

**ANALISA PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA LEMBAGA
PEMBIAYAAN AKIBAT PANDEMIC *COVID 19* DAN KARAKTERISTIK
RASIO KEUANGAN YANG MEMPENGARUHINYA**

Tesis



Oleh

**CONNY FATMARINI
2021031015**

**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2022**

ABSTRAK

ANALISA PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA LEMBAGA PEMBIAYAAN AKIBAT PANDEMIC *COVID 19* DAN KARAKTERISTIK RASIO KEUANGAN YANG MEMPENGARUHINYA

Oleh

CONNY FATMARINI

Lembaga Pembiayaan adalah salah satu subsektor perusahaan yang mengalami penurunan kinerja pada saat terjadinya pandemi covid 19 di tahun 2020. Hal ini dikarenakan adanya tekanan (*distress*) yang disebabkan adanya perubahan makro ekonomi, perubahan kebiasaan masyarakat, penerapan PSAK 71 dan faktor lain yang mempengaruhi kinerja secara keseluruhan. Penelitian sebelumnya melakukan analisis terhadap *financial distress* dengan menggunakan berbagai model, diantaranya model *Altman*, model *Springate* dan model *Ohlson*. Dari penggunaan model-model diperoleh banyak perbedaan perhitungan, namun sebagian besar merujuk bahwa model *Altman* adalah model yang memiliki tingkat akurasi paling baik dalam menganalisa *financial distress*. Penelitian ini menganalisa keakuratan penggunaan model *Altman*, *Springate* dan *Ohlson* dalam memprediksi *financial distress* pada Lembaga Pembiayaan dan juga melakukan analisa terhadap variabel-variabel independen yang mempengaruhinya yaitu *working capital*, *size*, *earning before interest and taxes*, *market value equity* dan *total liabilities*. Analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan perhitungan dari masing-masing model, statistik deskriptif, pengujian tingkat akurasi dari model, selanjutnya melakukan regresi logistik untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model *Altman* adalah model dengan tingkat akurasi yang paling baik dalam memprediksi adanya *financial distress* pada Lembaga Pembiayaan selama periode tahun 2018-2020. Sementara variabel independen yang berpengaruh secara langsung terhadap *financial distress* adalah variabel *working capital*, *market value of equity* dan *total liabilities* yang di proksikan dengan *debt to asset ratio*. Adapun variabel *size* dan *earning before interest and taxes* tidak berpengaruh secara langsung terhadap *financial distress* pada Lembaga Pembiayaan pada periode 2018-2020, hal ini menunjukkan bahwa selama perusahaan bisa menjaga keseluruhan operasionalnya dan masih dapat menjalankan kewajiban-kewajibannya, maka perusahaan bisa terhindar dari *financial distress*, meskipun kondisi makro ekonomi tidak mendukung.

Kata Kunci : *Financial distress*, *Altman*, *Springate*, *Ohlson*, Kinerja Perusahaan

ABSTRACT

PREDICTION ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS IN FINANCING INSTITUTIONS DUE TO THE COVID-19 PANDEMIC AND THE CHARACTERISTICS OF FINANCIAL RATIO AFFECTING THEM

By

CONNY FATMARINI

Financing Institutions are one of the sub-sectors of companies that experienced a decline in performance during the COVID-19 pandemic in 2020. This was due to stress caused by macroeconomic changes, changes in people's habits, the application of PSAK 71 and other factors that affect overall performance. whole. Previous research conducted an analysis of financial distress using various models, including the Altman model, the Springate model and the Ohlson model. From the use of the models, there are many differences in calculations, but most of them refer that the Altman model is the model that has the best level of accuracy in analyzing financial distress. This study analyzes the accuracy of the use of the Altman, Springate and Ohlson models in predicting financial distress in financial institutions and also analyzes the independent variables that influence it, namely working capital, size, earning before interest and taxes, market value equity and total liabilities. The analysis used in this study is to use calculations from each model, descriptive statistics, test the accuracy of the model, then perform logistic regression to see the effect of each independent variable. The results of this study indicate that the Altman model is the model with the best level of accuracy in predicting the existence of financial distress in financial institutions during the period 2018-2020. Meanwhile, the independent variables that directly affect financial distress are working capital, market value of equity and total liabilities which are proxied by the debt to asset ratio. The size and earnings before interest and taxes variables do not have a direct effect on financial distress at Financing Institutions in the 2018-2020 period, this shows that as long as the company can maintain its overall operations and can still carry out its obligations, the company can avoid financial distress. , although macroeconomic conditions are not supportive.

Keywords: Financial distress, Altman, Springate, Ohlson, Company Performance

**ANALISA PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PADA LEMBAGA
PEMBIAYAAN AKIBAT PANDEMIC *COVID 19* DAN KARAKTERISTIK
RASIO KEUANGAN YANG MEMPENGARUHINYA**

Oleh :

CONNY FATMARINI

Tesis

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

MAGISTER AKUNTANSI

Pada

Jurusan Magister Ilmu Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2022**

Judul Tesis

: **ANALISA PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS*
PADA LEMBAGA PEMBIAYAAN AKIBAT
PANDEMIC *COVID 19* DAN
KARAKTERISTIK RASIO KEUANGAN
YANG MEMPENGARUHINYA**

Nama Mahasiswa

: **Conny Fatmarini**

Nomor Pokok Mahasiswa : 2021031015

Program Studi

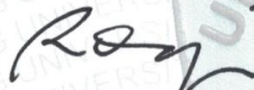
: Megister Ilmu Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. **Komisi Pembimbing**



Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.

NIP. 19750620 200012 2 001



Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.

NIP. 197608302005011003

2. **Ketua Program Megister Ilmu Akuntansi**



Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.

NIP. 19750620 200012 2 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji


Ketua : Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.



Sekretaris : Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.



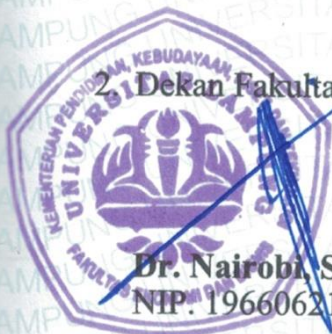
Penguji Utama : Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.



Anggota Penguji : Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si, Ak.

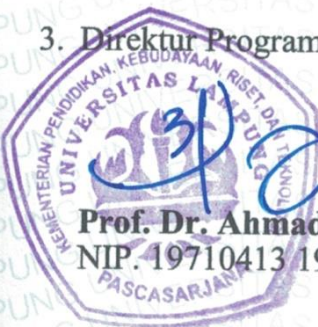


2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003

3. Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. Ahmad Saudi Samosir, S.T., M.T.
NIP. 19710413 199803 1 005

Tanggal Lulus Ujian Tesis : 11 Oktober 2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Conny Fatmarini

NPM : 2021031015

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul “Analisa Prediksi *Financial Distress* Pada Lembaga Pembiayaan Akibat *Pandemic Covid 19* Dan Karakteristik Rasio Keuangan Yang Mempengaruhinya” telah ditulis secara sungguh-sungguh dan merupakan hasil karya sendiri, dan saya tidak melakukan plagiarisme atau pengutipan atas karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam masyarakat akademik. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini benar , maka saya sanggup menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 11 Oktober 2022
Penulis,



Conny Fatmarini
NPM. 2021031015

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Denpasar, Bali, pada Tanggal 24 Desember 1976, sebagai anak tunggal, dari bapak Hi. Muhammad Sani (alm) dan Ibu Hj.Nuraini. Penulis menyelesaikan pendidikan dasar di SD Negeri 01 Kupang Raya, Bandarlampung pada tahun 1989. Lalu, melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 01 Teluk Betung, Bandarlampung selesai pada tahun 1992 dan sekolah menengah atas di SMA Negeri 2 Tanjung Karang, Bandarlampung selesai pada tahun 1995. Penulis menyelesaikan pendidikan Setara S1 Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Lampung dan selesai pada tahun 2000. Selanjutnya, pada tahun 2020 penulis terdaftar sebagai mahasiswa Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan berhasil menyelesaikan pendidikan hingga tahun 2022.

MOTTO

*Belajar adalah proses yang sangat panjang, lakukan dan lewati setiap tahapnya
untuk memetik kesuksesan dari setiap pencapaian.*

Selalu ada kebaikan yang Allah SWT berikan dalam setiap kesulitan.

*Kalau pernah selamat melewati hujan badai, kenapa harus menggigil melewati
hujan gerimis. Kalau orang lain bisa, kitapun pasti bisa.*

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil' alamin

*Teriring rasa syukur kepada Allah SWT yang membimbingku selama ini, karya ini
kupersembahkan kepada:*

*Kedua orang tuaku tercinta,
Ayahanda Hi Muhammad Sani (alm) dan Ibunda Hj Nuraini*

*Anak-anak hebatku
Brenda Manaris dan Rifat Reizacky Manaris*

Seorang hebat yang selalu menguatkan dalam doa-doanya

At least but not least thank for me

*Seluruh Keluarga Besar
Sahabat dan Teman-temanku
serta
Almamaterku tercinta, Universitas Lampung*

SANWACANA

Bismillahirrahmanirrahim.

Alhamdulillah, puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Analisa Prediksi *Financial Distress* Pada Lembaga Pembiayaan Akibat *Pandemic Covid 19* dan Karakteristik Rasio Keuangan Yang Mempengaruhinya” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang tulus kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian tesis ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ahmad Saudi Samosir, S.T., M.T. selaku Direktur Pascasarjana Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. dan Dosen Pembimbing pertama atas waktu, perhatian, bimbingan, serta

nasehat yang telah diberikan dengan penuh kesabaran selama proses penyelesaian tesis ini.

4. Ibu Yunia Amelia, S.E., M.Sc. selaku Sekretaris Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak selaku dosen pembimbing kedua atas waktu, perhatian, bimbingan serta nasehat yang telah diberikan dengan penuh kesabaran selama proses penyelesaian tesis ini.
6. Bapak Dr. Trijoko Prasetyo, S.E., M.Si.,Akt selaku Dosen Penguji Utama yang telah memberikan evaluasi serta saran yang membangun dalam proses penyempurnaan tesis ini.
7. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si. selaku Dosen Penguji Kedua yang telah memberikan evaluasi serta saran yang membangun dalam proses penyempurnaan tesis ini.
8. Seluruh Bapak/Ibu Dosen dan Karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, pembelajaran, bantuan, dan pelayanan terbaik selama penulis menyelesaikan pendidikan di Universitas Lampung
9. Kedua orang tuaku; Bp Hi Muhammad Sani (alm) dan Ibunda Hj Nuraini untuk segala bentuk dukungan, didikan, dan perjuangannya demi keberhasilanku. Terima kasih untuk doa, nasihat, serta motivasi yang tak henti-hentinya selama ini.
10. Tante Vera Sani, tante cantikku yang dari dulu selalu menjadi inspiratorku untuk tetap belajar dan berkarya.

11. Anak-anak hebatku Brenda Manaris dan Rifat Reizacky Manaris yang selalu bisa mengerti kesibukan mamanya.
12. Seorang hebat bernama Arjuna yang selalu mendukungku dalam segala hal.
13. Seluruh keluarga besar yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terima kasih atas dukungan dan doa yang selalu diberikan.
14. Seorang teman yang kadang hadir dan seringnya hilang Nico Rinaldo yang memotivasiku untuk mendaftarkan diri sebagai mahasiswa tingkat magister.
15. Ibu Ade Widiyanti, (maafken tanpa gelar ya mbakku) sebagai mantan atasan, kakak, sahabat, motivator, teman ghibah yang selalu mendorongku untuk terus maju.
16. Bapak Iwan Chandra, Head of Regional SSD (mantan atasanku yang sudah mutasi) atas ijinnya untukku melanjutkan study.
17. Bapak Handi, Head of Regional SSD atasanku yang atas ijinnya untukku menyelesaikan tesis ini.
18. Devi Lestari, General Admin “menteri keuangan” Staff dikantorku yang selalu direpotin dalam proses selesainya tesis ini.
19. Tim horeku di kantor Feby Adriansyah, Eki Chandra Febrata, Sri Rahayu yang selalu setia duduk disebelah kiri, M. “ipin” Arifin, Abdul “pak polisi kantor” Muiz yang ikut sibuk selama penyelesaian tesis ini.
20. Semua tim hebatku di Adira Finance Cabang Lampung 1 yang terkadang harus merasakan terpendingnya pekerjaan, karena kesibukanku menyelesaikan tesis ini.
21. Para bestieku di Magister Ilmu Akuntansi Angkatan 2020, Maya Aulia Saputri (adik kecil yang supportnya luar biasa, kalau bukan karenanya aku

tidak pernah belajar yang namanya olah data dengan SPSS), Ina Fitriyani (mbak cantik yang sering diribetin urusan administrasi), Ade Citra (yang selalu siap jadi moderator), Yuliana (bestie yang selalu bersemangat dan menyemangatiku), Eko Setiawan (pengusaha muda, yang sering aku ribetin juga untuk proses penyelesaian tesis ini), Eka Aprilia (bestie penyabar yang selalu barengan bimbingan tesis dan berusaha menyemangatiku), Christine Chinintya yang juga bimbingan bareng selalu dari awal tesis.

22. Seluruh temen seperjuangan Magister Ilmu Akuntansi 2020.
23. Ibu Agustina Awan, yang selalu sabar melayaniku dalam proses tesis ini.
24. Seluruh pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terimakasih, semoga mendapat balasan dari Allah SWT. Demikianlah, semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi yang membaca.

