

**ANALYSIS OF BANKRUPTCY PREDICTION USING GROVER, TAFFLER AND ZMIJEWSKI MODELS
AND THEIR EFFECT ON COMPANY VALUE IN NON PRIMARY CONSUMER GOODS SECTOR
COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2017-2022**

Winny Lim¹, Martha Ng²

^{1&2}Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia

Email: limwinny8@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to find out how the grover model, taffler model and zmijewski model in predicting corporate bankruptcy, and to find out whether or not there is influence between grover model bankruptcy prediction, taffler model bankruptcy prediction and zmijewski model bankruptcy predictions on the company value in the non-primary consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange period 2017-2022. This research uses quantitative data with secondary data sources and using purposive sampling in the sampling process. The analysis method used is to perform calculations through the three bankruptcy prediction models followed by descriptive analysis and some tests using SmartPLS 4. From this research came the conclusion that the prediction of bankruptcy using the three predictive models gave different results. It was also found that the best prediction model with the highest accuracy rate among the three models used was the Taffler model with an accuracy rate of 82,89%. And then grover model, taffler model and zmijewski model bankruptcy prediction simultaneously affect the company value. But in partially, the grover model and zmijewski model bankruptcy prediction has a significant negative effect on the company value, while the taffler model bankruptcy prediction have an insignificant negative effect on the company value.

Keywords: *Company Value; Grover Model Bankruptcy Prediction; Taffler Model Bankruptcy Prediction; Zmijewski Model Bankruptcy Prediction*

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN MODEL GROVER, TAFFLER, DAN
ZMIJEWSKI DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
SEKTOR BARANG KONSUMEN NON PRIMER YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2017-2022**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana model grover, model taffler dan model zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan, serta untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara prediksi kebangkrutan model grover, prediksi kebangkrutan model taffler dan prediksi kebangkrutan model zmijewski terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan sumber data sekunder dan menggunakan purposive sampling dalam proses pengambilan sampel. Metode analisis yang digunakan adalah dengan melakukan perhitungan melalui ketiga model prediksi kebangkrutan yang kemudian dilanjutkan dengan analisis deskriptif dan beberapa pengujian dengan menggunakan bantuan aplikasi SmartPLS 4. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa prediksi kebangkrutan yang menggunakan ketiga model prediksi memberikan hasil yang berbeda-beda. Ditemukan pula model prediksi terbaik dengan tingkat akurasi tertinggi diantara ketiga model yang digunakan adalah Model Taffler dengan tingkat akurasi sebesar 82,89%. Kemudian prediksi kebangkrutan model grover, model taffler dan model zmijewski secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial, prediksi kebangkrutan model grover dan model zmijewski berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan prediksi kebangkrutan model taffler berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Nilai Perusahaan; Prediksi Kebangkrutan Model Grover; Prediksi Kebangkrutan Model Taffler; Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan yang signifikan, dikarenakan munculnya pandemi COVID-19. Dimana pertumbuhan ekonomi Indonesia selama sebelum pandemi yaitu 2016 sampai 2019 tergolong stabil. Namun pada tahun 2020, dimana pandemi COVID-19 berlangsung, pertumbuhan ekonomi turun jauh ke angka -2,07 persen, kemudian membaik kembali di tahun 2021 sebesar 3,70 persen dan di tahun berikutnya yaitu 2022 meningkat ke angka 5,31 persen (Sumber: <https://www.bps.go.id>). Penurunan pendapatan tersebut juga menyebabkan masyarakat lebih selektif dalam membelanjakan uang yang dimiliki. Masyarakat cenderung lebih memilih menghabiskan penghasilannya untuk kebutuhan pokok dibandingkan untuk kebutuhan sekunder seperti kendaraan, televisi, dan rekreasi. Dengan menurunnya permintaan terhadap barang konsumen sekunder, maka menurun pula pendapatan yang diperoleh perusahaan-perusahaan sektor Barang Konsumen Non Primer. Penurunan pendapatan yang diperoleh perusahaan mempengaruhi pertumbuhan laba perusahaan. Tidak sedikit perusahaan yang mengalami kerugian di masa pandemi, karena pendapatan yang diperoleh tidak dapat menutupi pengeluaran yang telah dikeluarkan untuk beroperasi. Penurunan laba perusahaan menyebabkan adanya kecenderungan para investor untuk mempertimbangkan kembali untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Oleh karena itu pertumbuhan laba merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi keputusan dari investor apakah akan berinvestasi atau tidak.

Seperti halnya hukum permintaan, hal ini juga berlaku pada harga saham, bila banyak investor yang ingin berinvestasi pada suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan cenderung naik, dan begitu pula sebaliknya jika hanya sedikit atau tidak ada investor yang ingin berinvestasi pada suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan cenderung mengalami penurunan. Pergerakan harga saham perusahaan sektor Barang Konsumen Non Primer dapat dilihat melalui grafik indeks sektoral IDXCYCLIC. Secara keseluruhan harga saham pada sektor Barang Konsumen Non Primer mengalami penurunan maupun kenaikan dari tahun ke tahun. Penurunan yang signifikan terjadi pada Maret 2020, di saat wabah COVID-19 masuk ke Indonesia. Penurunan harga saham tersebut menunjukkan bahwa menurunnya nilai perusahaan. Bila suatu perusahaan terus menerus mengalami kerugian dan penurunan nilai perusahaan, perusahaan tersebut akan berpotensi mengalami kebangkrutan di masa mendatang. Beberapa perusahaan yang dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat saat masa pandemi, seperti PT Hanson International Tbk. (MYRX), PT Cowell Development (COWL), PT Grand Kartech Tbk. (KRAH), PT Forza Land Indonesia Tbk. (FORZ) dan PT Nipress Tbk. (NIPS).

