

Akurasi Pengukuran *Financial Distress* Menggunakan Metode *Springate* dan *Zmijewski* pada Perusahaan Property dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015

Eka Ratna Sari¹

ekaratnasari1122@gmail.com

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Mochamad Rizal Yulianto²

rizaldo@umsida.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Perbanas Surabaya

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui akurasi model *Springate* dan model *Zmijewski* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia, untuk mengetahui model prediksi *Springate* yang paling akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia, dan untuk mengetahui model prediksi model *Zmijewski* yang paling akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia. Penelitian ini membandingkan dua model prediksi *financial distress*, yaitu model *Springate* dan *Zmijewski*. Populasi penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *pair matching sampling* dengan total sampel yang didapat sebanyak 18 perusahaan, terdiri dari 9 perusahaan mengalami *financial distress* dan 9 perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Perbandingan dari kedua model prediksi *financial distress* ini dibuat dengan menganalisis akurasi masing-masing model berdasarkan kondisi *real* perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa model *Zmijewski* adalah model yang paling akurat untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia karena memiliki tingkat akurasi tertinggi dibandingkan dengan model lainnya, yaitu 100%, sedangkan model *Springate* hanya memiliki tingkat akurasi sebesar 66,66%.

Kata-kata kunci: *Financial Distress, Springate, Zmijewski.*

Pendahuluan

Setiap perusahaan dibentuk dan didirikan dengan harapan dan tujuan akan menghasilkan suatu profit sehingga mampu untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang yang tak terbatas. Hal ini berarti dapat dikatakan bahwa perusahaan akan terus hidup dan diharapkan tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dalam jangka waktu yang lama memiliki kecenderungan untuk mengalami kebangkrutan. Ada banyak pihak yang akan dirugikan jika suatu perusahaan mengalami kebangkrutan. Untuk itulah diperlukan model prediksi kebangkrutan yang dapat memberikan peringatan dini bagi perusahaan. Biasanya, para investor menilai sebuah perusahaan berdasarkan kinerja keuangannya.

Adanya potensi kebangkrutan yang dimiliki oleh setiap perusahaan akan memberi kekhawatiran dari berbagai pihak baik sektor internal seperti manajer dan karyawan, serta pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur, karena dari pihak investor mereka

akan kehilangan saham yang ditanamkan di perusahaan tersebut demikian pula pihak kreditur akan mengalami kerugian karena telah meminjamkan modal yang tidak akan bisa dilunasi oleh pihak perusahaan, sehingga analisis prediksi kebangkrutan sangat diperlukan untuk pengambilan suatu keputusan dalam berinvestasi.

Informasi lebih awal kondisi *financial distress* pada perusahaan memberikan kesempatan bagi manajemen, pemilik, investor, regulator, dan para stakeholders lainnya untuk melakukan upaya-upaya yang relevan. Maka dari itu, pengenalan lebih awal untuk mengetahui kondisi sebuah perusahaan yang akan mengalami *financial distress* maka sangatlah menjadi penting untuk dilakukan (Pramuditya, 2014). Kondisi *financial distress* seperti ini dapat dikendalikan lebih awal sebelum terjadinya dengan menggunakan suatu model sistem peringatan dini (*early warning system*). Model ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengenali gejala awal kondisi *financial distress* untuk selanjutnya dilakukan upaya memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan. Beberapa peneliti telah mengembangkan model prediksi yang dapat membantu para calon investor dan kreditur dalam memilih perusahaan yang tepat untuk menaruh dana agar tidak terjebak dalam masalah *financial distress* tersebut. Beberapa model tersebut telah dikemukakan oleh Springate dan Zmijewski.

Tidak menutup kemungkinan hal ini terjadi pula pada sektor *property* dan *real estate* sekarang ini. Sektor *property* dan *real estate* dinilai memiliki peranan penting dalam menyumbang pertumbuhan perekonomian nasional. Bahkan, sektor ini diyakini akan mampu menjadi tolok ukur pertumbuhan ekonomi suatu saat nanti. Pada tahun 2017 lalu, nilai kapitalisasi 35% saham dari 46 group properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mencapai Rp. 280 triliun. Bila nilai itu diakumulasikan hingga 100%, maka jumlahnya diprediksi dapat mencapai Rp. 840 triliun.

Berdasarkan beberapa paparan tersebut rumusan masalah dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis tingkat akurasi model *Springate* dan model *Zmijewski* dalam memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia.

Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan biasanya digunakan untuk memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang secara tidak langsung menggambarkan kinerja sebuah perusahaan selama satu periode akuntansi. Dalam Standar Akuntansi Keuangan mengemukakan bahwa laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan, yang meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Harahap (2015) menyatakan bahwa laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca atau laporan laba/rugi, atau hasil usaha, laporan arus kas, laporan perubahan posisi keuangan.

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses analisis terhadap laporan keuangan, dengan tujuan untuk memberikan tambahan informasi kepada para pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi, sehingga kualitas keputusan yang diambil akan menjadi lebih baik. Analisa atas laporan keuangan dapat digunakan untuk mengadakan penilaian atas keadaan keuangan atau posisi keuangan perusahaan pada suatu saat dan

perubahan posisi keuangan atau kemajuan-kemajuan suatu perusahaan melalui laporan keuangan yang bersangkutan.

Menurut Munawir (2015) ada dua metode analisis yang digunakan oleh setiap penganalisa laporan keuangan, yaitu analisis horizontal dan analisis vertikal. Analisis horizontal adalah analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya. Metode horizontal ini disebut pula sebagai metode analisis dinamis. Analisis vertikal yaitu apabila laporan keuangan yang dianalisis hanya meliputi satu atau satu saat saja, yaitu dengan memperbandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja. Analisis vertikal ini disebut juga sebagai metode analisis yang statis karena kesimpulan yang dapat diperoleh hanya untuk periode itu saja tanpa mengetahui perkembangannya.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dengan menghubungkan satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya dimana pos-pos tersebut memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (Yuliastary dan Wirakusuma, 2014). Informasi dalam laporan keuangan sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang tepat. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal tersebut ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan.

Menurut Subramanyam dan Wild (2014) analisis laporan keuangan adalah aplikasi dari alat dan teknik analisis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Analisis rasio juga dijadikan alat ukur untuk membantu manajemen dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut ditemukan, semakin baik bagi pihak manajemen, karena dapat melakukan perbaikan dengan adanya pencegahan sejak dini maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan. Secara garis besar analisis laporan keuangan merupakan suatu proses mengkonversi dan mengestimasi data keuangan menggunakan teknik analisis tertentu agar menjadi informasi yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan ekonomi di masa mendatang.

Financial Distress

Ramadhani dan Lukviarman (2009) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan benar-benar terjadi. *Financial distress* didefinisikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Ada dua kriteria yang digunakan yakni *stock-based insolvency* dan *flow-base insolvency*. *Stock-based insolvency* ialah suatu kondisi dimana laporan posisi keuangan perusahaan mengalami ekuitas negatif, sedangkan *flow-base insolvency* merupakan kondisi dimana arus kas operasi tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar perusahaan.

Platt (2002) mendefinisikan bahwa *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank.

Metode Prediksi *Financial Distress* Model *Springate*

Springate membuat model prediksi *financial distress* pada tahun 1978. Dalam pembuatannya, Springate menggunakan metode yang sama dengan Altman yaitu Multiple Discriminant Analysis (MDA). Seperti Beaver (1966) dan Altman (1968), pada awalnya Springate (1978) mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio. Setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman (1968), Springate memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami distress dan yang tidak distress. Sampel yang digunakan Springate berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada. Model yang dihasilkan Springate (1978) adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

A = Working capital/total assets

B = Net profit before interest and taxes/total assets

C = Net profit before taxes/current liabilities

D = Sales/total assets

Springate mengemukakan nilai *cut off* yang berlaku untuk model ini adalah 0,862. Nilai Z yang lebih kecil dari 0.862 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut diprediksi akan mengalami financial distress. Model ini memiliki akurasi 92,5% dalam tes yang dilakukan Springate. Beberapa orang lain juga telah menguji model ini dan menemukan tingkat akurasi yang berbeda-beda. Penelitian yang telah dilakukan menggunakan sampel perusahaan yang berbeda-beda nilai asetnya. Botheras (1979) menguji model ini atas 50 perusahaan yang nilai asetnya rata-rata US\$ 2,5 juta dan menemukan tingkat akurasi 88%. Sands (1980) menguji model ini pada 24 perusahaan yang rata-rata asetnya US\$ 63,4 juta dan menemukan tingkat akurasi 83,3%.

