT / Total Assets$ )

$X_2$  = Debt to Total Assets ( $Total Liabilities / Total Assets$ )

$X_3$  = Current Ratio ( $Current Assets / Current Liabilities$ )

Klasifikasi titik cut-off yang digunakan sebagai acuan untuk mengkategorikan perusahaan pada model *Zmijewski (X-Score)* ini adalah sebagai berikut (Viciwati, 2020):

- a) Jika *X-Score* bernilai positif ( $X-Score > 0$ ), maka perusahaan dapat dikategorikan dalam kondisi yang tidak sehat atau cenderung mengarah ke kebangkrutan.
- b) Jika *X-Score* bernilai negatif ( $X-Score < 0$ ), maka perusahaan dikategorikan dalam kondisi yang sehat atau tidak bangkrut.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai prediksi kebangkrutan telah diteliti sebelumnya, maka hasil dari penelitian tersebut dijadikan sebagai dasar dalam penelitian ini. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu terkait dengan prediksi kebangkrutan:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Andriani & Sihombing, (2021)	Analisis Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar Di BEI Periode 2017-2019	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model <i>Zmijewski</i> memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 90% dibandingkan dengan model <i>Springate</i> sebesar 47% dan model <i>Altman</i> sebesar 25%.
2	Fauzi et al. (2021)	Analisis Perbandingan Keberlanjutan Finansial Menggunakan Model <i>Altman Z-Score</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> dan <i>Grover</i> Pada	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model <i>Altman</i> merupakan model prediksi kebangkrutan terbaik dengan tingkat akurasi sebesar 100%.

		Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar Di BEI Periode 2014-2019	
3	Hertina et al. (2020)	Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian dengan Uji <i>Independent Sample T-test</i> dan <i>One Way ANOVA</i> menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , <i>Grover</i> dan <i>Zmijewski</i> . Selain itu, model <i>Zmijewski</i> dan <i>Grover</i> adalah model prediksi paling akurat yang dapat diterapkan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dengan tingkat akurasi sebesar 83,33%.
4	Humairoh et al. (2022)	Analisis Akurasi Model Altman Z-Score, Springate S-Score, dan Ohlson O-Score Dalam Memprediksi Financial Distress	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Altman memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 71,25% dibandingkan dengan model Ohlson sebesar 65% dan model Springate sebesar 55% dalam memprediksi financial distress pada perusahaan yang delisting dari BEI pada tahun 2015–2020
5	Masdiantini & Warasniasih (2020)	Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan	Hasil penelitian dengan Uji <i>Kruskal-Wallis</i> menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> , <i>Taffler</i> , dan <i>Fulmer</i> . Selain itu, model <i>Zmijewski</i> , <i>Taffler</i> , dan <i>Fulmer</i> adalah model prediksi paling akurat untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. dengan tingkat akurasi sebesar 100%.

6	Muzanni & Yuliana (2021)	Analisis Perbandingan Model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , dan <i>Zmijewski</i> Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Retail di Indonesia dan Singapura	Hasil penelitian dengan Uji <i>One Way ANOVA</i> menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , dan <i>Zmijewski</i> pada perusahaan ritel di Indonesia dan Singapura. Selain itu model <i>Zmijewski</i> yang paling akurat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan ritel di Indonesia sedangkan model <i>Altman</i> yang paling akurat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan ritel di Singapura.
7	Robiansyah et al. (2022)	Analisis Perbandingan Model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> , Dan <i>Grover</i> Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model <i>Altman</i> yang paling tepat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur dibandingkan <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> , dan <i>Grover</i> .
8	Tanjung (2020)	Analisis Perbandingan Model <i>Altman Z-Score</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> dan <i>Ohlson</i> Dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i>	Hasil penelitian dengan Uji <i>Paired Sample T-test</i> menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> dan <i>Ohlson</i> dalam memprediksi <i>Financial Distress</i> . Selain itu, model <i>Altman Z-Score</i> memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.
9	Viciwati (2020)	Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model <i>Zmijewski (X-Score)</i>	Hasil penelitian dengan Uji <i>Kruskal Wallis</i> menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara model <i>Altman</i>