Melihat fenomena-fenomena diatas, penting untuk perusahaan mengetahui ada atau tidaknya risiko kebangkrutan di kemudian hari. Hal tersebut dapat diketahui dengan melakukan analisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan. Analisis prediksi kebangkrutan sudah dilakukan oleh banyak peneliti dengan berbagai metode, namun terdapat perbedaan hasil dari analisis setiap metodenya dikarenakan perbedaan indikator yang digunakan. Adapun penelitian yang memiliki hasil yang berbeda-beda adalah penelitian oleh (Widiasmara & Rahayu, 2019), (Indriyanti, 2019), (Sari & Yunita, 2019), (Prasetianingtyas & Kusumowati, 2019), (Mulyati & Ilyasa, 2020), (Utari, 2021), (Mutoharoh et al., 2021), (Gunawan, 2021) dan (Prakoso et al., 2022). Semua prediksi tersebut bisa dibuktikan di masa depan sehingga ada yang akurat dan ada pula yang tidak, oleh karena itu banyak peneliti yang membandingkan model satu dengan yang lain demi membuktikan model mana yang menghasilkan prediksi dengan tingkat akurasi tertinggi. Dari beberapa penelitian-penelitian yang membandingkan akurasi model satu dengan model lainnya dapat disimpulkan bahwa model Grover, Taffler, dan Zmijewski memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dibandingkan dengan model-model yang lain.

Penelitian ini penting untuk dilakukan untuk melihat apakah hasil deteksi perusahaan yang mengalami tanda-tanda kebangkrutan (kesulitan keuangan) atau masih dalam keadaan sehat dapat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh prediksi kebangkrutan terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, namun penelitian yang ada menunjukkan hasil yang berbeda-beda, penelitian yang dilakukan oleh (Maharani, 2020) pada perusahaan pertambangan memperoleh hasil yaitu variabel prediksi kebangkrutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini et al., 2020) pada perusahaan sektor properti real estate dan konstruksi bangunan, penelitian oleh (Fitriani, 2021) pada perusahaan manufaktur dan penelitian oleh (Shiddiq & Puspitaningtyas, 2023) pada PT Unilever Indonesia Tbk. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Nurfitriana, 2019) pada perusahaan BUMN menghasilkan kesimpulan bahwa prediksi kebangkrutan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan prediksi kebangkrutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non manufaktur. Kemudian penelitian oleh (Tamarani, 2015) memperoleh kesimpulan bahwa prediksi kebangkrutan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain melakukan analisis prediksi kebangkrutan, penelitian ini juga menganalisis pengaruh prediksi kebangkrutan model Grover, Taffler dan Zmijewski pada nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori Sinyal menurut (Apriada & Suardikha, 2016) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan berprospek baik memberikan sinyal-sinyal pada investor melalui analisa laporan keuangan sehingga para investor dapat menentukan dan membedakan mana perusahaan yang berprospek baik dan mana yang buruk. Sinyal-sinyal tersebut disampaikan dalam bentuk informasi, informasi tersebut terbagi menjadi dua, yaitu informasi simetris dan informasi asimetris. Informasi simetris mengasumsikan bahwa setiap pihak yang bersangkutan memiliki informasi yang sama tentang prospek dari perusahaan tersebut, namun sering kali pihak manajemen memiliki informasi yang jauh lebih baik dibandingkan yang dimiliki investor, hal ini disebut sebagai informasi asimetris (Brigham & Houston, 2018). Para investor akan meningkatkan permintaan saham perusahaan bila perusahaan tersebut mengalami peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan, hal ini dibuktikan pada saat suatu perusahaan membagikan dividen, terlihat kecenderungan diikuti dengan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut sehingga harga saham tersebut cenderung meningkat. Pembagian dividen sendiri merupakan cara perusahaan menyampaikan sinyal baik mengenai profitabilitas perusahaan kepada investor (Dahar et al., 2019).

Financial Distress

Menurut (Fitriani, 2021), *financial distress* merupakan menurunnya kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga tidak semua perusahaan yang mengalami *financial distress* dinyatakan pasti akan mengalami kebangkrutan, karena hal ini tergantung kepada bagaimana pihak manajemen mengatasi masalah-masalah tersebut. Menurut (Gunawan, 2021), *financial distress* berawal dari ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi berbagai kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga solvabilitas. Terdapat 4 kategori penggolongan *financial distress*, yaitu Kategori A (Sangat Tinggi), Kategori B (Tinggi), Kategori C (Sedang) dan Kategori D (Rendah). Menurut (Hanafi, 2016), jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *Financial Distress* maka ada dua cara alternatif untuk mengatasinya yaitu reorganisasi atau likuidasi. Bila perusahaan tersebut masih menunjukkan prospek yang baik atau nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai likuidasi, maka dapat dilakukan reorganisasi yaitu penyusunan kembali struktur modal. Namun apabila nilai likuidasi lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan maka dilakukanlah likuidasi.

Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan keadaan dimana suatu perusahaan mengalami kegagalan dalam beroperasi sehingga menyebabkan perusahaan tidak dapat membiayai pengeluaran operasionalnya secara normal dan tidak mampu untuk membayar kewajiban mereka terhadap kreditur (Lerinsa, 2021). Kebangkrutan juga dikenal dengan istilah likuidasi perusahaan, atau penutupan perusahaan (Wawo, 2020). Terdapat dua faktor penyebab terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan, yaitu kegagalan keuangan (*financial distress*) dan kegagalan ekonomi (*economic distress*). Yang dimaksud dari kegagalan keuangan adalah keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan (modal kerja atau kas). Sedangkan kegagalan ekonomi yang dimaksud adalah suatu keadaan dimana perusahaan mengalami kehilangan uang sehingga tidak mampu membiayai kegiatan operasionalnya (Brigham & Houston, 2018). Menurut (Lerinsa, 2021), kebangkrutan secara umum dapat disebabkan oleh dua faktor utama yang mendasarinya, yaitu faktor internal (kegagalan yang disebabkan oleh faktor - faktor dari dalam perusahaan itu sendiri) dan faktor eksternal (penyebab kegagalan yang berasal dari luar perusahaan namun berkaitan langsung dengan perusahaan atau bahkan lingkungan secara global). Menurut (Gunawan, 2021), bentuk tanggung jawab yang sangat perlu dilakukan oleh suatu perusahaan agar terhindar dari tanda-tanda kebangkrutan adalah meningkatkan kinerja perusahaan, karena jika perusahaan mempunyai kinerja baik, maka akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan pula.