Metode Prediksi *Financial Distress* Model *Zmijewski*

Zmijewski (1984) mensyaratkan satu hal yang krusial. Proporsi dari sampel dan populasi harus ditentukan di awal, sehingga didapat besaran frekuensi prediksi financial distress perusahaan. Frekuensi ini diperoleh dengan membagi jumlah sampel yang mengalami financial distress dengan jumlah sampel keseluruhan. Zmijewski menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, leverage, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Zmijewski menggunakan probit analisis yang diterapkan pada 40 perusahaan yang telah bangkrut dan 800 perusahaan yang masih bertahan saat itu. Zmijewski telah mengukur akurasi modelnya sendiri, dan mendapatkan nilai akurasi 94,9%. Berikut model persamaan yang berhasil dikembangkan Zmijewski:

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

Dimana:

X_1 = ROA (Return on Asset)

X_2 = Leverage (Debt Ratio)

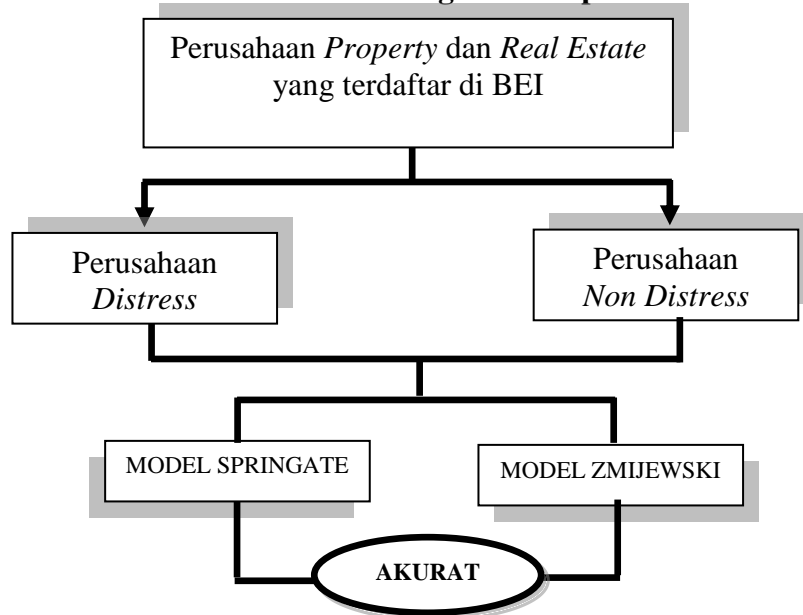
X_3 = Likuiditas (Current Ratio)

Perusahaan dianggap distress jika probabilitasnya lebih besar dari 0. Dengan kata lain, nilai X nya adalah 0. Maka dari itu, nilai cutoff yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti, perusahaan yang nilai X nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami Financial Distress di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang nilai X nya kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami Financial Distress.

Kerangka Konseptual

Dari semua yang telah dijelaskan, maka dapat disusun sebuah skema yang mendasari penelitian ini, sebagaimana tampak pada gambar berikut :

Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H₁ : Terdapat perbedaan tingkat akurasi antara Model *Springate* dengan Model *Zmijewski* dalam memprediksi *Financial distress* di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
- H₂ : Model *Springate* merupakan model prediksi *Financial distress* yang paling Akurat di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
- H₃ : Model *Zmijewski* merupakan model prediksi *Financial distress* yang paling Akurat di perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

Metode Penelitian

Model penelitian yang dilakukan adalah analisis deskriptif kuantitatif dengan menjelaskan suatu rumusan masalah yang diteliti berkenaan dengan keberadaan variabel mandiri. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Financial Distress* dengan metode yang sudah dipilih oleh peneliti yaitu Model *Springate* ($Z = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D$) dan Model *Zmijewski* ($X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$).

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari 28 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015, dimana pada penelitian ini peneliti mengambil sampel menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria

tertentu. Adapun kriteria sampel yang ditentukan dalam penelitian ini adalah kriteria khusus dan kriteria umum. Berikut adalah kriteria umum yang ditetapkan:

1. Perusahaan mempublikasikan data laporan keuangan pada tahun 2013-2015.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan tahun fiskal berakhir pada bulan Desember.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang disajikan dengan mata uang rupiah.

Selain kriteria umum penelitian ini juga menetapkan kriteria khusus yang harus dipenuhi untuk tujuan mengkategorikan sampel. Sampel dibagi menjadi 2 kategori yaitu perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress*. Sampel dipilih dengan teknik *pair matching*. Teknik *pair matching* dilakukan dengan cara masing-masing item pada sampel dipadankan dengan item sampel kontrol dengan karakteristik yang sama sedangkan yang berbeda hanya kategori (Jogiyanto, 2016).

