BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. *Financial Distress*

Pengertian *financial distress* menunjukkan kerumitan situasi keuangan yang dapat dialami oleh berbagai organisasi. Banyak definisi menekankan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban finansial sebagai ciri utama dari *financial distress*, dan kondisi ini dapat memberikan konsekuensi yang besar pada berbagai bidang bisnis atau keuangan (Amaniyah, 2024:22). *Financial Distress* muncul ketika pendapatan operasional suatu perusahaan tidak mencukupi untuk membayar utang yang harus diselesaikan (Brigham & Houston 2019: 500).

Financial distress mengindikasikan bahwa kondisi finansial sebuah perusahaan sedang memburuk. Ini terjadi pada saat perusahaan mengalami masalah likuiditas, di mana jumlah utang melebihi keseluruhan aset, sehingga membuat perusahaan sulit untuk membayar utangnya.(Yuniarto et al. 2022: 8)

Biaya yang terkait dengan kesulitan keuangan adalah kerugian atau biaya yang muncul ketika sebuah perusahaan mengalami tekanan finansial akibat beban utang yang berlebihan (Sugeng, 2017: 308). Kesulitan keuangan adalah situasi di mana perusahaan menghadapi tantangan dalam memenuhi kewajiban-fiskalnya, saat pendapatan yang diperoleh tidak mampu menutup total pengeluaran dan mengakibatkan kerugian (Hery, 2017: 33). Aisyah, et al. (2017) menjelaskan bahwa kesulitan finansial terjadi sebelum kebangkrutan dan kondisi ini muncul ketika bisnis mengalami defisit selama beberapa tahun.. Menurut Widhari dan

Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa kesulitan finansial adalah suatu situasi di mana kondisi keuangan perusahaan menurun yang terjadi sebelum perusahaan tersebut menghadapi kebangkrutan atau likuidasi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah situasi di mana keadaan finansial suatu perusahaan menunjukkan penurunan hingga perusahaan tidak mampu memenuhi tanggung jawabnya, baik utang jangka pendek mau pun utang jangka panjang. Jika perusahaan terus mengalami penurunan, maka perusahaan tersebut akan terancam bangkrut.(Amaniyah, 2023:53)

2.1.1.1. Faktor-faktor Penyebab *Financial Distress*

Terjadinya kesulitan keuangan dapat disebabkan oleh berbagai hal, di antaranya adalah pengelolaan finansial yang tidak memadai, seperti beban utang yang tinggi atau langkah langkah manajemen utang yang tidak optimal, yang bisa menimbulkan bunga yang berat dan mengganggu kapasitas perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab finansial, sehingga memicu kesulitan keuangan. Selain itu, kepemimpinan yang kurang efektif dapat mengakibatkan pengambilan keputusan yang kurang tepat, seperti investasi yang berisiko besar dan pengeluaran yang tidak perlu, yang dapat menguras sumber daya perusahaan dan memicu kesulitan keuangan. Terakhir, kondisi likuiditas yang lemah atau ketidakmampuan untuk segera mengubah aset menjadi uang tunai, seperti stok yang terlalu banyak dan piutang yang sulit ditagih, juga dapat menghalangi perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Royhul Akbar dan Sungguh Ponten, 2024).

Menurut Riadi (2018:27), ada beberapa alasan umum yang membuat perusahaan menghadapi kesulitan finansial, antara lain:

1. Penurunan Penjualan: Ketika laba perusahaan turun dengan drastis, kemampuan untuk membayar biaya operasional dan kewajiban finansial menjadi terhambat.
2. Kurangnya Pengalaman Manajerial: Manajemen yang tidak berpengalaman dapat menyebabkan kesalahan dalam strategi, keputusan yang tidak tepat, dan ketidakmampuan dalam mengelola risiko.
3. Ketidakefisienan Operasional: Proses produksi atau distribusi yang kurang efisien dapat meningkatkan pengeluaran dan menurunkan keuntungan.
4. Ketergantungan pada Utang: Struktur biaya yang terlalu tergantung pada pinjaman luar meningkatkan kemungkinan gagal bayar.
5. Penyelewengan atau *Fraud*: Praktik korup atau manipulasi akun keuangan dapat merusak kepercayaan para investor dan memperburuk situasi keuangan.
6. Bencana Alam atau Krisis Eksternal: Kejadian yang tidak terduga seperti pandemi, gempa bumi, atau krisis ekonomi global dapat mengganggu operasional dan arus kas perusahaan.