Analisis Prediksi Kebangkrutan

Menurut (Effendi et al., 2016), sebelum mengambil keputusan baik berinvestasi maupun memberikan pinjaman, penting bagi investor dan kreditur untuk mengetahui kondisi kesehatan perusahaan tersebut. Analisis Prediksi kebangkrutan adalah suatu proses untuk mengidentifikasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan yang bertujuan untuk mengatur strategi dan menata organisasi dengan baik agar berkurangnya kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan. Terdapat berbagai metode analisis yang dikembangkan untuk memprediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan, diantaranya adalah yang dikembangkan oleh Grover (2001), Taffler (1983) dan Zmijewski (1986). Model Grover memiliki 3 indikator dalam perhitungannya yaitu, *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, dan *Return on Assets* (ROA). Dalam perhitungannya Model Taffler memiliki 4 indikator yakni *Earning Before Tax to Current Liabilities*, *Current Assets to Current Liabilities* (CR), *Current Liabilities to Total Assets* dan *Sales to Total Assets*. Sedangkan Model Zmijewski memiliki 3 indikator pula yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Current Ratio* (CR).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah keadaan tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama bertahun-tahun, sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat pada perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio penilaian, yaitu rasio yang berkaitan dengan penilaian kinerja saham suatu perusahaan yang sudah Go Public. Rasio penilaian memberikan informasi tentang seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan dan tertarik untuk membeli saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya (Fitriani, 2021). Menurut (Lasini, 2022), tujuan lain dari mendirikan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan hal tersebut akan terlihat pada pertumbuhan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai yang baik apabila kinerjanya juga baik.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan terhadap Nilai Perusahaan

Informasi-informasi yang diperoleh melalui laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi kesehatan perusahaan. Seperti halnya *Signalling Theory*, dimana pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal-sinyal baik kegagalan maupun keberhasilan terhadap investor melalui informasi-informasi mengenai kondisi perusahaan. Sehingga para investor akan mengetahui mana perusahaan yang ber kondisi sehat ataupun tidak sehat. Salah satu hal yang dipertimbangkan investor dalam keputusan berinvestasinya adalah nilai perusahaan itu sendiri, dimana dengan pendekatan PBV (*Price to Book Value*), investor akan mengetahui apakah harga saham berada di atas (*overvalued*) atau di bawah (*undervalued*) nilai bukunya. Nilai PBV yang tinggi akan membuat para investor percaya akan prospek perusahaan tersebut di masa depan. Keputusan berinvestasi tentunya didasari oleh analisis laporan keuangan, salah satunya adalah analisis prediksi kebangkrutan perusahaan (Kusumawati & Haryanto, 2022). Karena apabila suatu perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan (*Financial Distress*) dan mengarah kepada kebangkrutan maka hal ini dapat membuat perusahaan kesulitan dalam melakukan kegiatan operasionalnya sehingga dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan tersebut (Fitriani, 2021). Hal tersebut tentunya sangat merugikan pihak investor. Oleh karena itu, apabila suatu perusahaan mengalami tanda-tanda adanya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang juga merupakan sinyal-sinyal kegagalan yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan (*Signalling Theory*) maka calon investor kemungkinan besar enggan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Untuk itu, prediksi kebangkrutan pada perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV).

Sudah ada beberapa penelitian yang melakukan analisis mengenai pengaruh prediksi kebangkrutan terhadap nilai perusahaan, namun dari penelitian tersebut memberikan hasil yang berbeda-beda. Pada hasil penelitian (Maharani, 2020) pada perusahaan pertambangan menyatakan secara parsial variabel prediksi kebangkrutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang sejalan dengan penelitian oleh (Anggraini et al., 2020) pada perusahaan sektor properti real estate dan konstruksi bangunan, menemukan bahwa prediksi kebangkrutan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian pada penelitian oleh (Fitriani, 2021) pada perusahaan manufaktur, dinyatakan bahwa variabel prediksi kebangkrutan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan juga pada penelitian yang dilakukan oleh (Shiddiq & Puspitaningtyas, 2023) pada PT Unilever Indonesia Tbk. juga menyatakan bahwa secara parsial variabel prediksi kebangkrutan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian (Nurfutriana, 2019) pada perusahaan BUMN, menyatakan prediksi kebangkrutan berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan non manufaktur. Demikian pula pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Tamarani, 2015) pada perusahaan manufaktur, dinyatakan bahwa prediksi kebangkrutan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prediksi Kebangkrutan Model Grover terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh (Fajreffy, 2022) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, dinyatakan bahwa variabel prediksi kebangkrutan yang dihasilkan dengan Model Grover, memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Prediksi Kebangkrutan Model Grover memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2022.

Prediksi Kebangkrutan Model Taffler terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh (Jacinta et al., 2022) pada perusahaan yang tergolong dalam *Indonesian Environmentally Sensitive Industries* menyatakan bahwa variabel prediksi kebangkrutan yang dihasilkan oleh model prediksi Taffler berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Prediksi Kebangkrutan Model Taffler memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2022.

Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Grover, Taffler, dan Zmijewski dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 (Winny Lim dan Martha Ng)

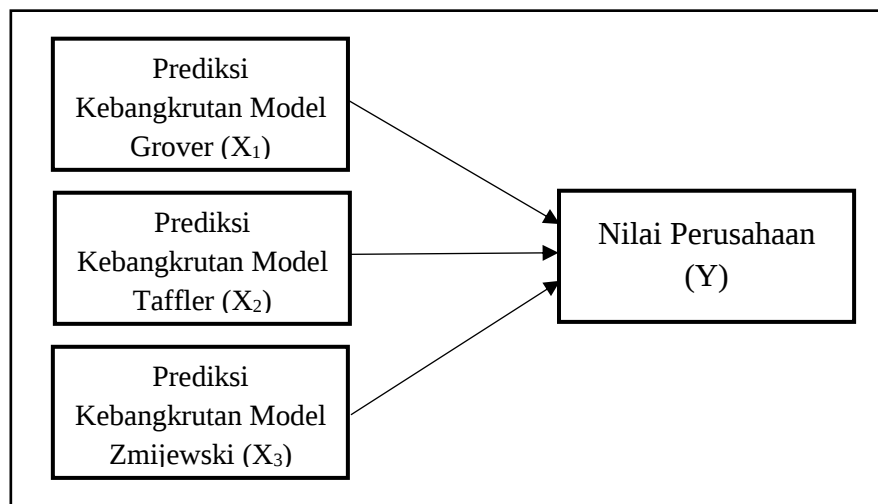
Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Wawo, 2020) pada perusahaan manufaktur menunjukkan variabel prediksi kebangkrutan yang diukur melalui model Zmijewski berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang digambarkan melalui harga saham perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, hasil dari penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati & Haryanto, 2022) pada perusahaan properti dan real estate juga menyatakan model prediksi Zmijewski X-score dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang telah tercerminkan melalui *Price to Book Value* (PBV). Namun pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Primadhany, 2019) pada perusahaan pertambangan, dinyatakan bahwa model prediksi kebangkrutan Zmijewski berpengaruh secara tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratama et al., 2022) pada perusahaan sub sektor dasar dan kimia, diperoleh hasil bahwa variabel prediksi kebangkrutan yang diukur dengan model Zmijewski berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2022.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan deskripsi hubungan antar variabel prediksi kebangkrutan model *Grover*, prediksi kebangkrutan model *Taffler*, dan prediksi kebangkrutan model *Zmijewski* dengan variabel nilai perusahaan maka dirumuskan kerangka pemikiran seperti yang terlihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor barang konsumen non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2022. Berdasarkan data yang diperoleh tahun 2022 perusahaan yang menjadi populasi ada sebanyak 140 Perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel dapat dilihat melalui Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer yang terdaftar di BEI periode 2017-2022	140
2	Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer yang laporan keuangannya tidak lengkap	(5)
3	Perusahaan yang IPO setelah 01 Januari 2017	(59)
Jumlah Sampel		76

Sumber: Data olahan, 2023

Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel bebas dan variabel terikat yang digunakan terdiri atas:

Prediksi Kebangkrutan Model Grover (X_1)

Indikator yang digunakan untuk mengukur Prediksi Kebangkrutan Model Grover adalah *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, dan *Return on Assets* (ROA). Berdasarkan penelitian (Gunawan, 2021), maka Prediksi Kebangkrutan Model Grover dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$G - Score = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016ROA + 0,057$$

Dimana:

$$X_1 = \frac{Working\ Capital}{Total\ Assets}$$

$$X_2 = \frac{Earning\ Before\ Interest\ and\ Taxes}{Total\ Assets}$$

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Dari hasil perhitungan G-score, dapat diklarifikasikan menjadi tiga kategori tingkat kesehatan suatu perusahaan, yaitu apabila nilai $G - Score \leq -0,02$ maka, perusahaan bersangkutan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan sehingga berpotensi mengalami kebangkrutan; apabila diperoleh hasil $-0,02 < G - Score < 0,01$ maka, perusahaan tersebut masuk ke kategori *grey area*, dimana kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tergolong sehat ataupun mengalami *financial distress*; apabila nilai $G - Score \geq 0,01$ maka, perusahaan bersangkutan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

Prediksi Kebangkrutan Model Taffler (X_2)

Indikator yang digunakan untuk mengukur Prediksi Kebangkrutan Model Taffler adalah *Earning Before Tax to Current Liabilities*, *Current Assets to Current Liabilities* (CR), *Current Liabilities to Total Assets* dan *Sales to Total Assets*. Berdasarkan penelitian (Gunawan, 2021), maka Prediksi Kebangkrutan Model Taffler dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$T - Score = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$$

Dimana:

$$X_1 = \frac{Earning\ Before\ Tax}{Current\ Liabilities}$$

$$X_2 = \frac{Current\ Assets}{Current\ liabilities}$$

$$X_3 = \frac{Current\ Liabilities}{Total\ Assets}$$

$$X_4 = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

Dari hasil perhitungan T-score, dapat diklarifikasikan menjadi tiga kategori tingkat kesehatan suatu perusahaan, yaitu apabila nilai $T - Score < 0,2$ maka, perusahaan bersangkutan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan sehingga berpotensi mengalami kebangkrutan; apabila diperoleh hasil $0,2 \leq T - Score \leq 0,3$ maka, perusahaan tersebut masuk ke kategori *grey area*, dimana kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tergolong sehat ataupun mengalami *financial distress*; apabila nilai $T - Score > 0,3$ maka, perusahaan bersangkutan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski (X_3)

Indikator yang digunakan untuk mengukur Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski adalah *Return on Assets* (ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Current Ratio* (CR). Berdasarkan penelitian (Gunawan, 2021), maka Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

$$X_1 = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

$$X_2 = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Assets}$$

Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Grover, Taffler, dan Zmijewski dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 (Winny Lim dan Martha Ng)

$$X_3 = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Terdapat angka *cut off* dari X-score yang menjadi penentu apakah perusahaan tergolong sehat atau mengalami *financial distress* yaitu 0, apabila nilai $X - \text{Score} \geq 0$ maka, perusahaan bersangkutan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan sehingga berpotensi mengalami kebangkrutan; apabila nilai $X - \text{Score} < 0$ maka, perusahaan bersangkutan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

Nilai Perusahaan (Y₁)

Indikator yang digunakan untuk mengukur *Price Book Value* yang mewakili Nilai Perusahaan adalah *Marker Price per Share* dan *Book Value per Share*. Menurut (Brigham & Houston, 2018), PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Dimana:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Share}}$$

Terdapat angka *cut off* dari PBV yang menjadi penentu apakah harga saham perusahaan tergolong *undervalued* atau *overvalued* yaitu 1, apabila nilai $PBV < 1$ maka, perusahaan bersangkutan memiliki harga saham yang *undervalued* sehingga dapat disimpulkan nilai perusahaannya tidak baik; apabila nilai $PBV > 1$ maka, perusahaan bersangkutan memiliki harga saham yang *overvalued* sehingga dapat disimpulkan nilai perusahaannya baik.