		dan Model <i>Altman</i> ( <i>Z-Score</i> )	<i>Z-Score</i> dan <i>Zmijewski</i> . Selain itu, model <i>Zmijewski</i> memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dengan tingkat akurasi 90%. Sedangkan model <i>Altman</i> hanya 74,29%.
10	Wahyuni & Rubiyah (2021)	Analisis Financial Distress Menggunakan Metode <i>Altman Z-Score</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> Dan <i>Grover</i> Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model <i>Altman</i> memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 76% dibandingkan dengan model <i>Zmijewski</i> sebesar 70,67% dan yang terakhir metode <i>Springate</i> dan <i>Grover</i> dengan tingkat akurasi yang sama yaitu sebesar 69,33%.
11	Winaya et al. (2020)	Analisis Prediksi Kebangkrutan <i>Altman Z-Score</i> dan <i>Zmijewski</i> Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model <i>Zmijewski</i> memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 80%, sedangkan model <i>Altman Z-Score</i> hanya 20%.
12	Wulandari & Tasman (2019)	Analisis Komparatif Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017	Hasil penelitian dengan Uji <i>Wilcoxon Match Pair Sample T-test</i> menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> , dan <i>Zmijewski</i> dalam memprediksi kebangkrutan. Selain itu, model <i>Zmijewski</i> memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi kebangkrutan dengan tingkat akurasi sebesar 89%.

## 2.3 Perumusan Hipotesis

### 2.3.1 Perbedaan Prediksi Model *Altman (Z-Score)* dan *Zmijewski (X-Score)*

Penelitian Viciwati (2020) mengenai analisis prediksi kebangkrutan Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 menggunakan model *Altman Z-Score* dan *Zmijewski*. Hasil penelitian menggunakan uji *Kruskal Wallis* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara model *Altman Z-Score* dan *Zmijewski* dalam memprediksi kebangkrutan Perusahaan Retail di Indonesia pada tahun 2014-2018.

Demikian pula dengan penelitian Tanjung (2020) serta Muzanni & Yuliana (2021) yang menemukan bahwa model yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1: Terdapat perbedaan antara model *Altman (Z-Score)* dengan *Zmijewski (X-Score)* dalam memprediksi kebangkrutan Perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

### 2.3.2 Tingkat Akurasi Model *Altman (Z-Score)* dan *Zmijewski (X-Score)*

Penelitian Fauzi, *et al.* (2021) yang bertujuan untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2019 menggunakan model *Altman Z-Score*, *Springate*, *Zmijewski* dan *Grover*. Hasil penelitiannya menemukan bahwa model

*Altman Z-Score* adalah model prediksi kebangkrutan yang terbaik dengan tingkat akurasi sebesar 100%.

Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Wahyuni & Rubiyah (2021) yang bertujuan untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan Perusahaan Sektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 menggunakan model *Altman Z-Score*, *Springate*, *Zmijewski* dan *Grover*. Hasil penelitiannya menemukan bahwa model *Altman Z-Score* memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 76% dibandingkan dengan model *Zmijewski* dengan tingkat akurasi sebesar 70,67% dan yang terakhir metode *Springate* dan *Grover* dengan tingkat akurasi yang sama yaitu sebesar 69,33%.

Demikian pula dengan penelitian Tanjung (2020), Humairoh et al. (2022) dan Robiansyah, et al. (2022) menemukan bahwa model *Altman (Z-Score)* memiliki tingkat keakuratan tertinggi dibandingkan dengan model lainnya.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Viciwati (2020) yang bertujuan untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 menggunakan model *Zmijewski (X-Score)* dan *Altman (Z-Score)*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa model *Zmijewski (X-Score)* memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 90% dibandingkan dengan model *Altman (Z-Score)* yang memiliki tingkat akurasi sebesar 74,29%.

Selain itu, penelitian Andriani & Sihombing (2020) yang bertujuan untuk mengetahui perbandingan prediksi kebangkrutan Perusahaan *Property* dan *Real Esate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 menggunakan model *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski*. Hasil penelitiannya menemukan bahwa

model Zmijewski memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 90%. Sedangkan model Springate memiliki tingkat akurasi sebesar 47% dan model Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi sebesar 25%.

Demikian juga dengan penelitian Wulandari & Tasman (2019), Hertina, *et al.* (2020), Masdiantini & Warasniasih (2020) serta Winaya, *et al.* (2020) menemukan bahwa model *Zmijewski (X-Score)* memiliki tingkat keakuratan tertinggi dibanding model lainnya.