Bandar Lampung, 11 Oktober 2022
Penulis,

Conny Fatmarini

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
ABSTRAK.....	ii
ABSTRACT	iii
HALAMAN JUDUL.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN.....	v
HALAMAN PENGESAHAN.....	vi
LEMBAR PERNYATAAN	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
MOTTO	ix
PERSEMBAHAN.....	x
SANWACANA	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kinerja Keuangan.....	11
2.2 <i>Financial Distress</i>	11
2.3 Kebangkrutan	12
2.4 Analisis Laporan Keuangan	14
2.5 Produktivitas	15
2.6 Lembaga Pembiayaan	15

2.7	Penelitian-penelitian terdahulu.....	17
2.8	Kerangka Pemikiran.....	23
2.9	Pengembangan Hipotesis	25
2.9.1	Rasio <i>Altman</i> Modifikasi.....	25
2.9.2	Model <i>Springate</i>	26
2.9.3	Model <i>Ohlson O-Score</i>	27
2.9.4	<i>Financial distress</i>	28

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Metode Penelitian	30
3.1.1	Jenis Penelitian	30
3.1.2	Data Penelitian	30
3.1.3	Populasi dan Sampel Penelitian	31
3.2	Definisi Operasional Variabel.....	33
3.2.1	Variabel Dependen.....	33
3.2.2	Variabel Independen	37
3.3	Teknik Analisis Data.....	38
3.3.1	Pengujian Hipotesis (H_1).....	39
3.3.1.1	Analisis Statistik Dekriptif.....	39
3.3.1.2	<i>Multi Discriminant Analysis (MDA)</i>	39
3.3.1.3	Akurasi <i>Rate</i>	41
3.3.2	Pengujian Hipotesis (H_2 sampai dengan H_6).....	42
3.3.2.1	Metode Analisis Regresi Logistik.....	42

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Deskripsi Objek Penelitian	46
4.2	Analisis Statistik Dekriptif	46
4.3	Uji Hipotesis H_1	48
4.3.1	Uji Hipotesis H_1 (melihat tingkat akurasi dari model <i>Altman</i> , model <i>Springate</i> dan model <i>Ohlson</i>	48

4.4 Uji Hipotesis H ₂ sampai dengan H ₆	49
4.4.1 Uji Multikolinearitas	49
4.4.2 Uji Hipotesis H ₂ sampai H ₆ (menguji pengaruh variabel Independen terhadap <i>financial distress</i>).....	50
4.4.2.1 Penilaian Keseluruhan Model (<i>overall model fit</i>) ...	50
4.4.2.2 Pengujian Kelayakan Model (<i>Goodness of fit test</i>)	51
4.4.2.3 Koefisien determinasi (<i>Nagelkerke R Square</i>).....	51
4.4.2.4 Uji <i>Omnibus test of model coefisien</i> (Uji F).....	52
4.4.2.5 Uji <i>Wald</i> (Uji T)	53
4.5 Pembahasan	55
4.5.1 Analisa kecenderungan model <i>Altman</i> , model <i>Springate</i> dan model <i>Ohlson</i> dalam memprediksi adanya <i>financial distress</i> pada Lembaga Pembiayaan	55
4.5.2. Analisa Tingkat Akurasi model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> dan <i>Ohlson</i>	56
4.5.3 Pengaruh <i>Working Capital</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	59
4.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) terhadap <i>Financial</i> <i>Distress</i>	59
4.5.5 Pengaruh <i>Earning Before Interest and Tax</i> terhadap <i>Financial</i> <i>Distress</i>	60
4.5.6 Pengaruh <i>Market Value of Equity</i> terhadap <i>Financial Distress</i> <i>Index</i>	62
4.5.7 Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap <i>Financial Distress</i> <i>Index</i>	64

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	65
5.2 Keterbatasan	66
5.3 Saran	66

DAFTAR PUSTAKA	68
-----------------------------	----

LAMPIRAN	74
-----------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel		Halaman
Tabel 2.1	Matrik Penelitian Sebelumnya	18
Tabel 2.2	Variabel Independen Dalam Model	24
Tabel 3.1	Tabel Kriteria Pemilihan Sampel	32
Tabel 3.2	Data Sampel Perusahaan Subsektor Lembaga Pembiayaan.	32
Tabel 4.1	<i>Descriptive Statistics</i>	46
Tabel 4.2	Hasil Uji Tingkat Akurasi	48
Tabel 4.3	Uji <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF)	50
Tabel 4.4	Penaksiran Parameter (<i>-2log likelihood</i>).....	50
Tabel 4.5	Uji <i>Chi Square Variabel in the Equation</i>	51
Tabel 4.6	Uji <i>Hosmer and Lemeshow</i>	51
Tabel 4.7	Hasil Uji Model.....	52
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>Omnibus</i>	52
Tabel 4.9	Hasil Prediksi Model <i>Financial Distress</i>	55
Tabel 4.10	Hasil Pengaruh Variabel Independen.....	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
Gambar 1.1	Pertumbuhan <i>Asset</i> Sektor Keuangan non Bank (YOY).	4
Gambar 1.2	Pertumbuhan <i>Lending Fintech</i> vs Lembaga Pembiayaan	5
Gambar 1.3	Grafik Cadangan Kerugian Piutang Nasabah.....	6
Gambar 2.1	Analisa model prediksi <i>Financial Distress</i>	23
Gambar 2.2	Analisa Karakteristik Nilai Keuangan yang Mempengaruhi <i>Financial Distress</i>	24
Gambar 4.1	Variabel Independen	48

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Uji Hipotesis 1.....	70
2. Uji Hipotesis 2 sampai hipotesis 6.....	101
3. Uji Multikolinearitas.....	103
4. Uji Koefisien Determinan.....	104
5. Uji <i>Overall fit</i>	105

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang

Pada bulan Desember 2019, dunia dihebohkan dengan adanya kasus pneumonia dimana diduga kasus tersebut berasal dari Kota Wuhan, China. Saat itu, China mengidentifikasinya sebagai jenis baru dari *coronavirus* pada tanggal 7 Januari 2020. Dimana pernyataan “*urgent notice in the treatment of pneumonia of unknown cause*” telah dikeluarkan oleh *Wuhan Municipal Health Committee* (Hanoatubun, 2020).

Selanjutnya penyebaran dan peningkatan jumlah kasus *Covid-19* terjadi sangat cepat dan menyebar antar negara termasuk Indonesia. Sampai dengan Agustus 2021 dilaporkan total kasus terkonfirmasi 209.201.939 kasus dengan 4.390.467 kematian dimana kasus dilaporkan di 204 negara. Sedangkan di Indonesia kasus terkonfirmasi 3.930.300 kasus dengan 122.633 kematian, terkonfirmasi sembuh 3.472.915 di 34 provinsi (Kementerian Kesehatan Republik Indonesia, 2021)

Akibat dari adanya kondisi tersebut terjadilah perlambatan ekonomi di kuartal pertama tahun 2020 dan sepanjang tahun 2020 yang diakibatkan adanya *pandemic Covid-19* yang terjadi hampir diseluruh negara termasuk Indonesia, menjadikan berbagai perusahaan berusaha untuk tetap bisa menjalankan operasional perusahaannya dengan berbagai macam *strategy* untuk tetap memperoleh *profit* dan menjaga keberlangsungan perusahaan, seperti dikutip (Rahma, 2020). Dalam dunia usaha, perusahaan diharapkan bisa beradaptasi dengan keadaan, juga menjaga keberlangsungan usahanya, selain itu kegagalan keuangan adalah tantangan yang juga harus dihadapi (Made *et al.*, 2013). Untuk mengatasi hal tersebut berbagai upaya dan kebijakan diberlakukan oleh Pemerintah Indonesia

untuk merespon penyebaran *Covid-19*. Salah satunya, sejak Maret 2020 diberlakukannya *social distancing*, *physical distancing* bagi masyarakat Indonesia (Hadiwardoyo, 2020), namun dalam pelaksanaannya masyarakat tidak mematuhi dengan baik karena kurangnya kesadaran terhadap kasus tersebut, sehingga kebijakan tersebut dinilai kurang efektif.

Sementara itu diberitakan berbagai sektor ekonomi terdampak oleh penyebaran *Covid-19* di Indonesia. Seperti dikutip dari Hanoatubun (2020), sektor ekonomi yang terdampak oleh penyebaran *Covid-19* adalah :

- a. Terjadi PHK besar-besaran, dimana $\geq 1,5$ juta pekerja dirumahkan dan terkena PHK, 90% diantaranya dirumahkan dan 10% sisanya di PHK
- b. Terjadi penurunan PMI *Manufacturing* Indonesia mencapai 45,3% pada Maret 2020
- c. Terjadi penurunan impor sebesar 3,7% pada triwulan I
- d. Terjadi inflasi yang telah mencapai angka 2,96% *year-on-year* (yoy) yang telah disumbangkan dari harga emas dan komoditas pangan pada maret 2020
- e. Terjadinya keterbatalan penerbangan yang mengakibatkan penurunan pendapatan disektor tersebut. kerugian mencapai Rp207miliar. Batalnya penerbangan tersebut sebanyak 12.703 pada 15 bandara pada januari-maret 2020
- f. Pada 6 ribu hotel telah terjadi penurunan penempatan (okupansi) hingga mencapai 50%, sehingga terjadinya kehilangan devisa dari pariwisata

Selanjutnya dikutip dari Iskandar *et al.*,(2020) perekonomian di Indonesia terganggu akibat penyebaran *Covid-19* juga terjadi pada mekanisme pasar yang dapat melenyapkan surplus ekonomi yang mempengaruhi permintaan dan penawaran. Dimana jika aspek vital ekonomi antara lain *supply*, *demand* dan *supply-chain* terganggu maka akan terjadi krisis ekonomi diberbagai lapisan masyarakat secara merata, dimana kelompok masyarakat yang paling rentan terhadap dampak akibat *pandemic* adalah masyarakat dengan pendapatan yang dihasilkan secara harian.

Adapun dampak dari kondisi yang tidak menentu tersebut, disebutkan juga dalam penelitian oleh Hadiwardoyo (2020), bagi entitas usaha antara lain :

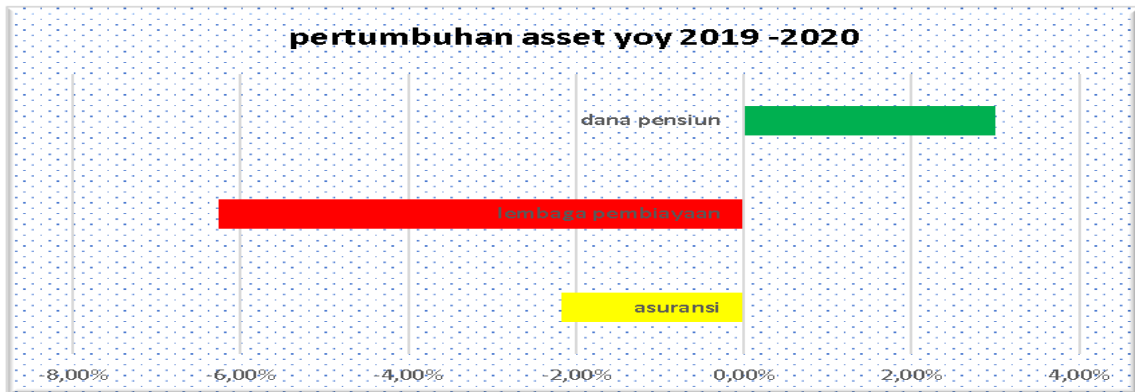
- 1). Hilangnya pendapatan namun pengeluaran tetap harus berjalan, walaupun besarnya berbeda-beda untuk masing-masing perusahaan, dimana biaya yang harus tetap dikeluarkan seperti biaya sewa, biaya gaji dan pembayaran terhadap *supplier*.
- 2). Timbulnya biaya tambahan terkaitnya tidak adanya penjualan seperti biaya *penalty* pengiriman, biaya gudang.
- 3). Timbulnya biaya pesangon jika mengambil kebijakan PHK.
- 4). Kerugian jika terpaksa perusahaan menjual asset yang dimiliki.

Sementara dampak terhadap individu, antara lain :

- 1). Hilangnya gaji atau pemasukan bagi individu sementara pengeluaran juga tetap berjalan.
- 2). Terjadinya denda atau *penalty* terkait dengan kewajiban pembayaran cicilan atau hutang.
- 3). Pengeluaran ekstra bagi kepentingan keluarga.
- 4). Kerugian immateri bagi individu yang mengalami kehilangan penghasilannya dikarenakan *pandemic*.

Sementara disebutkan dalam bisnis.com (17 Juni 2020) bahwa terdapat sektor-sektor yang berpotensi menjadi *the winner* saat terjadinya *pandemic Covid- 19* yaitu sektor UMKM, pertanian, jasa logistic, elektronik, telekomunikasi, makan dan minum, kimia, farmasi, alat kesehatan dan tekstil. Sementara sektor yang berpotensi menjadi *losers* adalah pariwisata, konstruksi, transportasi darat laut dan udara, keuangan, pertambangan dan otomotif.

Lebih jauh dalam penjelasan deputy komisioner pengawasan IKNB (OJK) Moch.Ichsanudin seperti dikutip dari investor.id (24 september 2020) “*pandemic Covid- 19* berpengaruh terhadap sektor keuangan khususnya sektor keuangan *non bank*. Dimana subsektor terbesar dari sektor ini adalah pembiayaan, perasuransian dan dana pensiun. Dimana pertumbuhan asset dari ketiga subsektor yang terdampak *Covid-19* dari sektor keuangan ini diperlihatkan dalam grafik dibawah ini :

Gambar.1.1 Pertumbuhan *asset* sektor keuangan non bank (YOY)

(Sumber : investor.id)

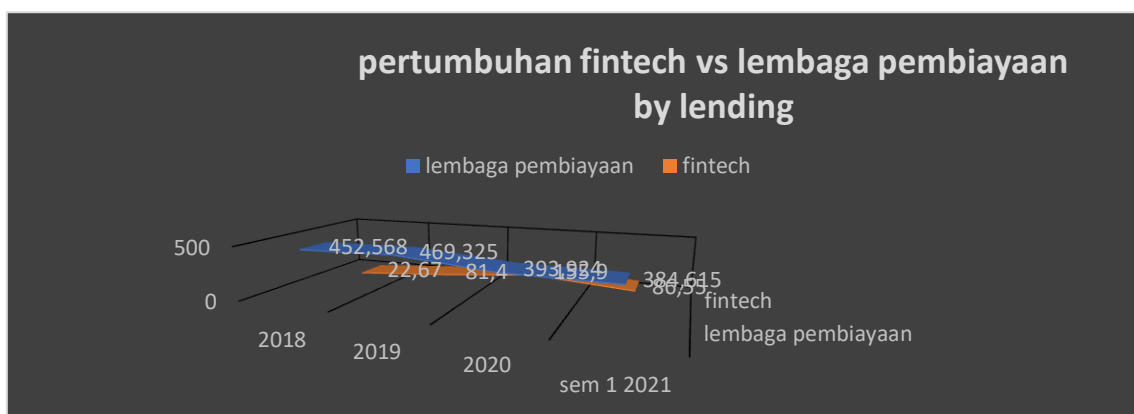
Sementara menurut Ketua Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Wimboh Santoso, industri pembiayaan (*multifinance*) menjadi salah satu sektor yang menghadapi tantangan besar selama 2020. Kinerja pembiayaan terkontraksi hebat akibat tekanan ekonomi selama *pandemic*, dikutip dari bisnis.com (16 Januari 2021) "Piutang pembiayaan terkontraksi sebesar $-17,1$ persen *year-on-year* [yoy] yang didorong belum pulihnya perekonomian," ujar Wimboh dalam Pertemuan Tahunan Industri Jasa Keuangan.

Dan sebagai solusi untuk mempertahankan agar tidak terjadi lonjakan rasio nasabah bermasalah, yang mengakibatkan memburuknya kinerja lembaga pembiayaan dimasa *pandemic*. Maka lembaga pembiayaan melakukan restrukturisasi, mulai dari penundaan pembayaran cicilan hingga penambahan tenor. Hal ini seperti dikutip dari merdeka.com (12 Agustus 2020)

Selain itu masa *pandemic* yang terjadi hampir sepanjang tahun 2020 dan 2021, merubah kebiasaan masyarakat yang awalnya tradisional artinya disaat mereka membutuhkan jasa lembaga pembiayaan, maka masyarakat menuju perusahaan yang dapat memenuhi kebutuhannya. Namun karena adanya *pandemic* yang mengharuskan masyarakat untuk dirumah saja, kebiasaan tradisional ini beralih ke *digital* era. Dimana hal ini memudahkan dari sisi masyarakat yang berniat memenuhi kebutuhannya tanpa harus keluar rumah. Dikaitkan dengan lembaga pembiayaan dan perubahan ke era *digital*, tumbuhlah inklusi keuangan *digital* yang umumnya disebut lembaga pinjaman *online* (pinjol). Meskipun, lembaga pinjaman *online* sudah mulai tumbuh beberapa tahun sebelum *pandemic*,

pertumbuhannya menjadi semakin meningkat bersanding dengan pertumbuhan pinjaman dari lembaga pembiayaan tradisional. Sesuai dengan pemaparan OJK (2021) pertumbuhan lembaga pinjaman *online* berizin dan terdaftar berjumlah 125 lembaga dengan nilai *lending* per juli 2021 sejumlah 27,034 Triliun (Otoritas.Jasa.Keuangan, 2021). Pertumbuhan inklusi keuangan *digital* (pinjol) ini pun menjadikan tantangan tersendiri bagi lembaga pembiayaan tradisional disepanjang masa *pandemic*.