Teknik Analisis Data

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Regresi yang terbebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai VIF < 10. Jika model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas maka penelitian dapat dilanjutkan.

Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk membuktikan apakah variabel-variabel independen secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dengan $\alpha = 0,10$ dan juga penerimaan atau penolakan hipotesis. Dimana:

H_0 : Seluruh variabel bebas secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

H_1 : Seluruh variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Dengan ketentuan, bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, dan sebaliknya bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jika H_1 diterima maka model penelitian layak untuk dilanjutkan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ini adalah antara nol dan satu, semakin kecil nilai koefisien determinasi artinya semakin terbatas kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen, begitu pula sebaliknya bila nilai koefisien determinasi mendekati satu maka variabel-variabel independen tersebut memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen.

$$Y = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

b_{1-3} = Koefisien Regresi

- X_1 = Prediksi Kebangkrutan Model Grover
 X_2 = Prediksi Kebangkrutan Model Taffler
 X_3 = Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski
 e = Error Term

Uji T (Parsial)

Uji T menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menguji apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara parsial dengan $\alpha = 0,10$ dan juga penerimaan atau penolakan hipotesis. Menurut (Ghozali, 2018), uji T dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $Sig\ t \leq 0,10$, maka variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $Sig\ t > 0,10$, maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perbandingan Hasil Prediksi Kebangkrutan dan Tingkat Akurasi Model

Tabel 2 menampilkan perbandingan prediksi kebangkrutan yang menggunakan Model Grover, Model Taffler dan Model Zmijewski beserta dengan tingkat akurasinya:

Tabel 2. Hasil Perhitungan Tingkat Akurasi Model			
Prediksi	Grover	Taffler	Zmijewski
Tidak Bangkrut*	56	63	61
Bangkrut	20	13	15
Total Sampel	76	76	76
Kenyataan :			
Bangkrut	0	0	0
Tingkat Akurasi	73,68%	82,89%	80,26%
Type Error	26,32%	17,11%	19,74%

* (Total Perusahaan Sehat + Grey Area)

Pada tahun 2023, ditemukan seluruh sampel penelitian tidak ada yang mengalami kebangkrutan. Model Grover memiliki tingkat akurasi sebesar 73,68% berdasarkan analisis yang dilakukan pada 76 perusahaan. Sedangkan type error pada model Grover sebesar 26,32% yang menyatakan 20 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan namun faktanya pada tahun 2023, kondisi perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Kemudian Model Taffler memiliki tingkat akurasi sebesar 82,89% berdasarkan analisis yang dilakukan pada 76 perusahaan. Sedangkan type error pada model Taffler sebesar 17,11% yang menyatakan 13 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan namun faktanya pada tahun 2023, kondisi perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Model Zmijewski memiliki tingkat akurasi sebesar 80,26% berdasarkan analisis yang dilakukan pada 76 perusahaan. Sedangkan type error pada model Grover sebesar 19,74% yang menyatakan 15 perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan namun faktanya pada tahun 2023, kondisi perusahaan tidak mengalami kebangkrutan.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari model penelitian dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3. Rata-Rata Variabel Penelitian

Tahun	Variabel			
	Model Grover	Model Taffler	Model Zmijewski	Nilai Perusahaan
2017	0,23679	0,74387	0,77998	2,16380
2018	0,18691	0,70490	1,57802	1,61939
2019	-0,64873	0,81251	8,02731	1,50828
2020	-1,48268	0,39069	9,47076	1,92478
2021	-1,19950	0,51769	8,99710	2,16950
2022	-1,88696	0,73400	13,07654	1,70086
Mean	-0,79903	0,65061	6,98829	1,84777

Sumber : Data Olahan Microsoft Excel, 2023

Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Grover, Taffler, dan Zmijewski dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 (Winny Lim dan Martha Ng)

Prediksi Kebangkrutan Model Grover (X_1)

Rata-rata variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover pada tahun 2017 dan 2018, berturut-turut sebesar 0,23679 dan 0,18691, dimana score tersebut diatas 0,01 yang menunjukkan bahwa pada kedua tahun tersebut rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki kondisi keuangan yang sehat. Namun pada tahun 2019 sampai dengan 2022, rata-rata score yang diperoleh di bawah -0,02 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Rata-rata variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover dari 76 perusahaan Barang Konsumen Non Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022 adalah sebesar -0,79903, dimana score tersebut di bawah -0,02 yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan.

Prediksi Kebangkrutan Model Taffler (X_2)

Rata-rata variabel Prediksi Kebangkrutan Model Taffler per tahun (2017-2022), diketahui bahwa rata-rata score yang diperoleh diatas 0,3 yang menunjukkan bahwa pada keenam tahun tersebut, rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki kondisi keuangan yang sehat. Sehingga rata-rata variabel Prediksi Kebangkrutan Model Taffler dari 76 perusahaan Barang Konsumen Non Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022 adalah sebesar 0,65061, dimana score tersebut diatas 0,3 yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki kondisi keuangan yang sehat.

Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski (X_3)

Rata-rata variabel Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski per tahun (2017-2022), diketahui bahwa rata-rata score yang diperoleh diatas 0 yang menunjukkan bahwa pada keenam tahun tersebut, rata-rata perusahaan yang diteliti mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Sehingga rata-rata variabel Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski dari 76 perusahaan Barang Konsumen Non Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022 adalah sebesar 6,98829, dimana score tersebut diatas 0 yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan.