Metode Analisis dalam penelitian ini data diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 16. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, maka langkah pertama adalah menguji apakah kriteria khusus sampel sudah *matched* atau belum, maka perlu dilakukan uji beda dua rata-rata. Uji ini digunakan untuk membandingkan rata-rata dari dua sampel dimana sampel-sampel tersebut saling bebas atau tidak memiliki hubungan. Dalam kasus ini digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan rata-rata total aset antara 2 kategori sampel. Jika data berdistribusi normal, maka uji yang digunakan adalah uji independen sampel t-test. Namun, jika data berdistribusi tidak normal, maka uji yang digunakan adalah uji *Mann Whitney*.

Hasil yang akan dilihat dalam kedua uji ini adalah tingkat signifikansi 95%. Dengan asumsi sebagai berikut:

- a) Apabila signifikansi > 0.025 maka keputusannya adalah H_0 diterima. Maka tidak ada perbedaan antara rata-rata total aset pada sampel kategori 1 dan kategori 2.
- b) Apabila signifikansi < 0.025 maka keputusannya adalah H_0 ditolak. Maka, ada perbedaan antara rata-rata total aset sampel kategori 1 dan kategori 2.

Tahap-Tahap Pengujian

Berikut adalah tahapan-tahapan yang dilakukan dalam penelitian ini:

1. Mengolah data dengan menggunakan microsoft excel untuk mengetahui seluruh sampel yang akan diproses.
2. Melakukan uji beda dua rata-rata pada seluruh sampel yang bertujuan untuk memastikan bahwa seluruh kriteria *match* antara kriteria sampel kategori 1 (perusahaan yang mengalami *financial distress*) dan sampel kategori 2 (perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*).
3. Mengolah data untuk mendapatkan statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS versi 24.
4. Menghitung variabel dengan menggunakan masing-masing model, yaitu model Springate dan Zmijewski.
 - a. Model Springate, klasifikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* menurut model Springate adalah sebagai berikut:
 - ✓ Jika nilai $Z < 0.862$ maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.

- ✓ Jika nilai $Z > 0.862$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
 - b. Model Zmijewski, Klasifikasi perusahaan yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* menurut model Zmijewski (1984) adalah sebagai berikut:
 - ✓ Jika nilai $X > 0$ maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.
 - ✓ Jika nilai $X < 0$ maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
- Dari setiap perhitungan maka dapat ditentukan prediksi model terhadap perusahaan apakah akan mengalami *financial distress* atau tidak.
5. Membandingkan hasil yang diperoleh model dengan kondisi *real* perusahaan.
 6. Menghitung tingkat akurasi tiap model untuk menemukan model prediksi kondisi *financial distress* terbaik.

Model dengan tingkat akurasi paling tinggi adalah model prediksi kondisi *financial distress* terbaik. Error tipe I adalah kesalahan yang terjadi jika model memprediksi sampel tidak mengalami *distress* padahal kenyataannya mengalami *distress*. Error tipe II adalah kesalahan yang terjadi jika model memprediksi sampel mengalami *distress* padahal kenyataannya tidak mengalami *distress*.

Tingkat error dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Error Tipe I} = \frac{\text{Jumlah kesalahan type I}}{\text{Jumlah sampel kelompok 1}} \times 100\%$$

$$\text{Error Tipe II} = \frac{\text{Jumlah kesalahan type II}}{\text{Jumlah sampel kelompok 2}} \times 100\%$$

Tingkat error merupakan deskripsi kesalahan yang terjadi pada tiap model. Kemudian untuk mengetahui model mana yang paling akurat adalah dengan menggunakan total akurasi. Total akurasi didapat dari:

$$\text{Total Akurasi} = \frac{\text{Jumlah sampel benar}}{\text{Jumlah sampel}} \times 100\%$$

Total akurasi dihitung di masing-masing model prediksi *financial distress*. Dengan begitu, akan didapat persentase total akurasi untuk masing-masing model tersebut. Model dengan persentase akurasi paling tinggi merupakan model yang paling akurat untuk diterapkan di perusahaan *property* dan *real estate*.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Beda Kategori Sampel *Pair Matching*

Untuk memastikan bahwa kriteria *pair matching* terpenuhi, maka kedua kategori sample perlu diuji terlebih dahulu keseluruhan faktor yang mempengaruhi kriteria. Dalam penentuan kriteria, ada satu faktor yang pengujiannya perlu dilakukan dengan menggunakan uji statistik yaitu uji beda rata-rata. Kriteria yang harus diuji adalah total aset perusahaan. Berikut adalah hasil uji beda sampel independen dengan menggunakan uji *Mann Whitney*.