2.1.2. Metode

Pemilihan metode Springate, Zmijewski, dan Zavgren secara bersamaan untuk menilai *financial distress* AirAsia ditujukan untuk memenuhi kebutuhan akademis demi mencapai hasil yang lebih lengkap dan melakukan uji silang terhadap temuan-temuan yang ada, mengingat masing-masing model memiliki fokus yang berbeda: Springate lebih peka terhadap likuiditas dan keuntungan jangka pendek; Zmijewski mengedepankan struktur modal dan profitabilitas jangka

panjang; dan Zavgren menawarkan sudut pandang yang lebih dalam mengenai arus kas dan efisiensi operasional. Dengan memanfaatkan ketiga model ini, penelitian ini dapat memperhatikan aspek-aspek *financial distress* AirAsia secara menyeluruh, mengatasi keterbatasan yang dimiliki oleh model tunggal, serta meningkatkan keandalan dan validitas kesimpulan mengenai kemungkinan kebangkrutan.

2.1.2.1. Metode Springate Score

Metode Skor Springate diciptakan oleh Gordon L. V. Springate pada tahun 1978. Tujuan dari Springate adalah untuk membuat model prediksi kebangkrutan yang lebih mudah dan praktis dibandingkan dengan model Altman Z-Score yang sebelumnya sudah terkenal. Ia menerapkan pendekatan Analisis Diskriminan Majemuk (MDA) untuk mengevaluasi 19 rasio keuangan dari berbagai perusahaan di Kanada. Dengan menggunakan proses seleksi statistik, ia memfilter rasio-rasio tersebut hingga menghasilkan empat rasio utama yang paling memiliki dampak dalam membedakan perusahaan yang secara finansial sehat dari yang menghadapi risiko kebangkrutan. Rasio-rasio ini menunjukkan efisiensi operasional, profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas perusahaan.

Metode Springate S-Score memiliki keunggulan dalam menggunakan rasio *Earnings Before Taxes to Current Liabilities (EBTCL)*, yang mampu menilai sejauh mana perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan laba sebelum pajak setelah dikurangi biaya bunga. Namun, model ini tidak memiliki kemampuan untuk menerapkan *Rasio Lancar (Current Ratio)* yang dapat meningkatkan akurasi prediksi kebangkrutan. Rasio ini mengukur

kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek ketika jatuh tempo dengan memanfaatkan aset lancar (Irfani, 2020:458). Rumusnya adalah sebagai berikut:

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

Diketahui:

X1: *(Working Capital / Total Assets)*

X2: *(EBIT / Total Assets)*

X3: *(EBIT / Current Liabilities)*

X4: *(Sales / Total Assets)*

Berdasarkan hasil perhitungan metode modifikasi nilai Springate Score yang dibagi dalam dua kategori sebagai berikut:

- Jika nilai S-Skor > 0,862, maka perusahaan dianggap dalam kondisi keuangan yang baik.
- Jika nilai S-Skor < 0,862, maka perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* dan berisiko bangkrut.

2.1.2.2. Metode Zmijewski

Rudianto (2013:264–265), Metode Zmijewski digunakan untuk memprediksi masa depan suatu perusahaan dengan menggabungkan beberapa rasio keuangan yang signifikan profitabilitas, utang, dan likuiditas. Model ini menyoroti bahwa besaran utang adalah elemen yang paling berpengaruh terhadap kemungkinan kebangkrutan. Apabila skor Zmijewski melebihi 0, perusahaan dianggap berisiko bangkrut; sebaliknya, jika di bawah 0, perusahaan dinilai dalam kondisi baik.

Metode Zmijewski memiliki keuntungan karena mengintegrasikan rasio *Current Ratio (CR)* sebagai salah satu indikator utama. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa mampu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui penggunaan aset lancar yang tersedia, sehingga meningkatkan akurasi dalam memprediksi kemungkinan kebangkrutan. Namun, kekurangan dari model ini adalah tidak mempertimbangkan rasio *Earnings Before Taxes to Current Liabilities (EBTCL),* yang sebenarnya bisa memberikan gambaran lebih jelas tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek dengan memanfaatkan laba sebelum pajak. Sementara itu, laba sebelum pajak setelah dikurangi biaya bunga merupakan sumber dalam yang penting untuk menjaga likuiditas perusahaan (Irfani, 2020:458). Rumus metode Zmijewski X-Score dihitung sebagai berikut:

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

Diketahui:

X1: ROA *(Net Income / Total Asset)*

X2: DER *(Debt / Total Asset)*

X3: CR *(Current Asset / Current Liabilities)*

Ketentuan hasil perhitungan metode Zmijewski sebagai berikut:

- Skor Z > 0 dianggap sebagai perusahaan yang mengalami kebangkrutan
- Skor Z < 0 dianggap sebagai perusahaan yang sehat

2.1.2.3. Metode Zavgren Score

Metode Zavgren diciptakan oleh Christine V. Zavgren sebagai sebuah model untuk meramalkan kebangkrutan yang berbasis pada regresi logit. Model ini memanfaatkan kombinasi berbagai rasio keuangan guna menilai kemungkinan perusahaan menghadapi masalah keuangan, dengan pendekatan statistik yang lebih luwes jika dibandingkan dengan model diskriminan seperti yang digunakan oleh Altman. Rasio yang dipakai meliputi likuiditas, profitabilitas, efisiensi dalam operasi, dan penggunaan utang. Erfina Dukalang et al. (2024). Dalam sebuah penelitian perbandingan mengenai enam model prediksi kebangkrutan, Zavgren termasuk sebagai salah satu sistem peringatan awal yang cukup efektif dalam menemukan potensi kesulitan keuangan pada industri manufaktur. Walaupun akurasinya tidak sebaik CA Score atau Ohlson dalam penelitian ini, Zavgren tetap menunjukkan kinerja yang konsisten dalam mengenali perusahaan yang berisiko.

memiliki keunggulan karena mengintegrasikan berbagai rasio keuangan seperti *Current Ratio, Net Profit Margin, dan Total Debt to Total Assets* dalam pendekatan regresi logistik. Penggunaan rasio-rasio ini memungkinkan model untuk menangkap dinamika likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal perusahaan secara lebih komprehensif, sehingga meningkatkan akurasi dalam memprediksi kemungkinan terjadinya financial distress. Namun, kelemahan dari model ini terletak pada tidak dimasukkannya rasio *Operating Cash Flow to Current Liabilities (OCFCL),* yang sebenarnya bisa memberikan penjelasan yang lebih jelas tentang kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kewajiban jangka pendek melalui aliran kas dari operasi. Padahal, arus kas dari aktivitas operasi

mencerminkan kapasitas riil perusahaan untuk membayar utang tanpa bergantung pada laba akuntansi atau pembiayaan eksternal, sehingga penting untuk mempertimbangkan rasio tersebut dalam analisis kebangkrutan yang lebih realistis (Pandita & Hasanah, 2023). Rumus metode Zavgren Score dihitung sebagai berikut:

$$Z = -0{,}106X_1 + 1{,}583X_2 - 10{,}78X_3 + 3{,}074X_4 + 0{,}486X_5 - 4{,}35X_6 + 0{,}11X_7$$

Diketahui:

X1 = *(Inventory / Sales)*

X2 = *(Average Receivables / Inventory)*

X3 = *(Cash / Total Assets)*

X4 = *(Current Assets / Current Liabilities)*

X5 = *(Net Income / (Total Assets – Current Liabilities))*

X6 = *(Long-Term Liabilities / (Total Assets – Current Liabilities)*

X7= *(Sales / (Working Capital + Fixed Assets)*

Ketentuan hasil perhitungan metode Zavgren Model sebagai berikut:

- Skor Z > 0,5 dianggap sebagai perusahaan yang berisiko mengalami kebangkrutan
- Skor Z < 0,5 dianggap sebagai perusahaan yang sehat secara finansial