Nilai Perusahaan (Y_1)

Rata-rata variabel Nilai Perusahaan per tahun (2017-2022), diketahui bahwa rata-rata PBV yang diperoleh diatas 1 yang menunjukkan bahwa pada keenam tahun tersebut, rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki harga saham yang overvalued. Sehingga rata-rata variabel Nilai Perusahaan dari 76 perusahaan Barang Konsumen Non Primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022 adalah sebesar 1,84777, dimana nilai tersebut diatas 1 yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki harga saham yang overvalued.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas memperlihatkan nilai VIF variabel dependen berupa Nilai Perusahaan (Y) terhadap variabel independen yang terdiri dari Prediksi Kebangkrutan Model Grover (X_1), Prediksi Kebangkrutan Model Taffler (X_2) dan Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski (X_3) memiliki nilai VIF < 10 yang mengindikasikan bahwa tidak terjadinya gejala multikolinearitas.

Uji F (Simultan)

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data sesuai yang terlihat di Tabel 4. Dari hasil pengujian secara simultan yang dapat dilihat pada Tabel 4, diperoleh hasil F hitung adalah 2,885 sedangkan nilai F tabel adalah 2,096 (f 0,10 (4 – 1) (456 – 4)). Hal ini berarti F hitung 2,885 > F tabel 2,096 dan nilai signifikan 0,004 < alpha 0,10, jadi dengan demikian maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya variabel bebas yang meliputi prediksi kebangkrutan model grover, prediksi kebangkrutan model taffler dan prediksi kebangkrutan model zmijewski secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Barang Konsumen Non Primer yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai dengan 2022. Dengan kata lain model penelitian ini layak untuk dilanjutkan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dari tabel 4 menunjukkan nilai adjusted R^2 sebesar 0,012, hal ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel yang meliputi Prediksi Kebangkrutan Model Grover, Prediksi Kebangkrutan Model Taffler dan Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski sebesar 1,2% sedangkan sisanya sebesar 98,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 4 yang menunjukkan hasil pengujian secara parsial dapat dijelaskan dalam model penelitian sebagai berikut:

$$Y = -0,086X_1 - 0,221X_2 - 0,018X_3$$

Persamaan regresi linear berganda tersebut dijelaskan sebagai berikut: (1) Nilai koefisien variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover (X_1) bertanda negatif dengan nilai sebesar -0,086, artinya terjadi hubungan negatif antara prediksi kebangkrutan Model Grover dengan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai prediksi kebangkrutan Model Grover maka semakin menurun nilai perusahaan. (2) Nilai koefisien variabel Prediksi Kebangkrutan Model Taffler (X_2) bertanda negatif dengan nilai sebesar -0,221, artinya terjadi hubungan negatif antara prediksi kebangkrutan Model Taffler dengan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai prediksi kebangkrutan Model Taffler maka semakin menurun nilai perusahaan. (3) Nilai koefisien variabel Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski (X_3) bertanda negatif dengan nilai sebesar -0,018, artinya terjadi hubungan negatif antara prediksi kebangkrutan Model Zmijewski dengan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi nilai prediksi kebangkrutan Model Zmijewski maka semakin menurun nilai perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T/F Hitung	T/F Tabel	Hipotesis	Sig.	Hasil
MODEL REGRESI							
Constant	2,048						
Prediksi Kebangkrutan Model Grover (X_1)	-0,086	-0,165	1,303	1,283	(-)	0,097	Signifikan
Prediksi Kebangkrutan Model Taffler (X_2)	-0,221	-0,069	1,029	1,283	(-)	0,152	Tidak Signifikan
Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski (X_3)	-0,018	-0,218	1,651	1,283	(-)	0,050	Signifikan
UJI MODEL							
	ANOVA		2,885	2,096		0,004	Signifikan
	Adj R ²	0,012					
Y = - 0,086X ₁ – 0,221X ₂ – 0,018X ₃							

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2023

Uji T (Parsial)

Dari Tabel 4, hasil pengujian secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover sebesar 1,303 yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,283 ($t(0,10)(456 - 4 - 1)$) atau nilai signifikan sebesar 0,097 lebih kecil dari alpha sebesar 0,10 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Variabel Prediksi Kebangkrutan Model Taffler terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel Prediksi Kebangkrutan Model Taffler sebesar 1,029 yang lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,283 ($t(0,10)(456 - 4 - 1)$) atau nilai signifikan sebesar 0,152 lebih besar dari alpha sebesar 0,10 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel Prediksi Kebangkrutan Model Taffler berpengaruh negatif (-) tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Variabel Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel prediksi kebangkrutan model zmijewski sebesar 1,651 yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,283 ($t(0,10)(456 - 4 - 1)$) atau nilai signifikan sebesar 0,050 lebih kecil dari alpha sebesar 0,10 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel prediksi kebangkrutan model zmijewski berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Prediksi Kebangkrutan Model Grover, Model Taffler dan Model Zmijewski

Hasil prediksi kebangkrutan ketiga model yang digunakan dalam penelitian cenderung menunjukkan hasil yang berbeda-beda, hal ini terjadi karena indikator yang digunakan masing-masing model berbeda-beda. Model Grover memiliki 3 indikator dalam perhitungannya yaitu, *Working Capital to Total Assets* (WCTA), *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, dan *Return on Assets* (ROA). Sedangkan Model Taffler memiliki 4 indikator yakni *Earning Before Tax to Current Liabilities*, *Current Assets to Current Liabilities* (CR), *Current Liabilities to Total Assets* dan *Sales to Total Assets*. Kemudian Model Zmijewski memiliki 3 indikator pula yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Current Ratio* (CR). Penyebab lain dari perbedaan hasil yang diperoleh juga terjadi karena perbedaan angka cut-off yang digunakan pada masing-masing model. Tidak seperti kedua model prediksi kebangkrutan lainnya, pada model prediksi kebangkrutan Zmijewski tidak ada penggolongan grey area, model ini hanya menggolongkan perusahaan pada kondisi keuangan yang sehat dan yang berpotensi bangkrut.