Gambar 1.2 Pertumbuhan *lending fintech* vs lembaga pembiayaan



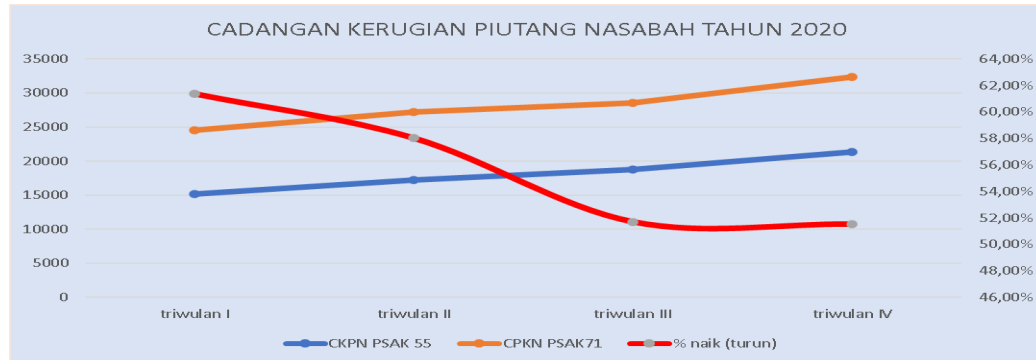
(Sumber : OJK , 2021)

Tantangan lain yang dihadapi perusahaan disektor keuangan pada tahun 2020, khususnya lembaga pembiayaan adalah adanya penerapan PSAK 71. Dimana adanya penerapan PSAK 71 meningkatkan pencadangan kerugian piutang yang mengakibatkan penurunan *net income*, seperti disebutkan oleh *Managing Director Indosurya Finance*, Mulyadi Tjung kepada Kontan (20 Mei 2019).

Dilain pihak sejalan dengan adanya *Covid-19* disepanjang tahun 2020,OJK (2021) menyebutkan bahwa penerapan PSAK 71 membuat Cadangan Kerugian Pembiayaan Nasabah (CKPN) meningkat dan menjadi masalah yang rumit yang dihadapi oleh *sector* keuangan khususnya perbankan dan lembaga pembiayaan.sehingga OJK mengeluarkan kebijakan adanya restrukturisasi serta kelonggaran bagi CKPN yang diharapkan meringankan beban perbankan dan lembaga pembiayaan, namun terjadi peningkatan kredit beresiko. Berikut adalah ilustrasi pencadangan kerugian piutang nasabah, perbandingan PSAK 55 dengan

PSAK 71. Dari grafik dibawah ini terlihat bahwa pencatatan cadangan kerugian dengan berlakunya PSAK 71 menjadi lebih tinggi dari sebelumnya.

Gambar 1.3 Grafik Cadangan kerugian piutang nasabah



(Sumber : OJK, 2020)

Sehingga sepanjang tahun 2020, menjadi sebuah tantangan yang harus dihadapi oleh *sector* keuangan khususnya lembaga pembiayaan dimana *net income* tergerus sangat dalam dan beberapa lembaga pembiayaan harus ditutup karena tidak bisa mempertahankan kinerja. Dimana lembaga pembiayaan tersebut tidak dapat memenuhi ekuitas minimal yang disyaratkan regulator, selain itu juga karena adanya perubahan segmen usaha. Tercatat ada 12 perusahaan pembiayaan yang harus dan telah ditutup karena hal-hal tersebut, (cnbc Indonesia, 26 Juni 2021). Selanjutnya disebutkan ditahun sebelumnya total perusahaan pembiayaan berjumlah 183 perusahaan pembiayaan, sehingga saat ini tercatat hanya 171 perusahaan.

Dari fenomena yang telah dipaparkan diatas, penulis berusaha menelaah lebih dalam bagaimana perusahaan-perusahaan yang disebutkan sebelumnya bisa mempertahankan kinerjanya untuk tetap berada dalam Bursa Efek Indonesia dan tetap bisa menjaga eksistensinya dan memprediksi hal-hal yang mungkin terjadi terhadap perusahaan - perusahaan tersebut jika krisis akibat *pandemic* terus berlangsung. Hal ini juga sesuai dengan yang disebutkan oleh Widiyawati *et al.* (2015) bahwa permasalahan keuangan (*financial distress*) yang dialami perusahaan dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam menjalankan aktivitasnya. Sehingga perusahaan-perusahaan tersebut terutama

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan berusaha mencari solusi untuk mengatasi masalah keuangannya.

Adapun *Financial distress* diakui sebagai tahapan yang menunjukkan adanya penurunan kondisi keuangan sebuah perusahaan sebelum mengalami kegagalan keuangan atau likuidasi (Ramadhani & Lukviarman, 2009).

Pada umumnya kesehatan perusahaan diperlihatkan dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, dimana didalamnya berupa informasi tentang kinerja perusahaan dan posisi keuangan yang digunakan oleh para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan. Manajemen perusahaan memegang peranan penting untuk bisa mempertahankan kinerja yang baik untuk keberlangsungan perusahaan dan ada kalanya diperlukan analisa tentang adanya potensi *financial distress* yang akan mengakibatkan kegagalan kinerja (kebangkrutan), sehingga hal-hal yang tidak diinginkan bisa diantisipasi dengan pengelolaan manajemen ataupun diperlukannya restrukturisasi keuangan. As'ari *et al.*, (2019) menemukan bahwa restrukturisasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Adapun tiga jenis restrukturisasi yaitu keuangan, portofolio, dan operasional memberikan pengaruh positif terhadap *ROA*.

Dalam mempertahankan kinerja perusahaan, tidak dipungkiri didalamnya terdiri dari orang-orang sebagai karyawan yang bekerja dari level terendah sampai level tertinggi, dimana sikap produktif karyawan diharapkan untuk bisa memperbaiki kinerja perusahaan. Suartina *et al.*, (2019) menemukan bahwa sikap produktif dari karyawan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Dimana produktivitas yang dimaksud adalah sebuah hubungan antara hasil yang diperoleh baik berupa barang ataupun jasa dengan sumberdaya (manusia, alat dll).

Financial distress prediction, pertama kali dilakukan oleh Beaver (1966) menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan, yang menunjukkan efektivitas fitur keuangan (Wang *et al.*, 2020). Selanjutnya, beberapa penelitian melahirkan metode-metode yang pada umumnya dilakukan untuk mendeteksi adanya *financial distress* pada suatu perusahaan antara lain adalah dengan metode *Altman Z-Score*, metode *Springate*, metode

Zmijewski dan metode *Grover*. Metode *Altman Z-Score* menggunakan teknik *statistic* diskriminan dengan titik kritis 1,8. Dimana jika $Z < 1,8$ maka perusahaan termasuk mengalami kegagalan kinerja, nilai Z 1,81 sampai dengan 2,99 mengindikasikan perusahaan sebagai perusahaan dalam *grey area* dan jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan termasuk perusahaan yang sehat. Metode *Springate* menggunakan metode *statistic* dan teknik pengambilan sampel yang sama dengan metode *Altman*, hanya titik kritis yang ditetapkan adalah 0,862. Dimana jika nilai $S < 0,862$ mengindikasikan perusahaan mengalami potensi kegagalan kinerja. Metode selanjutnya adalah metode *Zmijewski* dengan nilai ambang batas adalah 0. Dimana jika nilai $X \geq 0$ maka perusahaan terindikasi mengalami kegagalan kinerja. Metode lainnya adalah metode *Grover*, dimana metode ini diciptakan untuk mendesain dan menilai ulang model *Altman Z-Score* dengan nilai ambang batas -0,02 dimana jika $G \leq -0,02$ maka perusahaan diprediksi mengalami gejala kegagalan kinerja. Selain itu juga ada metode *Ohlson* yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* dengan nilai indeks batas 0,38. Dimana jika *O-Score* $> 0,38$, maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.

Berbagai penelitian telah banyak dilakukan untuk melakukan prediksi kegagalan kinerja perusahaan untuk berbagai jenis sektor industri dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Seperti penelitian Effendi, (2018) yang melakukan prediksi tentang kebangkrutan untuk sektor industri jasa transportasi dengan melakukan perbandingan alat uji *financial distress*, dimana menggunakan 5 sampel perusahaan yang diprediksi menggunakan *Altman & Springate* dengan hasil semua perusahaan sampel diprediksi mengalami kebangkrutan, sementara dengan menggunakan *Zmijewski* ada 1 perusahaan sampel diprediksi mengalami kebangkrutan dan dengan metode *Foster* diprediksi 3 perusahaan sampel mengalami kebangkrutan, serta dengan metode *Grover* ada 2 perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya Bimawiratma (2016) diketahui model *Altman* memiliki tingkat akurasi sebesar 62,5% untuk memprediksi kebangkrutan terhadap perusahaan sampel. Made *et al.*, (2013) melakukan studi yang sama

namun dengan sampel perusahaan *food and beverage*, diketahui bahwa tingkat akurasi metode *Altman* sebesar 90% memprediksi kegagalan kinerja perusahaan.

Melihat hasil dari penelitian sebelumnya, peneliti tertarik menganalisis dengan menggunakan metode *Altman Z-Score*, *Springate* dan *Ohlson* untuk memprediksi adanya *financial distress* terhadap *trend* analisis keuangan pada lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2020. Karenanya peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisa Prediksi *Financial Distress* pada Lembaga Pembiayaan akibat *Pandemic Covid- 19* dan karakteristik rasio keuangan yang mempengaruhinya. Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah melakukan prediksi adanya *financial distress* dengan menggunakan metode *Altman Z-Score* dan membandingkannya dengan metode *Springate* dan metode *Ohlson* terhadap trend kinerja lembaga pembiayaan dimana penelitian-penelitian sebelumnya lebih banyak meneliti tentang perusahaan sektor manufaktur, retail dan pertambangan. Selain itu, penelitian ini juga akan menganalisa tentang variabel - variabel yang mempengaruhi indek nilai dari model yang akurasinya paling sesuai untuk sub sektor lembaga pembiayaan, jika *pandemic Covid-19* terus berlanjut. Kemudian peneliti akan menelaah lebih jauh karakteristik gejala *financial distress* pada lembaga pembiayaan.

1.2. Rumusan masalah

Dari latar belakang yang penulis paparkan diatas, penulis mencoba merumuskan masalah sebagai berikut :

- a. Bagaimana tendensi (kecenderungan) terjadinya *financial distress* Lembaga pembiayaan jika dilihat dengan menggunakan model *Z-Score Altman*, *Springate* dan *Ohlson* ?
- b. Bagaimana perbandingan tingkat akurasi dari *model Altman*, *Springate* dan *Ohlson*?
- c. Bagaimana pengaruh rasio – rasio keuangan terhadap *financial distress* ?

1.3. Tujuan penelitian

Tujuan dari penelitian ini secara umum adalah untuk mengetahui adanya gejala

financial distress pada perusahaan, jika diukur dengan model-model prediksi *financial distress*. Secara rinci, tujuan penelitian ini adalah :

- a. Menguji tendensi (kecenderungan) adanya *financial distress* perusahaan sebelum terjadinya pandemi *covid-19* dan selama pandemi *covid-19* dengan metode *Altman*, *Springate* dan *Ohlson*.
- b. Menguji model yang paling baik dalam memprediksi keterpurukan akibat *financial distress* dengan menggunakan *Z-Score Altman* dan membandingkannya dengan model *Springate* dan *Ohlson*.
- c. Menguji pengaruh rasio keuangan yang mempengaruhi indeks nilai dari model yang tingkat akurasinya paling sesuai untuk sub sektor lembaga pembiayaan.

1.4. Manfaat penelitian

Manfaat dari penelitian ini, dibagi menjadi dua, yaitu :

- a. Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah :
 - 1) Penelitian ini memberikan bukti empiris pada lembaga pembiayaan tentang prediksi *financial distress* pada sub sektor lembaga pembiayaan.
 - 2) Penelitian ini memberikan bukti empiris pada lembaga pembiayaan tentang model yang paling akurat untuk memprediksi adanya *financial distress*.
- b. Manfaat praktis dari penelitian ini adalah :
 - 1) Penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan bagi pembaca untuk mengetahui metode-metode analisa keterpurukan yang paling tepat digunakan untuk melihat kinerja lembaga pembiayaan
 - 2) Penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan bagi pembaca untuk mengantisipasi sejauh mana dampak yang terjadi terhadap perusahaan untuk tetap bisa exist di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah hasil yang diperoleh manajemen perusahaan dalam mengelola asset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Pada umumnya kinerja keuangan diukur dengan *ROA (Return On Asset)* dan *ROE (Return On Equity)*. Kinerja keuangan diartikan sebagai sebuah informasi yang menggambarkan hasil yang diperoleh manajemen dalam menjalankan usaha, dimana hasil tersebut akan digunakan untuk membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas (Kieso *et al.*, 2014). Sementara menurut Fahmi, kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar (Trianto, 2017). Dengan kata lain kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang menggambarkan tingkat kesehatan perusahaan yang pada umumnya diperlihatkan dalam kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.

2.2. *Financial Distress*

Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai dengan adanya penundaan pengiriman barang, kualitas produk yang menurun, bahkan penundaan pembayaran tagihan-tagihan perusahaan (Piatt & Piatt, 2002). Sehingga disimpulkan bahwa kondisi ini dapat terlihat atau berhubungan dengan komposisi neraca yaitu kewajaran nilai aktiva dan kewajiban, *financial statement* dan *cash flow* perusahaan.

Dalam literatur lain, A.Ross *et al.*,(2013) dan Drescher (dalam Tahu, 2019) menyatakan bahwa *financial distress* adalah situasi dimana arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan saat ini dan merupakan tahap akhir dari krisis likuiditas dan berpotensi masuk dalam tahap kebangkrutan.

Lebih jauh Altman (1968) menggolongkan *financial distress* kedalam empat istilah umum (Patunrui *et al.*, 2017), yaitu:

a. *Economic failure*

Economic failure terjadi pada saat pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk modal. Perusahaan dengan kondisi ini, masih bisa mempertahankan operasinya dengan adanya tambahan modal dari kreditor selama pemilik modal menerima tingkat pengembalian (*return*) dibawah tingkat bunga pasar.

b. *Business failure*

Business failure digunakan untuk menggambarkan kondisi bisnis yang tidak memuaskan yang mengacu pada berhentinya operasi sebuah perusahaan karena ketidakmampuannya menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang.

c. *Insolvency*

Insolvency dapat dibagi dalam 2 kategori, yaitu:

- 1) *Technical insolvency*, merupakan kondisi saat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jatuh temponya atas ketidakcukupan arus kas.
- 2) *Insolvency in Bankruptcy Sense*, merupakan kondisi dimana total kewajiban lebih besar dari nilai pasar total asset perusahaan sehingga memiliki nilai ekuitas yang negative.

d. *Legal Bankruptcy*

Legal Bankruptcy adalah bentuk formal kebangkrutan dan telah disahkan secara hukum.