	TOTAL_ASSET
Mann-Whitney U	36.000
Wilcoxon W	81.000
Z	-.397
Asymp. Sig. (2-tailed)	.691
Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)]	.730 ^a

Dapat dilihat bahwa nilai Sig (2-tailed) yang didapat adalah 0,691 dan nilai tersebut lebih besar 0,025. Hal ini berarti sampel yang digunakan sudah memenuhi semua kriteria khusus dan dapat diproses untuk tahap penelitian selanjutnya.

Perhitungan Model Prediksi Financial Distress

PREDIKSI	SPRINGATE	ZMIJEWSKI
DISTRESS	7	9
NON DISTRESS	5	9
TOTAL	12	18
% AKURASI	66,66%	100%

Berdasarkan semua penghitungan, dapat diketahui bahwa model Zmijewski merupakan model prediksi dengan tingkat akurasi paling tinggi yaitu sebesar 100% sedangkan model Springate memiliki tingkat akurasi sebesar 66,66%. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa model prediksi yang paling tinggi akurasinya untuk perusahaan property dan real estate di Indonesia adalah model Zmijewski.

Model Springate

Model prediksi Springate memiliki hasil prediksi dengan eror tipe I senilai 22,22% dan eror tipe II senilai 44,44%, maka model Springate dikatakan masih rentan terhadap kesalahan prediksi kondisi perusahaan. tingginya eror tipe II dibanding eror tipe I mengindikasikan bahwa model Springate terlalu pesimis dalam menilai perusahaan. Jika investor mempercayai model Springate maka investor bisa kehilangan kesempatan untuk berinvestasi karena model Springate memprediksi perusahaan sehat kedalam kategori perusahaan yang mengalami kondisi keuangan, hal ini akan menimbulkan *opportunity cost* bagi investor. Tingkat total akurasi yang dihasilkan adalah 66,66%.

Model Zmijewski

Berbeda dengan model Springate, model Zmijewski terbukti memberikan hasil yang konsisten dan sejalan dengan definisi kondisi financial distress. Dengan tingkat eror tipe I dan tipe II yang memberikan nilai 0%, maka model Zmijewski merupakan model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia.

Model Zmijewski berhasil memprediksi kondisi perusahaan dengan sempurna. Hal ini dapat disebabkan oleh sesuaiya pemilihan rasio keuangan yang membentuk model dengan definisi *financial distress* dalam penelitian ini, yaitu *Net Income*, *Total Liabilities* dan *Current Liabilities*. Keseluruhan dari rasio ini adalah rasio-rasio yang mewakili ekuitas dan *net income* perusahaan. Hal inilah yang menjadi salah satu penyebab tingginya nilai akurasi dalam model Zmijewski.

Hal lain yang dapat kita lihat pada model Zmijewski adalah bahwa model Zmijewski menekankan besarnya utang dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan. Antara tiga rasio dalam model ada dua rasio yang dipengaruhi oleh utang. Semakin besar jumlah utang maka model akan memprediksi perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini juga menunjukkan perusahaan yang mengalami *financial distress* cenderung memiliki masalah pada leverage (TLTA) dan likuiditas (CACL).

Kesimpulan

Dari hasil pengujian empiris terkait model prediksi yang paling akurat untuk memprediksi kondisi *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015 didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat akurasi masing-masing model prediksi adalah sebesar 66,66% untuk model *Springate* sedangkan untuk model *Zmijewski* sebesar 100%.
2. Berdasarkan tingkat akurasi yang tertinggi, model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi *financial distress* di perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia adalah model *Zmijewski* dengan tingkat akurasi 100%.

Model *Zmijewski* memiliki keakuratan dalam memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan karena kesalahan prediksi tidak lebih dari batas toleransi yang telah ditentukan.

Daftar Referensi

- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan, Edisi 1-10*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Jogiyanto, Abdillah. 2016. *Metodologi Penelitian; Sistem Informasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Munawir, Slamet. 2015. *Analisa laporan Keuangan, Edisi Revisi liberty*. Cetakan Keenam. Ghalia Indonesia: Jakarta.
- Platt, H. D., and Platt, M. B. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice- Based Sample Bias. *Journal of Economic and Finance*, vol. 26 no. 2, p.184-199.
- Pramuditya, Andhika Yudha. 2014. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Perusahaan Mengalami Kondisi Financial Distress (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Mahasiswa*. Universitas Diponegoro.
- Ramadhani, A. S., dan Lukviarman, N. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 1, p. 15- 28.

- Subramanyam, K. R. dan Wild, John J. 2014. *Analisis Laporan Keuangan, Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Yuliastary, Etta Citrawati dan Made Gede Wirakusuma. 2014. Analisis Financial Distress dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 6.3:379-289. ISSN: 2302-8556.