Terdapat kesamaan pada hasil prediksi kebangkrutan model Grover dan model Taffler, dimana sub sektor yang memiliki lebih banyak perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan daripada 6 sub sektor lainnya adalah sub Jasa Konsumen. Hal ini terjadi karena pada masa pandemi masyarakat tidak berpergian ataupun liburan, sehingga perusahaan yang menjalankan usaha perhotelan maupun tempat hiburan mengalami penurunan laba yang cukup signifikan. Sedangkan hasil prediksi kebangkrutan model Zmijewski menunjukkan bahwa, sub sektor yang memiliki lebih banyak perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan daripada 6 sub sektor lainnya adalah sub sektor Pakaian dan Barang Mewah. Hal ini terjadi karena masyarakat lebih memprioritaskan kebutuhan primernya dibandingkan menghabiskan pendapatannya yang terbatas untuk barang-barang mewah ataupun kebutuhan sekunder. Bila dilihat dari tingkat akurasi dan type error dari masing-masing model prediksi kebangkrutan yang digunakan, ditemukan bahwa model prediksi yang memiliki tingkat akurasi tertinggi dan type error terendah adalah model Taffler. Dilanjutkan oleh model Zmijewski dan kemudian model Grover. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Model Taffler merupakan model terbaik dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dibandingkan dengan dua model lainnya yaitu Model Grover dan Model Zmijewski.

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan baik pada variabel model Grover, model Taffler ataupun model Zmijewski, dapat diperoleh kesimpulan bahwa Prediksi Kebangkrutan Model Grover dan Model Zmijewski berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan model lainnya yaitu Model Taffler ditemukan berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Prediksi kebangkrutan dikatakan berpengaruh negatif karena jika perusahaan mengalami *financial distress*, hal ini biasanya akan terlihat dalam laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan. Keraguan investor terhadap perusahaan akan mempengaruhi keputusannya dalam melakukan investasi, hal ini menyebabkan penurunan harga saham perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Anggraini et al., 2020).

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Model Grover terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil uji parsial pada variabel prediksi kebangkrutan model grover terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Fajreffy, 2022) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020, yang juga meneliti pengaruh Prediksi Kebangkrutan menggunakan Model Grover terhadap Nilai Perusahaan, dimana dalam penelitiannya disimpulkan bahwa Prediksi Kebangkrutan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesamaan hasil ini dapat terjadi karena kesamaan model prediksi kebangkrutan yang digunakan yaitu Model Grover, dimana model ini menilai perusahaan dari bagaimana perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Selain itu periode yang digunakan dalam penelitian (Fajreffy, 2022) yaitu tahun 2018-2020, yang juga diteliti dalam penelitian ini, dimana tahun-tahun tersebut menggambarkan bagaimana keadaan perusahaan sebelum adanya Pandemi COVID-19 dan juga saat berlangsungnya Pandemi COVID-19.

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Model Taffler terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil uji parsial pada variabel prediksi kebangkrutan model taffler terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya hubungan negatif namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Jacinta et al., 2022) pada perusahaan yang tergolong dalam *Indonesian Environmentally Sensitive Industries* periode 2018-2020, yang juga meneliti pengaruh Prediksi Kebangkrutan menggunakan Model Taffler terhadap Nilai Perusahaan, dimana dalam penelitiannya disimpulkan bahwa Prediksi Kebangkrutan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena kesamaan model prediksi kebangkrutan yang digunakan yaitu Model Taffler, dimana model ini lebih fokus menilai perusahaan dari kemampuannya dalam melunasi kewajiban lancarnya. Kemudian periode yang digunakan dalam penelitian (Jacinta et al., 2022) memiliki kesamaan dengan periode yang digunakan dalam penelitian ini, dimana tahun-tahun yang digunakan menggambarkan bagaimana keadaan perusahaan sebelum adanya Pandemi COVID-19 dan juga saat berlangsungnya Pandemi COVID-19.

Selain itu juga terdapat kesamaan dalam tolak ukur nilai perusahaan yaitu sama-sama menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dalam mengukur nilai perusahaan.

Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil uji parsial pada variabel prediksi kebangkrutan model zmijewski terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wawo, 2020) pada perusahaan manufaktur menunjukkan variabel prediksi kebangkrutan yang diukur melalui model Zmijewski berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (Kusumawati & Haryanto, 2022) pada perusahaan properti dan real estate juga menyatakan model prediksi Zmijewski X-score dapat mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena kesamaan model prediksi kebangkrutan yang digunakan yaitu Model Zmijewski, dimana model ini memiliki indikator yang mencakup lebih luas, yaitu ROA (Rasio Profitabilitas), DAR (Rasio Solvabilitas) dan CR (Rasio Likuiditas), dimana ROA mengukur tingkat pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba, DAR mengukur seberapa besar aset yang dibiayai oleh hutang dan CR mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya saat ditagih secara keseluruhan. Selain itu kedua penelitian tersebut juga memiliki tolak ukur nilai perusahaan yang sama atau sejalan dengan penelitian ini yaitu dalam penelitian (Wawo, 2020) digunakan harga saham untuk mengukur nilai perusahaan dan dalam penelitian (Kusumawati & Haryanto, 2022) digunakan *Price to Book Value* (PBV).

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Primadhany, 2019) pada perusahaan pertambangan, dinyatakan bahwa model prediksi kebangkrutan Zmijewski berpengaruh secara tidak signifikan pada nilai perusahaan, dan juga penelitian (Pratama et al., 2022) pada perusahaan sub sektor dasar dan kimia, diperoleh hasil bahwa variabel prediksi kebangkrutan yang diukur dengan model Zmijewski berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini terjadi dikarenakan meskipun model yang digunakan sama-sama model Zmijewski, terdapat perbedaan periode, objek dan tolak ukur nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian, dalam penelitian (Primadhany, 2019), objek penelitiannya adalah perusahaan pertambangan dengan periode tahun 2013-2017. Kemudian dalam penelitian (Pratama et al., 2022), objek penelitiannya adalah perusahaan sub sektor dasar dan kimia serta tolak ukur nilai perusahaan yang digunakan adalah *Price Earning Ratio* (PER).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Signalling Theory*, dimana pihak manajemen perusahaan memberikan sinyal-sinyal baik keberhasilan maupun kegagalan kepada calon investor melalui informasi-informasi tertentu. Hal ini dapat dilihat dari informasi yang tertera pada laporan keuangan yang menunjukkan adanya tanda-tanda kesulitan keuangan yang dialami oleh beberapa perusahaan, sehingga hal ini mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi yang akhirnya berakibat turunnya nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan itu sendiri.