2.3 Kebangkrutan

Teori reorganisasi dalam konteks kebangkrutan pada dasarnya merupakan tanda dari penurunan potensi manfaat ekonomi dan sosial. Proses ini dirancang untuk

perusahaan yang bermasalah secara finansial untuk terus menjaga eksistensinya dan mempertahankan kinerja yang masih dimilikinya, daripada melakukan likuidasi asetnya untuk kepentingan kreditor. Pembeneran upaya ini ditemukan dalam keyakinan bahwa eksistensi akan mengakibatkan kekhawatiran yang lebih dari asetnya yang dijual di pasar. Proses rehabilitasi ini sering membutuhkan waktu beberapa tahun, nilai waktu uang harus dipertimbangkan secara eksplisit melalui prosedur arus kas diskon. Jika pada kenyataannya, nilai ekonomi aset produktif terus berkontribusi terhadap pasokan barang masyarakat layanan di atas dan di luar biaya kesempatan mereka, proses reorganisasi telah bermanfaat, untuk mengatakan apa-apa tentang pekerjaan yang berkelanjutan dari karyawan perusahaan, pendapatan untuk pemasoknya, dan pajak yang dibayarkan atas keuntungan. (Altman, 2006).

Lebih jauh Altman (2006) menyatakan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami suatu perusahaan, jika tidak cepat diatasi maka akan berakibat kebangkrutan usaha (*bankruptcy*). Adapun berbagai jenis kebangkrutan *industry* yang sering terjadi adalah:

- a. Kebangkrutan dan kegagalan usaha
- b. Kebangkrutan system hukum
- c. Kebangkrutan hukum secara khusus
- d. Kebangkrutan akuntan dan spesialisasi pajak
- e. Kebangkrutan kreditor dan komite perusahaan
- f. Kesulitan keuangan perusahaan perdagangan sekuritas dan analisis
- g. Kesulitan keuangan akibat *turnaround* perusahaan
- h. Kesulitan keuangan akibat restrukturisasi keuangan
- i. Perusahaan *public relation* yang dalam kesulitan keuangan
- j. Kebangkrutan dalam hal publikasi

Kebangkrutan ditinjau dari sudut pandang ilmu hukum disebut dengan istilah kepailitan, yaitu sesuatu yang terjadi akibat pailit (Kifana *et al.*, 2014). Sementara menurut Bambang Riyanto, *factor* yang merupakan penyebab kegagalan suatu perusahaan pada prinsipnya dapat digolongkan menjadi dua, yaitu :

- a. Penyebab internal adalah penyebab yang timbul dari dalam perusahaan itu sendiri, yang meliputi sebab finansial maupun non finansial.
 - 1) Penyebab yang menyangkut bidang *financial*, yaitu :
 - a) Utang yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang berat bagi perusahaan.
 - b) *Current liabilities* yang terlalu besar diatas *current asset*.
 - c) Lambatnya pengumpulan piutang atau banyaknya “*Bad -Debt*”
 - d) Kesalahan dalam “*dividend -policy*”
 - e) Tidak tercukupinya dana penyusutan.
 - 2) Penyebab *non financial*, yaitu :
 - a) Kesalahan para pendiri perusahaan, antara lain saat pemilihan lokasi perusahaan, penentuan produk yang dihasilkan dan penentuan besaran perusahaan.
 - b) Kurang baiknya struktur organisasi perusahaan
 - c) Kesalahan dalam pemilihan pimpinan perusahaan
 - d) Adanya “*managerial incompetence*”, antara lain kesalahan dalam kebijakan pembelian, produksi, marketing dan ekspansi yang berlebih-lebihan.
- b. Penyebab eksternal adalah penyebab kebangkrutan yang berasal dari luar perusahaan dan berada diluar kekuasaan atau *control* dari pimpinan perusahaan atau badan usaha, antara lain:
 - 1) Persaingan dunia bisnis
 - 2) Berkurangnya permintaan atas produk yang dihasilkan
 - 3) Turunnya harga-harga, dan kondisi makro ekonomi

(Kifana *et al.*, 2014)

2.4. Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan perusahaan bertujuan untuk memberikan informasi dan gambaran mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan bisnis. Menurut PSAK No.1, laporan keuangan bertujuan untuk:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan.
- b. Laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam mengambil keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan hal-hal yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Menurut Jumingan, analisa rasio laporan keuangan merupakan angka yang menunjukkan hubungan suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan, dimana hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana (Patunrui *et al.*, 2017).

2.5. Produktivitas

Produktivitas didefinisikan sebagai hal yang dihasilkan oleh seseorang dari pekerjaannya dan selanjutnya dievaluasi oleh pihak-pihak.(Muliadi, 2019). Menurut Serdamayanti (dalam Jumadi ,2020 ; Muliadi, 2019), produktivitas adalah hasil kerja yang dihasilkan secara kualitas maupun kuantitas dari seseorang dalam pekerjaannya. Dimana yang menjadi *indicator* dari produktivitas adalah:

- a. Kuantitas kerja
- b. Kualitas kerja
- c. Kreatifitas kerja
- d. Pengetahuan pekerjaan

2.6. Lembaga pembiayaan

Lembaga pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal (peraturan presiden Indonesia, 2009). Sementara perusahaan pembiayaan adalah badan usaha yang khusus didirikan untuk melakukan sewa guna usaha, anjak piutang, pembiayaan konsumen dan / atau kartu kredit. Berdasarkan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan nomor 1/SEOJK.05/2016, tingkat kesehatan keuangan adalah hasil

penilaian kondisi perusahaan pembiayaan resiko permodalan, likuiditas,, *asset*, operasional dan kinerja perusahaan pembiayaan.(Keuangan, 2016)

Berdasarkan Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 2009, lembaga pembiayaan terdiri dari:

- a. Perusahaan pembiayaan, yaitu perusahaan yang didirikan untuk melakukan sewa guna usaha (*leasing*), anjak piutang, pembiayaan konsumen, serta usaha kartu kredit. Dalam praktiknya , perusahaan *leasing*, berdasarkan transaksi keuangannya dibagi menjadi :
 - 1). *Direct Finance Lease*, yaitu dalam transaksinya perusahaan membeli barang modal atas permintaan nasabah sekaligus menyewakan barang tersebut.
 - 2). *Sale and lease back*, yaitu nasabah akan menjual barang modal ke perusahaan *leasing* untuk dilakukan kontrak sewa guna usaha. Metode ini biasanya dimanfaatkan untuk menambah modal kerja *lease*.

Sementara itu, untuk pembiayaan konsumen, dalam praktiknya secara transaksi keuangan adalah bentuk usaha dengan tujuan pembiayaan pengadaan barang dan jasa bagi konsumen. Adapun yang termasuk pembiayaan konsumen adalah kendaraan bermotor, kepemilikan property, barang elektronik dan lain-lain. Selain itu, perusahaan pembiayaan yang menjalankan transaksi anjak piutang adalah perusahaan yang menjalankan pembelian piutang. Adapun jenis piutang yang menjadi objek adalah piutang jangka pendek atas sebuah perusahaan.

- b. Perusahaan modal ventura, yaitu perusahaan yang melakukan usaha pembiayaan atau penyertaan modal kedalam suatu perusahaan yang menerima bantuan pembiayaan (*investee company*) dalam jangka waktu tertentu. Adapun kegiatan usahanya mencakup:
 - 1) Penyertaan saham (*equity participation*)
 - 2) Penyertaan melalui pembelian obligasi konversi (*quasi equity participation*)

- 3) Pembiayaan berdasarkan pembagian atas hasil usaha (*provit/revenue sharing*)
- c. Perusahaan pembiayaan infrastruktur, yaitu perusahaan yang didirikan untuk melakukan pembiayaan khusus proyek infrastruktur. Adapun kegiatan usahanya mencakup :
- 1) Pemberian pinjaman langsung (*direct lending*) untuk pembiayaan infrastruktur.
 - 2) *Refinancing* atas infrastruktur yang telah dibiayai pihak lain.
 - 3) Pemberian pinjaman sub ordinasi yang berkaitan dengan pembiayaan infrastruktur.

Selain itu, perusahaan pembiayaan infrastruktur juga diperbolehkan untuk :

- 1) Pemberian dukungan kredit termasuk penjaminan untuk pembiayaan infrastruktur
- 2) Pemberian jasa konsultasi
- 3) Penyertaan modal
- 4) Upaya mencarikan *swap market* yang berkaitan dengan pembiayaan infrastruktur
- 5) Kegiatan atau pemberian fasilitas lain yang terkait dengan pembiayaan infrastruktur setelah memperoleh persetujuan dari Menteri.

Fungsi dari Lembaga pembiayaan adalah:

- a. Mensejahterakan masyarakat dengan memberikan fasilitas pemberian dana kepada pelaku usaha dengan imbal hasil yang sebisa mungkin tetap menguntungkan pelaku usaha.
- b. Membantu proyek-proyek infrastruktur yang sedang atau akan dikerjakan.

2.7. Penelitian-penelitian terdahulu

Penelitian ini dilakukan dengan melihat penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya, Adapun penelitian yang telah dilakukan terdahulu terkait prediksi kebangkrutan (*financial distress*) adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Matrik penelitian sebelumnya

Penulis/judul/publishtahun	Hasil penelitian	Variabel	Methodology dan sampel
Darush Yazdanfar/ <i>Profitability determinants among micro firms: evidence from Swedish data</i> /International Journal of Managerial Finance, Vol. 9 Issue: 2, pp.151-160/januari 2019	Perusahaan di Swedia diempat sektor industri, menunjukkan bahwa ukuran, pertumbuhan, profitabilitas, dan produktifitas mempengaruhi profitabilitas secara keseluruhan, sementara usia dari perusahaan tidak mempengaruhinya.	Variabel dependen adalah Laba atas aset (<i>ROA</i>) Variabel independen adalah ukuran perusahaan (aset, penjualan dan karyawan), usia perusahaan, pertumbuhan, laba ditahan, produktivitas, afiliasi industry	Methodology dengan regresi sampel besar terdiri dari 12.530 perusahaan mikro non <i>financial</i> di Swedia dari tahun 2006- 2007
<i>Do Traditional Financial Distress Prediction Models, predict the early warning signs of financial distress?/</i> Sumaira Ashraf, Elisabete G. S. Félix and Zélia Serrasqueiro/ doi:10.3390/jrfm12020055/ 4 April 2019	Model <i>Z-score</i> lebih akurat memprediksi kepailitan	Variabel dependen adalah nilai <i>financial distress</i> . Variabel independen : variabel dari masing-masing model prediksi kebangkrutan	Methodology penelitian ini dengan membandingkan akurasi prediksi dengan membangun model <i>financial distress</i> . Sampel adalah perusahaan yang sedang dalam masa krisis di Pakistan selama tahun 2001-2015.
Edward I. Altman/ <i>Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model</i> /doi:10.1111/jifm.12053/2017	Model <i>Z"-Score</i> asli menunjukkan hasil yang cocok untuk konteks internasional(Polandia, Finlandia dan Cina). Efek dari empat rasio keuangan pada kinerja seimbang, meskipun Nilai buku Ekuitas/Total Liabilitas (BVETD) menunjukkan kontribusi yang sangat kecil.	Variabel dependen adalah nilai <i>financial distress</i> . Variabel independen : variabel dari masing-masing model prediksi kebangkrutan	Methodology dengan menggunakan analisa <i>Z-Score</i> dengan sampel 31 perusahaan eropa dan 3 perusahaan non eropa
Metode <i>Ohlson</i> dan kebangkrutan perusahaan/Shita Tiara, Debbi Chyntia Ovami/ 2019	Metode <i>Ohlson</i> efektif digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan pada Index LQ-45	Variabel dependen adalah nilai <i>financial distress</i> . Variabel independen : rasio keuangan model <i>Ohlson</i>	Methodology analisa <i>O-Score Ohlson</i> , 30 perusahaan index LQ-45

<p>ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE <i>altman, springate, zmi jewski, foster dan grover</i> pada emiten jasa transportasi/Ria Effendi/ PARSIMONIA VOL. 4 NO. 3 JANUARI 2018 : 307-318/ ISSN 2355-5483</p>	<p>Dari 5 metode yang digunakan ,yang paling akurat utk emiten transportasi adalah dengan metode <i>Springate</i></p>	<p>Variabel independen yaitu rasio-rasio kebangkrutan sementara variabel dependen rasio model <i>Altman, Springate, Zmijewski dan Grover</i></p>	<p>Methodology dengan menggunakan score dari model <i>Altman, Springate, Zmijewski, Foster, dan Grover</i> dan membandingkan akurasi untuk 5 sampel perusahaan jasa transportasi</p>
<p><i>How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector: Lesson from Indonesian Stock Exchange/ Zainul Kisman , Dian Krisandi/DOI: 10.31014/aior.1992.02.03.109/Journal of Economics and Business, Vol.2, No.3, 569-585/2019</i></p>	<p>1. Variabel <i>DER, TATO, Cash ratio, dan ROA</i> dapat membedakan kondisi perusahaan yang mengalami financial distress dan tidak. 2. Fungsi diskriminan dari rasio tersebut berpengaruh signifikan untuk memprediksi <i>financial distress</i>.</p>	<p>Variabel dependen : kondisi perusahaan (<i>financial distress dan non financial distress</i>) Variabel independen : <i>Leverage, Activty, Liquidity, Profitability ratio</i></p>	<p>Sampel adalah perusahaan sub-sektor <i>Wholesale dan non financial distress</i> dari 2010-2015 (<i>durable dan non durable good</i>), methodology dengan melakukan analisis dikriminan terhadap variabel independen</p>
<p>Prediksi <i>financial distress</i> dalam mengukur kinerja manufaktur/ LPMP Imperium/2018/ Eko Sulastris dan Rachma Zannati</p>	<p>Pengaruh <i>current rasio, total asset turn over</i>, positif tidak berpengaruh pada <i>financial distress</i></p>	<p>Variabel dependen adalah nilai <i>financial distress</i>, variabel independen adalah <i>current rasio, total asset turn over, total debt equity rasio, net profot margin</i></p>	<p>Sampel adalah perusahaan <i>automotif</i> dan komponen manufaktur, tekstile dan garmen yang terdaftar di IDX tahun 2013- 2017. Methodology dengan cara logistic regresi</p>