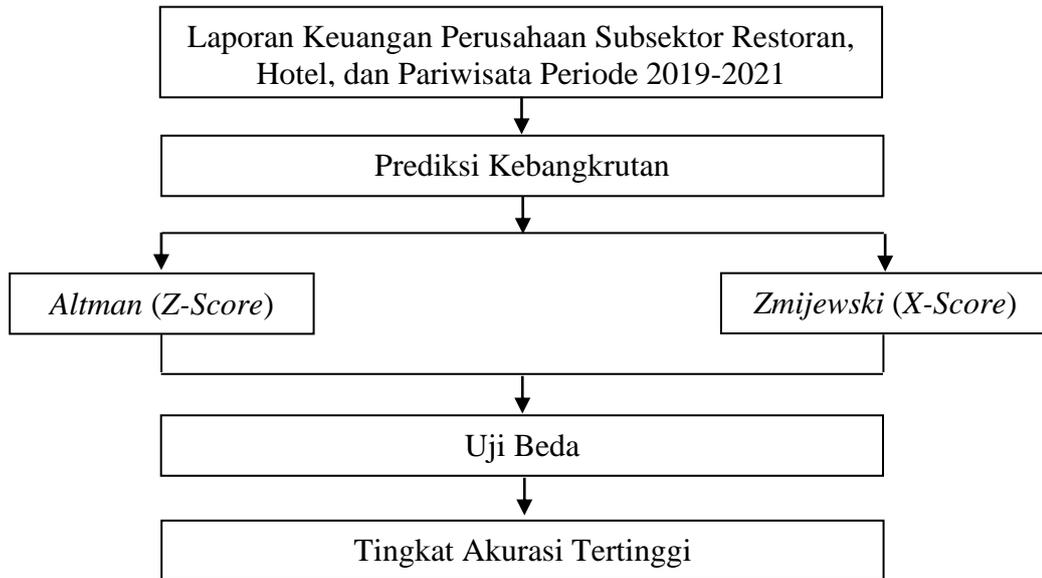
Sementara itu, penelitian Muzanni dan Yuliana (2021) yang bertujuan untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) dan Singapura (SGX) pada tahun 2015-2019 menggunakan model *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model *Zmijewski* adalah model prediksi kebangkrutan yang memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 87% dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan ritel di Indonesia. Sedangkan model *Altman Z-Score* adalah model prediksi kebangkrutan yang memiliki tingkat akurasi tertinggi yaitu sebesar 86% dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan ritel di Singapura.

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2: Model *Zmijewski (X-Score)* merupakan model prediksi kebangkrutan yang paling akurat dibandingkan dengan model *Altman (Z-Score)* dalam memprediksi kebangkrutan Perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk memastikan apakah terdapat perbedaan antara model model *Altman (Z-Score)* dan *Zmijewski (X-Score)* dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan serta untuk mengetahui model yang paling akurat diantara kedua model prediksi kebangkrutan tersebut. Peneliti memilih sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah di tentukan. Kemudian peneliti mengumpulkan data berupa laporan keuangan Perusahaan Subsektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 untuk dihitung berdasarkan rasio-rasio keuangan dalam model *Altman (Z-Score)* dan *Zmijewski (X-Score)*. Selanjutnya peneliti melakukan perhitungan indeks kebangkrutan berdasarkan persamaan model *Altman (Z-Score)* dan *Zmijewski (X-Score)* sehingga seluruh sampel penelitian dapat diklasifikasikan berdasarkan dengan nilai titik *cut-off* yang sudah ditentukan dari masing-masing model prediksi kebangkrutan. Selanjutnya peneliti melakukan uji beda untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara model *Altman (Z-Score)* dan model *Zmijewski (X-Score)*. Kemudian peneliti melakukan uji tingkat akurasi dan uji tingkat *error* dari masing-masing model. Model prediksi kebangkrutan yang memiliki tingkat akurasi dengan persentase tertinggi dan tingkat *error* dengan tingkat persentase terendah yang akan dipilih sebagai model prediksi kebangkrutan yang memiliki keakuratan tertinggi dalam memprediksi kebangkrutan Perusahaan Subsektor Pariwisata, Hotel, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Berdasarkan hal tersebut, kerangka pemikiran dalam penelitian ini diuraikan pada gambar 2.1 sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

**Sumber:** Tanjung, 2020, dimodifikasi