PENUTUP

Setelah melakukan prediksi kebangkrutan pada seluruh sampel menggunakan ketiga model, diperoleh hasil yang berbeda karena masing-masing model menggunakan indikator yang berbeda dan nilai cut-off pada setiap model juga berbeda. Ditemukan pula model prediksi terbaik dengan tingkat akurasi tertinggi yaitu Model Taffler. Dari pengujian hasil hipotesis yang dilakukan, maka hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover, Prediksi Kebangkrutan Model Taffler dan Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, artinya seluruh variabel bebas dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian variabel Prediksi Kebangkrutan Model Grover berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya semakin tinggi nilai prediksi kebangkrutan model grover maka semakin menurun nilai perusahaan. Lalu variabel Prediksi Kebangkrutan Model Taffler berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya semakin tinggi nilai prediksi kebangkrutan model taffler maka semakin menurun nilai perusahaan. Selanjutnya diperoleh juga kesimpulan bahwa variabel Prediksi Kebangkrutan Model Zmijewski berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya semakin tinggi nilai prediksi kebangkrutan model zmijewski maka semakin menurun nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 15(2), 169–190. <https://doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6263>
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(2), 201–218.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (M. Masykur (ed.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Grover, Taffler, dan Zmijewski dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022 (Winny Lim dan Martha Ng)

- Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), 121–132.
- Fajreffy. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Financial Distress, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)* [Universitas Muhammadiyah Malang]. <https://etd.umm.ac.id/id/eprint/3704/>
- Fitriani, I. (2021). *Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Terdaftar di BEI (Periode 2017-2020)*. Universitas Hasanuddin Makassar.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, D. (2021). *Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Taffler dan Grover pada Perusahaan yang Terdampak Pandemi COVID-19*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan Internasional* (2nd ed.). BPFE Yogyakarta.
- Indriyanti, M. (2019). The Accuracy of Financial Distress Prediction Models: Empirical Study on the World's 25 Biggest Tech Companies in 2015–2016 Forbes's Version. *KnE Social Sciences*, 3(11), 442–450. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.4025>
- Jacinta, M., Joga, V., Hermawan, N. T., Pratiwi, R. A., & Wedari, L. K. (2022). Do Environmental Disclosure and Financial Distress Affect Firm Value? The Moderating Role of Market Capitalization. *IEOM Society International*, 2987–2998.
- Kusumawati, T. T., & Haryanto, A. M. (2022). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2020). *Diponegoro Journal Of Management*, 11(3), 1–14.
- Lasini, T. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Islam Sultan Agung.
- Lerinsa, F. (2021). Potensi Kebangkrutan Suatu Perusahaan Akibat Mismanajemen. *Jurnal Simki Economic*, 4(1), 66–73. <https://doi.org/10.29407/jse.v4i1.71>
- Maharani, N. K. (2020). Pengaruh Prediksi Kebangkrutan, Profitabilitas Dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Profitabilitas Dan Opini Audit Terhadap Nilai Perusahaan Forum Ilmiah*, 17(September), 364.
- Mulyati, S., & Ilyasa, S. (2020). The Comparative Analysis of Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, And Internal Growth Rate Model in Predicting the Financial Distress (Empirical Study on Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017). *Kinerja*, 24(1), 82–95. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v24i1.3231>
- Mutoharoh, A. F., Referli, A., & Theorupun, M. S. (2021). Analisis Akurasi Model Zmijewski, Springate, Olhson Dan Grover Untuk Memprediksi Financial Distress Klub Sepak Bola (Studi Kasus Pada Klub Sepak Bola Eropa yang Terdaftar di Uefa Champions League). *EKOBIS: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 9(2), 119–128. <https://www.ejournal.uby.ac.id/index.php/ekobis/article/view/729>
- Nurfitriana, A. (2019). Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Kebangkrutan Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 13(1), 1–13.
- Prakoso, W. H., Ulupui, I. G. K. A., & Perdana, P. N. (2022). Analisis Perbandingan Model Taffler, Springate, dan Grover dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi , Perpajakan Dan Auditing*, 3(1), 1–15. <https://www.neliti.com/id/publications/136376/analisis-pengaruh-rasio-keuangan-terhadap-perubahan-laba>
- Prasetianingtyas, E., & Kusumowati, D. (2019). Analisis Perbandingan Model Altman, Grover, Zmijewski Dan Springate Sebagai Prediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(1), 9–14. <https://doi.org/10.26905/ap.v5i1.3072>
- Pratama, A. S., Nugroho, M., & Pristiana, U. (2022). *The Effect Of Financial Distress, Firm Size, Independent Commissioner, And Audit Committee Towards Value Of Firm With Tax Avoidance As An Intervening Variable On Basic And Chemical Industry Subsector At Indonesian Stock Exchange*.
- Primadhany, M. D. (2019). *Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2017)* [Universitas Andalas]. <http://scholar.unand.ac.id/id/eprint/44240>
- Sari, M. P., & Yunita, I. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dan Tingkat Akurasi Model Springate, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Mineral Lainnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(1), 69–77. <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i1.907>
- Shiddiq, M., & Puspitaningtyas, A. (2023). Prediksi Kebangkrutan Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan PT. Unilever Indonesia Tahun 2022. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 10(2), 58–66.

- Tamarani, L. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Indeks Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012). *Jom Fekon*, 2(1), 1–15.
- Utari, A. D. (2021). Analisis Perbandingan Metode Zmijewski dan Grover dalam Memprediksi Kebangkrutan Bank yang Terdaftar pada BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 489–498. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p489-498>
- Wawo, A. (2020). Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham. *Akuntansi Peradaban*, 6(1), 17–34.
- 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. <https://doi.org/10.25273/inventory.v3i2.5242>