<p>Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i>, aktivitas, pertumbuhan penjualan terhadap <i>financial distress</i> perusahaan kimia/ Imam Asfali/Jurnal ekonomi dan manajemen?E-ISSN 2614-4212/2019</p>	<p>Secara simultan <i>ROA</i>, <i>current ratio</i>, <i>debt to asset ratio</i>, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>, secara <i>partial current</i> rasio berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>financial distress</i> pada perusahaan subsektor kimia di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Variabel dependen adalah nilai <i>financial distress</i>, variabel independen adalah <i>working capital/total asset</i>, <i>retained eraning/total asset</i>, <i>ebit/total asset</i>, <i>market value to equity/book value of debt sale/total asset</i></p>	<p>Sampel yang digunakan penelitian ini adalah 8 (delapan) perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis dengan metode statistik deskriptif dengan alat analisis regresi linier berganda.</p>
<p>Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan <i>Altman Z-Score</i> dan <i>Zmijewski</i> di BEI periode 2011- 2015/ Nindya Ayu Damayanti, Nurhayati, Susanti Prasetyaningtyas/e-journal ekonomi bisnis dan akuntansi/2019</p>	<p><i>Model Altman</i> lebih akurat memprediksi kebangkrutan pada periode menjelang kebangkrutan</p>	<p>Variabel dependen : nilai <i>financial distress</i>, variabel independen : rasio keuangan dari masing-masing model</p>	<p>Sampel 20 perusahaan yang delisting dari BEI 2011-2015. Metode analisis : 1) analisis dengan masing-masing model 2) untuk menilai akurasi dengan membandingkan jumlah perusahaan terprediksi bangkrut dengan jumlah sampel penelitian</p>
<p>Analisis penilaian <i>financial distress</i> menggunakan model <i>altman</i> (<i>Zscore</i>) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015/ katarina intan afni patunrui, sriyati/ E-ISSN :2548-9836/2017</p>	<p><i>Model Altman Z-Score</i> dapat diimplementasikan dalam mendeteksi <i>financial distress</i> untuk perusahaan farmasi. Satu dari sepuluh perusahaan memiliki nilai terendah dan <i>Z score</i> mengalami tekanan selama dua tahun, namun ditahun ketiga perusahaan berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan masuk dalam zona abu-abu.</p>	<p>variabel independen yaitu rasio keuangan dalam model <i>Altman Z-score</i>. Variabel dependen yaitu kondisi kesehatan perusahaan (<i>Z-score</i>)</p>	<p>Sampel adalah 10 perusahaan farmasi terdaftar di BEI tahun 2013-2015. metode analisis dengan menggunakan model <i>Altman</i></p>

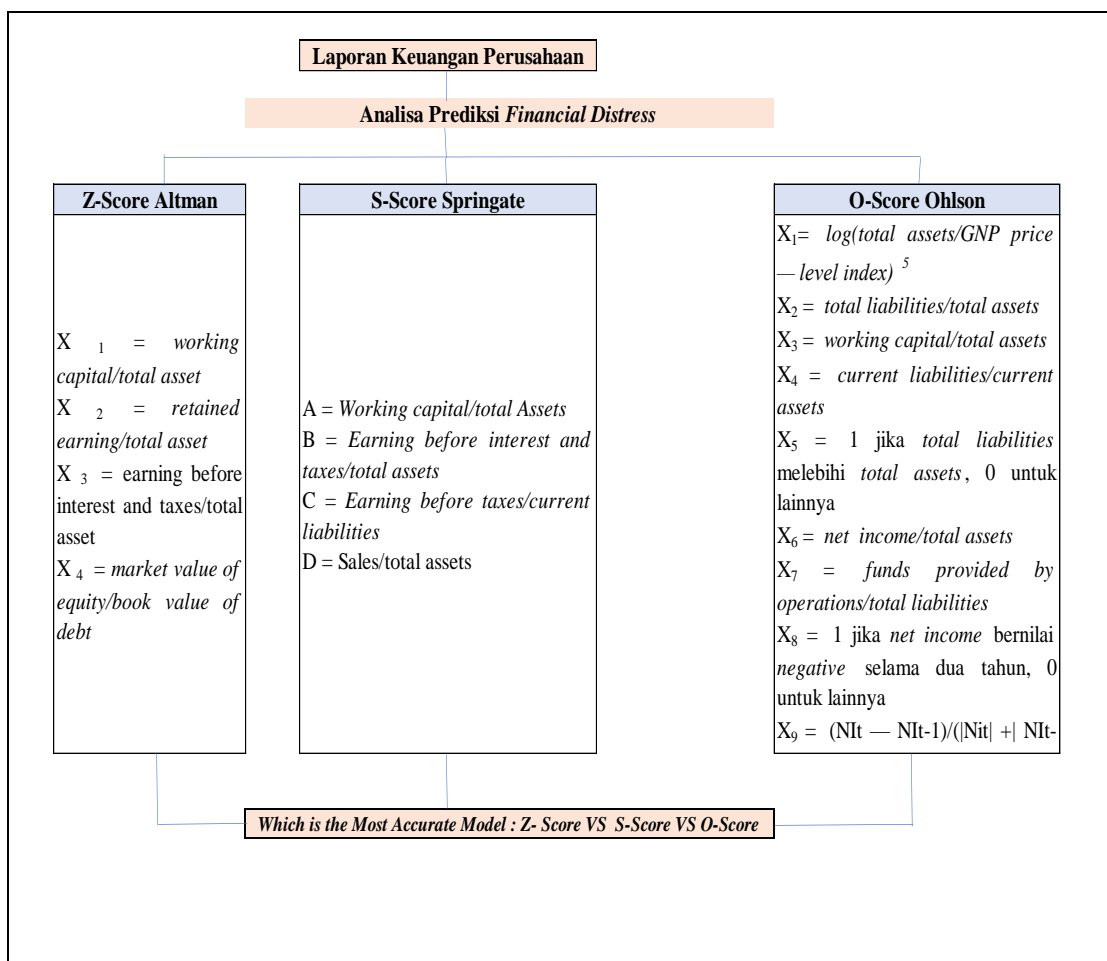
<p><i>Financial ratio analysis to predict financial distress on property and real estate company listed in Indonesia stock exchange/</i> Imas Nuraini Islami, William Rio/ JAAF/2018</p>	<p>Rasio yang mampu mengukur kemungkinan terjadinya financial distress pada perusahaan property dan real estate adalah <i>current rasio</i>, <i>debt rasio</i> dan <i>return on equity rasio</i>. Sedangkan rasio <i>capitalization ratio</i> tidak dapat mengukurnya.</p>	<p>variabel dependen adalah nilai <i>financial distress</i>, variabel independen adalah <i>current rasio</i>, <i>debt rasio</i>, <i>return on equity rasio</i>, <i>capitalization rasio</i></p>	<p>Sampel adalah 34 perusahaan <i>property & real estate</i> terdaftar di BEI tahun 2012-2016. metode penelitian dengan menggunakan regresi uji asumsi klasik</p>
<p><i>The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on retail companies listed on Indonesia stock exchange/</i> Neneng Susanti, Ifa Latifa, Denok Sunarsi/Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik: Jurnal Pemikiran dan Penelitian Administrasi Publik/Volume 10 Number 1, January–June 2020. Page 45-52</p>	<p>Profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas (bersama) berpengaruh yang signifikan terhadap kesulitan keuangan. Profitabilitas, <i>leverage</i> dan likuiditas sebagian berpengaruh signifikan pada kesulitan keuangan pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018</p>	<p>Variabel independen : <i>Profitability, Leverage and Liquidity</i> Variabel dependen : <i>rasio Financial distress</i></p>	<p>Sampel adalah 21 perusahaan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Metode dengan menggunakan regresi data panel (random analysis)</p>
<p>Perbedaan model Ohlson, model Taffler dan model Springate dalam memprediksi financial distress/ Anny Widiasmara, Henny Catur Rahayu/ Jurnal Akuntansi Vol.3 no 2 Oktober 2019</p>	<p>Model Taffler merupakan model terbaik untuk memprediksi financial distress untuk sembilan sektor industri di BEI tahun 2015-2017</p>	<p>Variabel dependen : nilai financial distress Variabel independen : rasio keuangan dari masing-masing model</p>	<p>Sampel : perusahaan sembilan sektor industri di BEI 2016-2017. Metode analisis : analisis model, kemudian statistik deskriptif, uji beda, menghitung tingkat akurasi dengan kriteria riil sehat dibanding total sampel</p>

<p>Analisis prediksi kebangkrutan (<i>financial distress</i>) dengan perbandingan model <i>Altman</i>, <i>Zmijewski</i> dan <i>Grover</i>/ M Agus Sudrajat, Eka Wijayanti/ Jurnal akuntansi vol.3 No 2/Oktober 2019</p>	<p>Model <i>Grover (G-Score)</i> merupakan model paling akurat mencapai 85,14%, selanjutnya model <i>Altman</i> dan <i>Zmijewski</i></p>	<p>Variabel dependen : nilai <i>financial distress</i> Variabel independen : rasio keuangan dari masing-masing model</p>	<p>Sampel perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia pada BEI (2015-2018) Metode analisis : statistic deskriptif, uji beda dan untuk mengukur akurasi dengan jumlah prediksi bangkrut dibanding dengan jumlah sampel</p>
<p>Pemilihan prediktor <i>delisting</i> terbaik (perbandingan antara <i>the Zmijewski model</i>, <i>The Altman model</i> dan <i>The Springate model</i>)/ Syamsul hadi, Atika Anggraini/</p>	<p><i>Model Altman</i> adalah prediktor terbaik diikuti oleh <i>Springate</i> dan <i>Zmijewski</i></p>	<p>Variabel dependen : adalah variabel <i>dummy</i> (1 perusahaan delisted, 0 perusahaan terdaftar di BEI) Variabel independen : skor kebangkrutan dari masing-masing model</p>	<p>Sampel adalah daftar perdagangan saham (delisted) di BEI tahun 2003 -2007. Metode analisis : menggunakan analisis excel</p>
<p><i>Predicting Corporate Bankruptcy: What Matters?/Leon Li and Robert Faff/February 2019/International Review of Economics and Finance (2019), doi: https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.02.016</i></p>	<p>Pemuatan setiap peramalan (yaitu, akuntansi- versus berbasis pasar) berbeda di seluruh peminjam, dari waktu ke waktu. terutama, untuk peminjam perusahaan besar dan likuid, bank harus meningkatkan pemuatan berbasis pasar informasi.</p>	<p>Variabel dependen : nilai ratio kebangkrutan Variabel independen : <i>WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, MVE/TL, SALES/TA</i></p>	<p>Sampel adalah 421 perusahaan di Amerika. Metode dengan melakukan regresi</p>
<p><i>Financial distress prediction in Indonesia companies: Finding an Alternative model/ Anggraini dewi, Mulya Hadri/DOI https://doi.org/10.18551/rjoas.2017-01.04</i></p>	<p>Item dari variabel independen dapat menjelaskan dan memprediksi kebangkrutan untuk perusahaan sampel</p>	<p>Variabel independen : <i>working capital to total asset, current ratio, book value of equity to total liabilities, total debt to total asset, EBIT to current liabilities and institutional ownership</i> variabel dependen : <i>financial distress score</i></p>	<p>Sampel : perusahaan yg terdaftar dibursa tahun 2006-2015 metodologi dengan <i>Binary Logistic Regression Analysis</i></p>

(Sumber : Penelitian – penelitian terdahulu, 2017 – 2021)

2.8. Kerangka pemikiran

Dari rumusan masalah yang dikemukakan sebelumnya dan adanya penelitian – penelitian terdahulu terkait berbagai model prediksi *financial distress* yang diteliti. Dalam penelitian ini, peneliti akan membuat dua kerangka pemikiran. Untuk kerangka pemikiran pertama berdasarkan penelitian Damayanti (2019), Sudrajat dan Wijayanti (2019), Effendi (2018), Ashraf (2019), menggunakan Altman Z-Score yang dibandingkan dengan *Model Springate*, *Zmijewski*, *Foster*, *Grover* dan *Ohlson*.



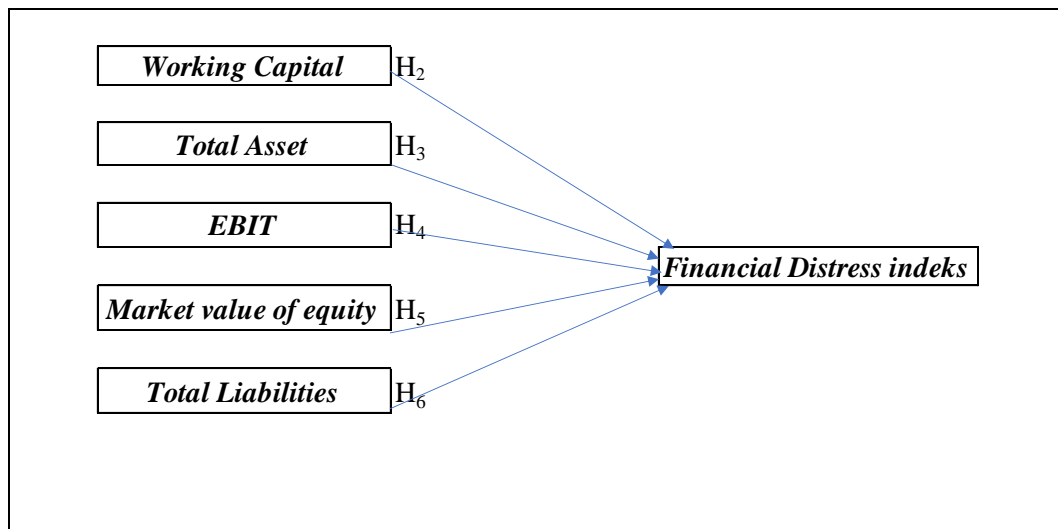
Gambar 2.1 Analisa model prediksi *Financial distress*

Sementara kerangka pemikiran kedua, didasarkan atas penelitian – penelitian terdahulu yang mengukur nilai rasio – rasio keuangan pada laporan keuangan yang mempengaruhi adanya *financial distress*. Adapun penelitian terdahulu yang

mengukur rasio – rasio keuangan yang terprediksi berpengaruh terhadap *financial distress*, seperti dalam Dewi & Hadri,(2017) yang mengukur pengaruh dari *Working capital, EBIT, Net Income, Total Asset, book value of equity, retained earning, dan total liabilities*.

Tabel 2.2 Variabel independen dalam model

	Altman	Springate	Ohlson
working capital	√	√	√
total asset	√	√	√
retained earning	√		
EBIT	√	√	
market value of equity	√		
total liabilities	√		√
Sales	√	√	
current liabilities	√	√	√
net income			√
operation revenue			√
current asset	√	√	√



Gambar 2.2 Analisa karakteristik nilai keuangan yang mempengaruhi *financial distress*

2.9. Pengembangan hipotesis

2.9.1. Rasio Altman Modifikasi

Pada tahun 1968, *Edward I Altman* menemukan formula yang berfungsi memprediksi potensi kebangkrutan suatu perusahaan. *Altman* mempergunakan angka-angka dalam laporan keuangan dan menggabungkannya dengan ukuran nilai pasar dan mempresentasikannya dalam suatu angka yang disebut *Z-Score*. (Altman, 2006). Hasil dari *score* tersebut akan menentukan perusahaan masuk dalam kelompok yang mengalami potensi kebangkrutan atau tidak. Lebih jauh disebutkan dalam literatur tersebut, bahwa model *Z-Score* dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur, industry lainnya, institusi keuangan dan perusahaan jenis lainnya dan masih relevan digunakan sampai saat ini sejak pertama kali diungkapkan oleh *Altman*. Dan bahkan juga digunakan untuk melakukan penilaian kelayakan kredit nasabah ritel lembaga keuangan dan perusahaan (distributor, perminyakan dan terutama kartu kredit dan hipotek).

Model Altman, semenjak dicetuskan tahun 1968 telah mengalami beberapa penyesuaian. Pada awalnya persamaan yang dibangun adalah sebagai berikut

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

$$X_1 = \text{Working Capital/Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings/Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Earnings before Interest and Taxes/Total Assets}$$

$$X_4 = \text{Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities}$$

$$s \quad X_5 = \text{Sales/Total Assets}$$

$$Z = \text{Overall Index or Score}$$

Dimana persamaan diatas hanya bisa dilakukan untuk perusahaan – perusahaan *go public* karena X_4 terkait dengan emiten. Selanjutnya menurut subramanyan dan wild (2010:288) dalam (Widiyawati *et al.*, 2015) diperkenalkan *model Altman* revisi, dimana model ini bisa diterapkan untuk perusahaan emiten maupun non emiten, dimana terjadi perubahan nilai untuk variable X_4 . Dan berikut adalah model Altman yang direvisi

$$Z' \text{-Score} = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107X_3 + 0.42X_4 + 0.998X_5$$

Kemudian *Altman* melakukan modifikasi kembali untuk persamaan model sehingga bisa digunakan untuk perusahaan manufaktur maupun non manufaktur dengan menghilangkan variable X_5

Adapun persamaan *Altman* modifikasi adalah

$$Z''\text{-Score} = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Keterangan:

X_1 = *working capital/total asset*

X_2 = *retained earning/total asset*

X_3 = *earning before interest and taxes/total asset*

X_4 = *market value of equity/book value of debt*

Dalam penelitian oleh Patunrui *et al.*, (2017), *model Altman* digunakan untuk memprediksi perusahaan pada sektor farmasi pada Bursa Efek Indonesia, dimana hasilnya terdapat 1 (satu) perusahaan terindikasi mengalami tekanan.

2.9.2. Model Springate

Model Springate pertama kali diperkenalkan tahun 1978 merupakan pengembangan dari *model Altman* dengan *model Multivariate Discriminant Analysis* (MDA). *Model Springate* mempunyai empat rasio setelah melalui beberapa pengembangan (Nilasari & Haryanto, 2018). Adapun persamaan dari *model Springate* adalah :

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan :

A = *Working capital/total Assets*

B = *Earning before interest and taxes/total assets*

C = *Earning before taxes/current liabilities*

D = *Sales/total assets*

Model Springate digunakan dalam penelitian Widiasmara & Rahayu (2019) untuk memprediksi *financial distress* diseluruh sektor perusahaan pada Bursa Efek

Indonesia, meskipun pada saat dibandingkan dengan metode lainnya dalam penelitian tersebut, *model Springate* memiliki tingkat akurasi menengah.

2.9.3. Model Ohlson O- Score

Dalam Ohlson (1980) menggunakan model *statistic* bernama *conditional logit*. Ohlson berpendapat bahwa modelnya diprediksi dapat menutupi kekurangan yang terdapat pada *model Altman* dan *Springate*. Adapun kritik yang dilakukan oleh Ohlson terhadap *Altman* adalah:

- a. Ada dua asumsi kunci yang harus dibuat untuk menggunakan fungsi diskriminan. Asumsi pertama menyatakan bahwa variable penjelasan biasanya didistribusikan. Asumsi kedua adalah varian yang sama dan kovarian dari variable penjelasan untuk perusahaan yang bangkrut dan tidak.
- b. *Z-Score* pada dasarnya adalah perangkat ordinal, sehingga outputnya adalah *score* yang memiliki sedikit interpretasi intuitif. Ohlson menyatakan bahwa masalah ekonomi biasanya membutuhkan partisipasi negara yang lebih kaya.
- c. Perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut dicocokkan sesuai dengan kriteria seperti ukuran industri. Ohlson (1980) mengklaim bahwa variable yang harus dimasukkan untuk memprediksi kebangkrutan bukan untuk tujuan cocok atau tidaknya.

Sehingga Ohlson membuat persamaan sebagai berikut :

$$\text{Ohlson} = -1.3 - 0.4X_1 + 6.0X_2 - 1.4X_3 + 0.8X_4 - 2.4X_5 - 1.8X_6 + 0.3X_7 - 1.7X_8 - 0.5X_9$$

Dimana :

$$X_1 = \log(\text{total assets}/\text{GNP price — level index})^5$$

$$X_2 = \text{total liabilities}/\text{total assets}$$

$$X_3 = \text{working capital}/\text{total assets}$$

$X_4 = \text{current liabilities/current assets}$

$X_5 = 1$ jika *total liabilities* melebihi *total assets*, 0 untuk lainnya

$X_6 = \text{net income/total assets}$

$X_7 = \text{funds provided by operations/total liabilities}$

$X_8 = 1$ jika *net income* bernilai *negative* selama dua tahun, 0 untuk lainnya

$X_9 = (NI_t - NI_{t-1})/(|NI_t| + |NI_{t-1}|)$ dimana NI_t adalah *net income for the most recent period*

Dalam penelitian Widiasmara & Rahayu, (2019), *model Ohlson* digunakan dalam melakukan prediksi *financial distress* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia, meskipun tingkat akurasi dari model menunjukkan nilai yang paling rendah saat dibandingkan dengan model yang lain.

Dari penelitian - penelitian sebelumnya dilakukan untuk sektor usaha yang berbeda, dilakukan dengan membandingkan beberapa model prediksi *financial distress* dilakukan Hadi & Anggraeni (2008) menemukan bahwa *model Altman* adalah yang paling akurat menilai perusahaan yang *delisted* dari Bursa Efek Indonesia. Sementara Effendi (2018) menemukan bahwa *model Altman* dan *Springate* memiliki tingkat akurasi yang baik untuk menilai prediksi *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi. Kemudian Widiasmara & Rahayu (2019), menemukan bahwa *model Springate* mempunyai tingkat akurasi menengah, sementara *Ohlson model* mempunyai tingkat akurasi paling rendah dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan *delisting* di Bursa Efek Indonesia. Sehingga peneliti, merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_1 : *Model Altman* lebih akurat dalam memprediksi *financial distress* subsektor Lembaga Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2020 dibandingkan *model Springate* dan *model Ohlson*.

2.9.4 Financial distress

Financial distress merupakan tahap awal sebelum terjadinya kebangkrutan. Perusahaan akan mengalami *financial distress* jika arus kas operasi perusahaan

tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo (Hapsari dalam Islami & Rio, 2019). Selanjutnya Setiawan,(2020) menemukan bahwa adanya perbedaan *score* dari model yang digunakan pada saat sebelum terjadinya krisis dan pada saat krisis global pada perusahaan sektor *property*. Kisman & Krisandi (2019), menemukan bahwa DER, TATO, *Cash ratio* dan ROA dapat membedakan perusahaan yang terkena financial distress dan perusahaan yang sehat. Asfali (2019), menemukan bahwa secara simultan ROA, *current ratio*, *debt to asset ratio*, aktivitas pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Dewi & Hadri (2017), menemukan bahwa item dari variabel independen dalam model yang digunakan dapat menjelaskan dan memprediksi kebangkrutan untuk perusahaan sampel.

Adanya penelitian- penelitan sebelumnya yang melatarbelakangi adanya penelitian ini, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₂ : Modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai prediksi *financial distress*
- H₃ : *Total asset* berpengaruh negatif terhadap nilai prediksi *financial distress*
- H₄ : *Earning Before Interest and Taxes* berpengaruh negatif terhadap nilai prediksi *financial distress*
- H₅ : *Market Value of Equity* berpengaruh negatif terhadap nilai prediksi *financial distress*
- H₆ : Total Kewajiban berpengaruh positif terhadap nilai prediksi *financial distress*

BAB III.

METODE PENELITIAN

3.1. Metode Penelitian

3.1.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan angka – angka dan perhitungan dengan metode statistik. Menurut Sugiyono (2017), penelitian kuantitatif adalah juga disebut sebagai penelitian tradisional, penelitian ini bersifat konkret, teramati, terukur, merupakan penelitian hubungan sebab akibat (kausal) antara variabel X dan variabel Y, sementara hubungan peneliti dan yang diteliti pada umumnya bersifat independen, sehingga terbentuk obyektifitas. Penelitian kuantitatif pada umumnya menggunakan data sekunder, dan untuk penelitian ini menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini adalah *replica* dari penelitian - penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, dimana dalam penelitian ini menambahkan analisa tentang rasio keuangan yang mempengaruhi model dengan akurasi terbaik dalam melakukan prediksi *financial distress* pada saat adanya pandemi *Covid19*. Penelitian ini adalah penelitian untuk melakukan pengujian atas hipotesis, menurut Khotari (2004) penelitian yang menguji hipotesis, menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel. Dimana penelitian ini tidak hanya membutuhkan prosedur yang tidak hanya akan mengurangi bias dan meningkatkan keandalan, tetapi akan memungkinkan menggambarkan kesimpulan tentang kausalitas.

3.1.2. Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018 sampai dengan 2020. Dimana data yang digunakan adalah laporan keuangan dari masing – masing perusahaan sampel dalam periode penelitian.

3.1.3. Populasi dan Sampel penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor Finance dalam sub sektor Lembaga pembiayaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018 sampai dengan 2020.

Sementara itu peneliti mengambil sampel perusahaan pada subsektor lembaga pembiayaan adalah dikarenakan adanya berbagai fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini, yaitu adanya perusahaan pembiayaan yang ditutup karena tidak dapat menjalankan operasionalnya sesuai kebijakan regulator, adanya penurunan yang sangat dalam dari segi *asset* perusahaan pada sub sektor tersebut, adanya tekanan pada *net income* perusahaan dengan adanya pemberlakuan PSAK 71 dan adanya pertumbuhan *lending* atas perusahaan *digital* keuangan (pinjaman *online*) yang berdampingan dengan pertumbuhan perusahaan lembaga pembiayaan.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* menurut Khotari (2004) adalah *non-probability sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan cara memilih secara sengaja item untuk sampel yang dipilih. Metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017).

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kriteria terhadap sampel perusahaan sub sektor Lembaga Pembiayaan adalah:

- a. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018 sampai dengan 2020.
- b. Perusahaan dalam sub sektor Lembaga Pembiayaan yang mencatatkan laporan keuangannya pada periode tersebut.
- c. Perusahaan dalam sub sektor Lembaga Pembiayaan yang terprediksi mengalami *financial distress* dan tidak terprediksi mengalami *financial distress*.

Berikut adalah kriteria pemilihan sampel dengan populasi Perusahaan Sektor Finance yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020

Tabel 3.1 Tabel kriteria pemilihan sampel

NO	DESKRIPSI	JUMLAH PERUSAHAAN
1	Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam periode 2018 sampai dengan 2020	17
2	Perusahaan dalam sub sektor Lembaga Pembiayaan yang mencatatkan laporan keuangannya pada periode tersebut	16
3	Perusahaan dalam sub sektor Lembaga Pembiayaan yang terprediksi mengalami financial distress dan tidak terprediksi mengalami financial distress	16
	Sampel Lembaga Pembiayaan	16

(Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2018 - 2020)

Adapun daftar perusahaan sampel dari kriteria pemilihan sampel diatas adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Data Sampel Perusahaan Subsektor Lembaga Pembiayaan

No	Kode perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADMF	Adira Dinamika Multifinance, Tbk
2	BBLD	Buana Finance, Tbk
3	BFIN	BFI Finance Indonesia, Tbk
4	BPFI	Batavia Prosperindo Finance, Tbk
5	CFIN	Clipan Finance Indonesia, Tbk
6	DEFI	Danasupra Erapasific, Tbk
7	FUJI	Fuji Finance Indonesia, Tbk
8	HDFA	Radana Bhaskara Finance, Tbk
9	IBFN	Intan Baruprana Finance, Tbk
10	IMJS	Indomobil Multi Jasa, Tbk
11	MFIN	Mandala Multifinance, Tbk
12	POLA	Pool Advista Finance, Tbk
13	TIFA	KDB Tifa Finance, Tbk
14	TRUS	Trust Finance Indonesia, Tbk
15	VRNA	Verena Multi Finance, Tbk
16	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha, Tbk

(Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2018 - 2020)

Sehingga peneliti mengambil sampel penelitian adalah perusahaan sub sektor Lembaga Pembiayaan dengan total sampel 16 Perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia periode tersebut.

3.2. Definisi Operasional Variabel

Menurut Khotari (2004) variabel adalah sebuah konsep yang dapat mengambil kuantitatif nilai yang berbeda ataupun fenomena kualitatif (atribut). Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut untuk kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini, variabel dibagi menjadi dua jenis berdasarkan hubungan antar variabel satu dengan lainnya, yaitu:

3.2.1. Variabel dependen

Variabel dependen atau variabel tersikat adalah faktor – faktor yang diobservasi untuk menentukan adanya pengaruh variabel bebas. Variabel dependen menurut Khotari (2004) adalah suatu variabel yang tergantung atau merupakan konsekuensi dari variabel lainnya. Variabel dependen merupakan output, kriteria atau konsekuen atau yang menjadi akibat dari variabel independen (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel dependen yaitu kondisi perusahaan sehat atau mengalami *financial distress* dari hasil penilaian *Z-Score Altman*, *S-Score Springate* dan *O-Score Ohlson*.

- a. *Altman* memiliki nilai indeks 2,99 atau lebih adalah perusahaan yang sehat, sementara jika nilai indeks dibawah 1,81 maka perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Sementara jika indeks berada diantara keduanya, maka perusahaan berada pada *grey area*.
- b. *Springate* memiliki nilai indeks 0,862, dimana jika indeks <0,862 maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.
- c. *Ohlson* memiliki nilai indeks 0,38, dimana jika indeks >0,38 maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.

Dalam penelitian ini, *variable independent* yaitu rasio keuangan sebagai berikut:

- a. Rasio keuangan *model Altman Z-Score*, yaitu Berdasarkan *model Altman Z-score*, variabel-variabel yang akan diukur dalam memprediksi kebangkrutan adalah :

1) *Working capital to total Asset (WCTA)*

Working capital/total asset adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari total aktiva yang dimiliki. Ukuran dari rasio ini adalah *asset* likuid bersih perusahaan terhadap total kapitalisasi. Modal kerja didefinisikan sebagai perbedaan antara *asset* dan liabilitas saat ini. Rasio ini adalah *contributor* terpenting untuk kedua kelompok tersebut. Dalam hal ini *asset* berwujud maupun tidak berwujud. (Rodoni dan Ali dalam Islami & Rio, 2019).

$$WCTA = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

2) *Retained earning to total asset (RETA)*

Retained earning atau laba ditahan adalah jumlah total penghasilan yang diinvestasikan kembali dan atau kerugian perusahaan atas seluruh siklus perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. (Patunrui *et al.*, 2017). Rasio ini juga disebut sebagai surplus yang merupakan ukuran profitabilitas kumulatif atas operasional perusahaan. Usia perusahaan sering kali dipertimbangkan secara implisit dalam rasio ini. Selain itu rasio ini mengukur *leverage* perusahaan, rasio ini menyoroti penggunaan dana yang dihasilkan secara internal untuk pertumbuhan. *Variable* ini telah menunjukkan penurunan yang ditandai dalam nilai rata-rata perusahaan *non distress*.

$$RETA = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$$

3) *Earning before interest and tax to total asset (EBITTA)*

Earning before interest and taxes/total asset adalah penghasilan yang diperoleh dari *asset* perusahaan sebelum adanya perhitungan bunga

dan pajak. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum adanya pembayaran pajak dan bunga. Rasio ini lebih tepat dikaitkan dengan resiko kredit.

$$\text{EBITTA} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

4) *Market value of equity to book value of debt (MVEBVL)*

Market value of equity/book value of debt adalah ekuitas yang diukur dengan nilai pasar semua saham, sementara liabilitas meliputi obligasi jangka pendek dan jangka Panjang. Rasio ini menambahkan dimensi nilai pasar yang sebagian besar tidak mempertimbangkannya, Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal. Nilai pasar diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa.

$$\text{MVEBVL} = \frac{\text{Market value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

5) *Sales to total asset (STA)*

Sales to total asset adalah rasio perputaran modal atau rasio *financial* yang menggambarkan kemampuan menghasilkan penjualan dari *asset* perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Ramadhani dan Lukviarman (dalam Patunrui *et al.*, 2017).

$$\text{STA} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

- b. Rasio keuangan *model Springate*, rasio yang digunakan merupakan rasio yang sama dengan *Altman model* dan pengembangannya, yaitu WCTA (*Working Capital to Total Asset*), EBITCL (*earning before interest and taxes to current liabilities*), EBITTA (*Earning Before Interest and Taxes to*

total Asset), STA (*Sales to total asset*).

$$WCTA = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

$$EBITCL = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Current Liabilities}}$$

$$EBITTA = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

$$STA = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

- c. Rasio keuangan *model Ohlson*, merupakan kritik atas *Altman model*, sehingga rasio yang digunakan adalah yaitu *total asset to GNP price, total liabilities to total assets, working capital to total assets, current liabilities to current assets, total liabilities, net income to total assets, fund provided by operations to total liabilities, net income*.

$$TGNP = \text{Log} \left(\frac{\text{Total Asset}}{\text{GNP Price}} \right)$$

$$TLTA = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

$$WTCA = \frac{\text{Working capital}}{\text{Total Asset}}$$

$$CLCA = \frac{\text{Current Liabilities}}{\text{Current Asset}}$$

$$INTWO = \text{Laba bersih negatif dua tahun terakhir}$$

$$EBITTA = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

$$ROTA = \frac{\text{Return from Operation}}{\text{Total Asset}}$$

$$OENEG = \text{Total kewajiban melebihi total asset}$$

$$\text{CHIN} = \frac{\text{Delta Earning Before Interest and Taxes}}{\sum \text{ absolute net income}}$$

3.2.2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi faktor-faktor yang diukur oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang di amati atau dengan kata lain adalah variabel yang dapat mempengaruhi timbulnya variabel terikat atau variabel dependen. Menurut Khotari (2004) variabel independen adalah variabel yang antededen terhadap variabel dependen. Variabel bebas atau juga disebut variabel *stimulus*, *predictor* atau *antecedent* adalah variabel yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2017).

Variabel independent dalam penelitian ini adalah:

a. *Working Capital*

Working capital atau modal kerja merupakan *current asset* yang dikurangi dengan *current liabilities*. Pada umumnya *working capital* akan menunjukkan besaran dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan. *Working capital* menjadi suatu hal yang penting dalam perusahaan, karena dengan semakin besarnya selisih antara *current asset* dan *current liabilities*, dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi yang baik. Dan sebaliknya jika selisih antara *current asset* dan *current liabilities* kecil atau bahkan minus (-), dimungkinkan perusahaan dalam kondisi yang kurang baik.

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah ukuran yang memiliki satuan, pada umumnya disajikan dalam bentuk *total asset* perusahaan. Dimana didalamnya terdapat baik *current asset* atau pun *asset* tetap yang dimiliki perusahaan. Selain itu juga ukuran perusahaan bisa berupa total pendapatan, total penjualan ataupun total modal yang dimiliki. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di proksikan sebagai *total asset* yang dimiliki perusahaan yang selanjutnya dirasioikan.

c. *Earning Before Interest and Taxes*

Labanya sebelum bunga dan pajak atau *Earning Before Interest and Taxes* merupakan banyaknya labanya yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan dimana belum dilakukan perhitungan terhadap biaya bunga dan pajak. *Earning Before Interest and Taxes* juga digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan dan profitabilitas perusahaan yang digunakan oleh para *investor* dan kreditor untuk menilai kesuksesan operasional perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau liabilitasnya.

d. *Market Value Equity*

Nilai pasar ekuitas atau *Market Value of Equity (MVE)* adalah harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Dalam laporan keuangan perusahaan, *Market value of Equity* ini tidak dapat dilihat secara langsung, namun hanya bisa melihat jumlah saham beredar yang dimiliki perusahaan dan untuk harga saham per lembar dapat ditemukan di *annual report* pada bagian ikhtisar saham. Dengan demikian rumus dari *Market Value of Equity* adalah :

$$MVE = \text{Harga Saham} \times \text{jumlah saham beredar}$$

e. *Total Liabilities*

Total Liabilities atau keseluruhan kewajiban yang harus dibayarkan pada pihak lain atas pinjaman yang diberikan ke perusahaan ataupun kewajiban-kewajiban lain yang belum dibayarkan seperti kewajiban atas kompensasi yang belum dibayarkan ke karyawan, ataupun kewajiban pajak dan kewajiban lainnya baik kepada kreditor ataupun pihak lain dalam waktu tertentu.

3.3. Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul, sementara teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik, (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini, dilakukan 2 (dua) pengujian yang berbeda atas hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, yaitu:

3.3.1. Pengujian hipotesis (H_1)

Untuk menguji hipotesis (H_1), peneliti menggunakan tehnik analisis sebagai berikut:

3.3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah langkah awal dalam melakukan analisis data (Cleff, 2019), dimana akan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, varian, *median*, maksimum dan minimum data, *kurtosis* dan *skewness*. Dimana hasil yang diperlihatkan akan digunakan agar variabel – variabel yang akan diukur dapat lebih jelas dan mudah dipahami.

3.3.1.2 *Multi Discriminant Analysis (MDA)*

Multiple Discriminant Analysis (MDA) terkenal digunakan oleh Altman (1968) yang fungsinya untuk memprediksi kebangkrutan. MDA adalah Teknik *statistic* yang tepat ketika variable dependen (Y) adalah variable kualitatif dan variable independent (X) bersifat kuantitatif. Analisis diskriminan menggunakan (*Ordinary Least Square*) OLS untuk memperkirakan nilai konstan dan produk untuk meminimalkan nilai dalam kelompok. Koefisien diskriminan dipilih untuk memaksimalkan nilai *eigen* untuk variable komposit, yaitu rasio antar kelompok. Asumsi kunci adalah menurunkan fungsi diskriminan dari normalitas multivariat.

Dalam penelitian ini MDA juga digunakan dalam *model Springate* untuk mengukur nilai prediksi *financial distress*. Adapun pengujian yang dilakukan dengan persamaan sebagai berikut:

- a. Metode *Z-Score Altman*, dimana model yang digunakan adalah :

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

$X_1 = \text{Working Capital/Total Assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings/Total Assets}$

$X_3 = \text{Earnings before Interest and Taxes/Total Assets}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity/Book Value of Total Liabilities}$

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

$$Z = \text{Overall Index or Score}$$

Kemudian melihat score dalam kriteria *Altman*, perusahaan yang memiliki nilai indeks 2,99 atau lebih adalah dikategorikan perusahaan yang sehat, sementara jika nilai indeks dibawah 1,81 maka perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Sementara jika indeks berada diantara keduanya, maka perusahaan berada pada *grey area*.

b. *Model Springate*, dimana model yang digunakan adalah :

$$S = 1.03A + 3.07B + 0.66C + 0.4D$$

Keterangan:

A = *Working capital/total Assets*

B = *Earning before interest and taxes/total assets*

C = *Earning before taxes/current liabilities*

D = *Sales/total assets*

Selanjutnya, peneliti akan melihat *score* yang dihasilkan dari rasio yang diperoleh dengan kriteria nilai indeks 0,862, dimana jika indeks <0,862 maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.

c. Ohlson (1980) menggunakan regresi logit untuk memprediksi kebangkrutan. Regresi logit juga bisa digunakan jika Variabel Y bersifat kualitatif dan variable X bersifat kuantitatif. Sementara itu regresi logit mengasumsikan hubungan linear antar variable *independent* dan dependen. Persamaan regresi logit bersifat *non-linear*, dimana menggunakan estimasi probabilitas maksimum (MLE) untuk membangun model. Tujuan dari MLE adalah untuk menghasilkan koefisien logit yang memaksimalkan kemungkinan dalam pengklasifikasian kasus dalam kategori yang diamati (Avenhuis, 2013) Adapun persamaan yang digunakan adalah : Ohlson = - 1.3 - 0.4X₁ + 6.0X₂ - 1.4X₃ + 0.8X₄ - 2.4X₅ - 1.8X₆ + 0.3X₇ - 1.7X₈ - 0.5X₉

Dimana :

$$X_1 = \log(\text{total assets}/\text{GNP price — level index})^5$$

$$X_2 = \text{total liabilities}/\text{total assets}$$

$$X_3 = \text{working capital}/\text{total assets}$$

$$X_4 = \text{current liabilities}/\text{current assets}$$

$$X_5 = 1 \text{ jika } \text{total liabilities} \text{ melebihi } \text{total assets}, 0 \text{ untuk lainnya}$$

$$X_6 = \text{net income}/\text{total assets}$$

$$X_7 = \text{funds provided by operations}/\text{total liabilities}$$

$$X_8 = 1 \text{ jika } \text{net income} \text{ bernilai } \text{negative} \text{ selama dua tahun}, 0 \text{ untuk lainnya}$$

$$X_9 = (\text{NI}_t - \text{NI}_{t-1}) / (|\text{NI}_t| + |\text{NI}_{t-1}|) \text{ dimana } \text{NI}_t \text{ adalah } \text{net income} \text{ for the most recent period}$$

Selanjutnya peneliti akan melihat *score* yang dihasilkan dari model ini, dengan kriteria nilai indeks 0,38, dimana jika indeks >0,38 maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.

3.3.1.3 Akurasi rate

Tingkat akurasi keseluruhan adalah persentase klasifikasi yang benar untuk nilai keseluruhan. Tingkat akurasi digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan model seperti menurut Hasanah (dalam Widiasmara & Rahayu, 2019). Tingkat akurasi dapat dipisahkan menjadi dua yaitu tingkat akurasi yang baik dalam memprediksi perusahaan yang sehat dan tingkat akurasi yang baik dalam memprediksi perusahaan yang mengalami *financial distress* (Altman, 2006). Dalam penelitian ini, untuk mengukur tingkat akurasi dari masing – masing model, peneliti menggunakan rumus :

$$\text{Tingkat akurasi} = \frac{\text{Jumlah prediksi benar}}{\text{Jumlah Sampel}} \times 100\%$$

Sementara dalam penelitian ini, dibagi menjadi 2, yaitu Tipe error I dan Tipe error II, dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tipe Error I} = \frac{\text{Jumlah kesalahan tipe error I}}{\text{Jumlah Sampel}} \times 100\%$$

$$\text{Tipe Error II} = \frac{\text{Jumlah kesalahan tipe error II}}{\text{Jumlah Sampel}} \times 100\%$$

Keterangan :

Jumlah tipe error I adalah jumlah sampel dengan kondisi ROA dan ROE “positif” tetapi di prediksi “tidak aman” dari *financial distress*.

Jumlah tipe error II adalah jumlah sampel dengan ROA dan ROE “negative” tetapi diprediksi “aman” dari *financial distress*.

Kategori diatas merujuk pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 35/POJK.05/2018 tentang tingkat kesehatan Lembaga Pembiayaan. Dimana salah satu alat ukur tingkat kesehatan Lembaga Pembiayaan adalah Rentabilitas yang dituangkan antara lain sebagai *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) (Otoritas Jasa Keuangan, 2018).

3.3.2 Pengujian hipotesis (H₂ sampai dengan H₆)

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis H₂ sampai dengan H₆, peneliti menggunakan tehnik penelitian sebagai berikut :

3.3.2.1 Metode Analisis Regresi Logistik

Penelitian ini juga menggunakan Metode Analisis Regresi logistik untuk melihat pengaruh dari masing – masing rasio yang mempengaruhi nilai indeks *financial distress*. Menurut Ghozali, (2016) regresi logistik merupakan regresi yang menguji adanya kemungkinan terjadinya variabel dependen yang dapat diprediksi oleh variabel independen. Analisa dengan regresi logistik tidak memerlukan data terdistribusi normal pada variabel independennya. Sehingga regresi logistik tidak memerlukan uji normalitas, uji heteroskedastisitas. Variabel independennya hanya perlu dilakukan uji multikolinearitas.

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas memiliki tujuan untuk menguji adanya korelasi variabel independen pada model regresi. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi korelasi antara variabel independennya (Cleff, 2019).

2. Analisis regresi logistik

Analisis ini digunakan untuk menguji ketergantungan variabel dependen terhadap variabel independen dengan tujuan mengestimasi nilai rata – rata variabel dependen berdasarkan nilai *independent* yang diketahui. Analisa regresi logistik memiliki 4 (empat) pengujian sebagai berikut :

a. Penilaian keseluruhan model (*Overall model fit*)

Pengujian *overall model fit* digunakan untuk mengetahui semua variabel independent mempengaruhi variabel dependen. *Statistic* yang digunakan adalah dengan fungsi *Likelihood*. *Likelihood L* menggambarkan data variabel yang diinput. Untuk menguji hipotesis 0 dan alternatif, *L* ditransformasikan menjadi *-2log likelihood*. Pengujian dilakukan dengan membandingkan *-2log likelihood* awal dan *-2log likelihood* berikutnya. Jika nilai *-2log likelihood block number = 0* lebih besar dari nilai *-2log likelihood block number = 1* . maka penurunan nilai *-2log likelihood* menunjukkan model regresi lebih baik (Ghozali, 2016). Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : model yang dihipotesiskan dengan *fit* data

H_1 : model yang dihipotesiskan dengan tidak *fit* data

b. Menguji kelayakan model regresi (*Goodness of fit test*)

Uji kelayakan model regresi dilakukan dengan pengujian *Hosmer and Lemeshow's* yang diukur dengan nilai *chi square*. Dimana dalam pengujian ini menggunakan hipotesis sebagai berikut :

b.1 Jika nilai probabilitas (*P-Value*) $\leq 0,05$ (nilai signifikansi) maka H_0 ditolak, artinya ada perbedaan antara model dan nilai observasinya.

Sehingga *Goodness of fit test* tidak bisa memprediksi nilai observasinya.

b.2 Jika nilai probabilitas (*P- Value*) $\geq 0,05$ (nilai signifikansi) maka H_0 diterima, artinya model sesuai dengan nilai observasinya. Sehingga *Goodness of fit* bisa memprediksi nilai observasinya (Ghozali, 2016).

c. Koefisien determinasi (*Nagelkerke R Square*)

Koefisien determinasi pada regresi logistik dilihat dari *Nagelkerke R Square*, karena nilai *Nagelkerke R Square* dapat diinterpretasikan sebagai *R Square* pada *multiple regression*. *Nagelkerke R Square* merupakan modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* bahwa nilai akan bervariasi dari 0 (nol) sampai 1 (satu). Nilai *Nagelkerke R Square* mendekati 0 menunjukkan variabel- variabel independent yang menjelaskan variabel dependen dengan sangat terbatas. Nilai *Nagelkerke R Square* mendekati 1 menunjukkan variabel independen mampu menjelaskan informasi untuk untuk memprediksi variabilitas variabel dependen (Ghozali, 2016)

d. Dalam penelitian ini, persamaan regresi logistik yang digunakan adalah untuk melihat karakteristik dari rasio yang mempengaruhi nilai indeks *financial distress*, yaitu :

$$\text{Fin_DISTRESS} = c - \beta_1\text{WCA} - \beta_2\text{SZE} - \beta_3\text{EBIT} - \beta_4\text{MVE} + \beta_6\text{DAR} + e$$

Keterangan :

Fin_Distress	: 1 = <i>financial distress</i> dan nilai 0 = <i>non financial distress</i>
C	: konstanta
$\beta_1 - \beta_6$: koefisien
WCA	: <i>Working Capital</i>
SZE	: <i>Total Asset</i>
EBIT	: <i>Earning Before Interest and Taxes</i>
MVE	: <i>Market Value of Equity</i>
TL	: <i>Total Liabilities</i>
e	: Error

Dasar pengambilan keputusan atas H_2 sampai dengan H_6 terdukung atau tidak terdukung adalah, sebagai berikut :

a. Perumusan hipotesis

$H_0 : \alpha = 0$ (tidak ada pengaruh)

$H_1 : \alpha \neq 0$ (ada pengaruh)

b. Penentuan nilai kritis, $\alpha = 5\%$

c. Nilai t- hitung dari masing – masing koefisien regresi diketahui dari perhitungan

d. Pengambilan keputusan :

Kriteria keputusan pada umumnya dilakukan dengan menggunakan angka probabilitas (*p-value* atau *sign*) yang dibandingkan dengan tarif nyata pengujian yang digunakan ($\alpha=5\%$). Jika Probabilitas (*sign*) lebih kecil dari tarif nyata, maka keputusannya adalah tidak mendukung H_0 atau Hipotesis alternatif (H_a) terdukung.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan penggunaan *model Altman* dalam menganalisa prediksi adanya *financial distress* pada Lembaga Pembiayaan adalah model yang paling cocok digunakan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, namun terdapat perbedaan dimana penelitian sebelumnya tidak menganalisa karakteristik variabel-variabelnya secara individual. Sementara dalam penelitian ini, dilakukan pengujian terhadap variabel – variabelnya secara individual setelah dilakukan pengujian model dan mendapatkan model yang paling signifikan berbeda dan memiliki tingkat akurasi paling baik dalam memprediksi *financial distress* pada sub sektor Lembaga Pembiayaan. Pengujian dilakukan pada sampel Lembaga Pembiayaan yang terdaftar dan menyampaikan laporan keuangan tahunannya ke Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia. Dari Hasil pengujian terhadap variabel *independent*, diketahui bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan sebagai *Total Asset*, *Earning Before Interest and Tax* tidak berpengaruh terhadap *Financial distress index* perusahaan sampel. Sementara *Working Capital*, *Market Value of Equity* dan *Total Liabilities* yang diproksikan sebagai *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh secara langsung terhadap *financial distress index*.

Dari pengujian-pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, terdapat beberapa temuan yang tidak ada dalam penelitian sebelumnya, yaitu pada pengujian tingkat akurasi model ditahun 2020 mengalami perbedaan hasil pengukuran tingkat kesalahan yang lebih tinggi dibanding tahun-tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan adanya ketimpangan perhitungan laporan keuangan yang diakibatkan adanya penurunan signifikan terhadap pendapatan operasional dari *top line*,

pemberlakuan PSAK 71, kebijakan restrukturisasi yang dilakukan sepanjang tahun 2020.

Selain itu dari pengujian variable-variabel *independent* dari *model Altman* yang memiliki tingkat akurasi paling baik dalam memprediksi adanya *financial distress* pada Lembaga Pembiayaan, terdapat beberapa temuan yaitu variabel *independent* ukuran perusahaan dalam *model Altman* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Lembaga Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki ukuran perusahaan yang berbeda-beda yang tidak menunjukkan pengaruhnya terhadap *financial distress*. Pada Lembaga Pembiayaan, terdapat perhitungan atas *asset produktif* yang dimiliki perusahaan. Jika dalam perhitungan dilakukan dengan menggunakan nilai *asset produktif* yang dimiliki perusahaan, kemungkinan terdapat pengaruh secara langsung terhadap *financial distress*.

Dari hasil diatas, disimpulkan bahwa variable-variabel independen pada model yang digunakan untuk menganalisa prediksi *financial distress* yang terjadi pada Lembaga Pembiayaan harus disesuaikan sehingga pengukuran terhadap adanya prediksi *financial distress* menjadi lebih akurat.

5.2. Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini adalah belum menangkap pengaruh dari variabel-variabel yang berkemungkinan akan mempengaruhi terjadinya *financial distress*, seperti *Good Governance index*, opini audit, penerapan PSAK 71 dimana kemungkinan laporan keuangan akan mengalami perbedaan yang signifikan saat pemberlakuannya ataupun kondisi makro ekonomi yang mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Penelitian ini hanya menggunakan lima dari sebelas rasio yang mempengaruhi perhitungan *financial distress index*. Dalam pengumpulan data secara sekunder, terdapat keterbatasan data yang dapat diperoleh, sehingga perusahaan yang tidak menyampaikan laporan tahunan secara lengkap dikecualikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

5.3. Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah ataupun menggunakan variabel-variabel lain yang dapat menganalisa adanya *financial distress* pada perusahaan, seperti mengukur *Good Governance index*, opini audit, penerapan PSAK 71 ataupun kondisi makro ekonomi dan sebagainya. Penelitian selanjutnya juga diharapkan bisa menganalisa adanya *financial distress* pada Lembaga Pembiayaan atau sejenis dengan menggunakan model lain seperti model *Grover*, model *Zmijewski* dan lain sebagainya, sehingga dapat terlihat model mana yang paling cocok untuk menganalisa terjadinya *financial distress*. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk membentuk persamaan model terbaru dari model prediksi *financial distress* yang sudah ada sebelumnya khususnya untuk Lembaga Pembiayaan. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menganalisa juga kondisi atau *trend* dari performance perusahaan yang lebih panjang sebelum terjadinya *financial distress* dan atau kondisi setelah terjadinya *financial distress* dalam hal ini menganalisa akibat dari *financial distress* atau kemungkinan pertumbuhan kembali setelah perusahaan mengalami *financial distress*. Terakhir, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan kondisi luar negeri sebagai objek pengamatan yang dibandingkan dengan kondisi Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, H., & Arisudhana, D. (2019). Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score Dan Springate Pada Perusahaan Industri Property. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- As'ari, H., Ahmad Pabulo, A. M., & Zaman, B. (2019). Pengaruh Restrukturisasi Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jae (Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi)*, 4(3), 10–21. <https://doi.org/10.29407/jae.v4i3.13133>
- Asfali, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhann Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 56–66.
- Ashraf, S., G. S. Félix, E., & Serrasqueiro, Z. (2019). Do Traditional Financial Distress Prediction Models Predict the Early Warning Signs of Financial Distress? *Journal of Risk and Financial Management*, 12(2), 55. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020055>
- Avenhuis, J. O. (2013). Testing the generalizability of the bankruptcy prediction models of Altman, Ohlson and Zmijewski for Dutch listed and large non-listed firms. *Journal of Business Administration, Publisher: University of Twente*, 38–39.
- Cleff, T. (2019). Applied Statistics and Multivariate Data Analysis for Business and Economics. In *Applied Statistics and Multivariate Data Analysis for Business and Economics*. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-17767-6>
- Damayanti, N. A., Nurhayati, N., & Prasetyaningtyas, S. (2019). Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score dan Zmijewski di BEI Periode 2011 - 2015. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 171. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v6i2.11165>
- Dewi, A., & Hadri, M. (2017). Financial Distress prediction in Indonesia companies : finding an alternative model. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 1(January), 29–38.
- Edith Hotchkiss, Altman, E. I. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*. https://doi.org/10.1007/978-3-319-67355-4_2
- Effendi, R. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman, Springate, Zmijewski, Foster, Dan Grover Pada Emiten Jasa Transportasi. *Jurnal Parsimonia*, 4(3), 307–318.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 23*.
- Hadi, S., & Anggraeni, A. (2008). Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara the Zmijewski Model , the Altman Model , Dan the Springate Model). *Jurnal Auditing Dan Akuntansi Indonesia*, 12(2), 1–9.

- Hadiwardoyo, W. (2020). Kerugian Ekonomi Nasional Akibat Pandemi Covid-19. *Baskara: Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(2), 83–92. <https://doi.org/10.24853/baskara.2.2.83-92>
- Hanoatubun, S. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Perekonomian Indonesia. *Journal of Education, Psychology and Counseling*, 2(2), 212. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i2.5313>
- Iskandar, A., Possumah, B. T., & Aqbar, K. (2020). Peran Ekonomi dan Keuangan Sosial Islam saat Pandemi Covid-19. *SALAM: Jurnal Sosial Dan Budaya Syar-I*, 7(7), 625–638. <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v7i7.15544>
- Islami, I. N., & Rio, W. (2019). Financial Ratio Analysis to Predict Financial Distress on Property and Real Estate Company listed in Indonesia Stock Exchange. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(2), 125. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i2.550>
- Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. (2021). Situasi Terkini Perkembangan (COVID-19). In *Kemendes* (Issue September). https://covid19.kemkes.go.id/download/Situasi_Terkini_050520.pdf
- Kuangan, O. J. (2016). *surat edaran ojk*. 1–28.
- Kuangan, O. J. (2021). *10 Juni 2021*. 2017–2019.
- Kuangan, O. J., Ppkm, D., Sbn, P., Kuangan, I. J., & Ketiga, D. P. (2021). *Semester I Sektor Jasa Keuangan stabil mendukung*. 0–1.
- Khotari. (n.d.). *research methodology*.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014). Accounting Intermediate IFRS Edition. In *Journal of Chemical Information and Modeling* (Vol. 53, Issue 9).
- Kifana, B. D., Kamaliah, Halim, & Herman, E. (2014). *Analisis kinerja keuangan dan potensi kebangkrutan serta pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan terbuka sektor telekomunikasi di BEI*. 6(3), 147–158.
- Kisman, Z., & Krisandi, D. (2019). How to Predict Financial Distress in the Wholesale Sector: Lesson from Indonesian Stock Exchange. *Journal of Economics and Business*, 2(3), 569–585. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.02.03.109>
- Kurniadi, A. (2021). Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(3), 495–508. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i3.511>
- Made, N., Dwi, E., & Sari, M. M. R. (2013). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bei. *E-Jurnal Akuntansi*, 5(2), 417–435.
- Muliadi, M. (2019). Peningkatan Produktivitas Kerja Karyawan Melalui Semangat Kerja. *TASAMUH: Jurnal Studi Islam*, 11(1), 87–104. <https://doi.org/10.47945/tasamuh.v11i1.174>

- Nilasari, D., & Haryanto, M. . (2018). Memprediksi perusahaan yang berpotensi mengalami masalah keuangan dengan model Altman, Springate dan Zmijewski (Studi pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016). *Jurnal Stie Semarang*, 10(1), 1–16. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v10i1.83>
- Ohlson, J. A. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109. <https://doi.org/10.2307/2490395>
- Otoritas.Jasa.Keuangan. (2021). Statistik Fintech Lending Periode Juni 2021. In *Ojk.Go.Id*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/iknb/data-dan-statistik/fintech/Pages/Statistik-Fintech-Lending-Periode-juni-2021.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2018). POJK Nomor 35 /Pojk.05/2018 Tentang Penyelenggaraan Usaha Perusahaan Pembiayaan. In *Otoritas Jasa Keuangan*. [https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penyelenggaraan-Usaha-Perusahaan-Pembiayaan/pojk 35-2018.pdf](https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penyelenggaraan-Usaha-Perusahaan-Pembiayaan/pojk%2035-2018.pdf)
- Patrisius Gerdian Bimawiratma. (2016). *analisis akurasi metode altman,grover,springate dan Zmijewski dalam memprediksi perusahaan delisting. III(2)*, 2016.
- Patunrui, Afni, K. I., & Yati, S. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z- Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 55–71.
- peraturan presiden Indonesia. (2009). *Staatsblad 1847*.
- Piatt, H. D., & Piatt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. <https://doi.org/10.1007/bf02755985>
- Pradana, R. S. (2020). Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2018. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 6(1), 36–45. <https://doi.org/10.31289/jab.v6i1.2825>
- Rahadi Setiawan, S. R. I. (2020). *Pengaruh krisis keuangan global terhadap kinerja perusahaan properti di Indonesia : Studi empiris menggunakan Z-Score Altman. February*.
- Rahma, E. (2020). *Perusahaan Multifinance Harus Bersikap Resilience di Tengah Pandemi*. 1998.
- Ramadhani, A. S., & Lukviarman, N. (2009). Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13(1), 15–28.
- Riantani, S., Delvia, S., & Sodik, G. (2020). Model Prediksi Financial Distress : Pengaruhnya Terhadap Kinerja Saham Industri Tekstil Dan Garmen Di

- Indonesia. *BISMA: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 14(1), 1. <https://doi.org/10.19184/bisma.v14i1.8858>
- Riyanti, S. D. (2020). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal READ (Research of Empowerment and Development)*, 1(2), 56–65.
- Suartina, I. W., Swara, N. N. A. A. V., & Astiti, N. L. S. (2019). Pengaruh Total Quality Management (Tqm) Terhadap Kinerja Perusahaan Melalui Perilaku Produktif Karyawan Pada Pt. Tomorrow'S Antiques Indonesia. *Widya Manajemen*, 1(2), 1–20. <https://doi.org/10.32795/widyamanajemen.v1i2.349>
- Sudrajat, M. A., & Wijayanti, E. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan (Financial Distress) Dengan Perbandingan Model Altman, Zmijewski Dan Grover. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 166–174.
- Sugiyono. (n.d.). *Metode Penelitian*.
- Tahu, G. P. (2019). Predicting Financial Distress of Construction Companies in Indonesia: A Comparison of Altman Z-Score and Springate Methods. *International Journal of Sustainability, Education and Global Creative Economic*, 2(2), 7–12. <http://www.journals.segce.com/index.php/IJSEGCE>
- Trianto, A. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Pt. Bukit Asam (Persero) Tbk Tanjung Enim*. 8(03).
- Wang, G., Ma, J., Chen, G., & Yang, Y. (2020). Financial distress prediction: Regularized sparse-based Random Subspace with ER aggregation rule incorporating textual disclosures. *Applied Soft Computing Journal*, 90, 106152. <https://doi.org/10.1016/j.asoc.2020.106152>
- Widiasmara, A., & Rahayu, H. C. (2019). Perbedaan Model Ohlson, Model Taffler dan Model Springate dalam Memprediksi Financial Distress. *INVENTORY: Jurnal Akuntansi*, 3(2), 141–158. <http://e-journal.unipma.ac.id/index.php/inventory/article/view/5242>
- Widiyawati, A. T., Utomo, S. W., & Amah, N. (2015). Analisis Rasio Altman Modifikasi Pada Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 4(2), 112. <https://doi.org/10.25273/jap.v4i2.680>