2.1.3. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang *Metode Springate Score, Zmijewski,* dan *Zavgren Model* terhadap *Financial Distress* yang dapat dijadikan sebagai pedoman dalam pertimbangan penelitian yang dilakukan, sebagai berikut:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Penulis/ Tahun / Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber Jurnal
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	*John Garcia (2025), Beyond the headlines: Sentiment divergence and financial distress*	Sama-sama menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* Perusahaan.	Menggunakan pendekatan behavioral finance dan data egative dari Bloomberg.	Divergensi egative antara media sosial dan media tradisional menurunkan risiko default (H1) . Volatilitas divergensi egative meningkatkan risiko default (H2). Perhatian investor institusional memperburuk distress saat egative divergen tinggi .	*Global Finance Journal, Vol. 66 (2025), Elsevier.*
2.	*Fadi Hawach & Ignacio Requejo (2025) – Financial distress likelihood of European SMEs in times of economic policy uncertainty: The role of family ownership and performance aspirations*	Sama-sama meneliti faktor-faktor yang memengaruhi kemungkinan *financial distress*.	Fokus pada pengaruh ketidakpastian kebijakan ekonomi (EPU) terhadap SME Eropa. Menggunakan Altman Z-Score untuk mengukur distress	EPU meningkatkan kemungkinan financial distress pada SME Eropa.	*International Review of Financial Analysis, Vol. 105 (2025)*
3.	*Fuyuan Zhou, Hanlong Chen, Shiyu Tang, Chuan Lee, Chin-Tsai Lin – Integrating ESG into financial distress models: The role of financial report quality and innovation in the Chinese market*	Sama-sama meneliti faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* Perusahaan.	Fokus pada ESG, inovasi, dan kualitas laporan keuangan sebagai variabel utama.	ESG berkontribusi menurunkan risiko financial distress. Kualitas laporan keuangan memperkuat efek ESG terhadap penurunan distress.	*International Review of Economics and Finance, Vol. 101 (2025)*
4.	*Carlotta Magri, Federico Bertacchini, Pier Luigi Marchini – Resolution of financial distress in SMEs: How do family ownership and involvement*	Sama-sama membahas *financial distress* dan faktor-faktor yang memengaruhi pemulihan atau prediksinya.	Fokus pada restrukturisasi utang sebagai egati distress.	Family ownership dan keterlibatan keluarga meningkatkan peluang sukses restrukturisasi utang.	*Journal of Family Business Strategy, Vol. 16 (2025)*

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	affect second chance				
5.	*Nila Nihayatul Inayah et al. (2025) – Analisis Financial Distress dengan Model Altman, Springate, dan Zmijewski di BEI*	Sama-sama menggunakan model Altman Z-Score untuk mendeteksi *financial distress*	Fokus pada sektor transportasi darat di BEI, bukan maskapai penerbangan berbiaya rendah seperti AirAsia.	Model Zmijewski paling akurat (58,33%), Springate (44,44%), Altman paling rendah (38,89%).	*JMIK Vol. 1 No. 2, Mei 2025*
6.	*Nyai Ida Ayu Diah, Renea Shinta Aminda, Titing Suharti (2024) – Analisis Finansial Distress Dengan Menggunakan Metode Zmijewski, Springate Dan Grover (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*	Sama-sama menggunakan model Zmijewski dan Springate untuk mendeteksi *financial distress.*	Zmijewski, Springate, Grover.	Model Zmijewski dan Grover menunjukkan seluruh perusahaan dalam kondisi non-distress. Model Springate mendeteksi beberapa perusahaan dalam kondisi distress pada tahun tertentu.	*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Digital (JEBD), Vol. 2 No. 1, Juli–Septembe r 2024.*
7.	*Melani Dwi Lestari Analisis Potensi Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Pakan Ternak yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2024*	potensi *financial distress*; menggunakan pendekatan kuantitatif dan model prediktif.	metode Altman Z-Score, tidak mencakup Springate, Zmijewski, atau Zavgren.	rawan financial distress; Altman Z-Score efektif sebagai egative awal.	*Nasional Teknologi Terapan 2022, Politeknik Negeri Sriwijaya, Hal. 595–601*
8.	*Sitti Khadija et al. (2025) Analisis Financial Distress pada PT Krakatau Steel Tbk Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, dan*	Sama-sama menggunakan metode Springate dan Zmijewski.	Mengetahui kondisi keuangan dan perbedaan hasil antar model.	Mengalami financial distress menurut Altman, Springate, dan Zmijewski. Grover menunjukkan kondisi sehat di awal, namun memburuk di akhir periode.	*RIGGS Vol.4 No. 3 (2025)*

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Grover Periode 2019–2023				
9.	*Yolanda Dhea Agustin, Trisnia Widuri, Umi Nadhiroh (2023) "Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score, Springate Dan Zmijewski Pada PT Sri Rejeki Isman Tbk Tahun 2019–2023"*	Sama-sama meneliti *financial distress.* Menggunakan metode prediktif: Altman Z-Score, Springate, Zmijewski.	Tidak menguji pengaruh rasio keuangan secara parsial (ROA, CR, DER, dll).	Altman Z-Score menunjukkan PT Sri Rejeki Isman Tbk dalam kondisi distress selama 2019–2023. Springate juga menunjukkan kondisi distress secara konsisten. Zmijewski menunjukkan hasil distress di semua tahun.	*Jurnal EBISME N Volume 11, Nomor 2, Tahun 2025*
10.	*Gina Maulin & Amilia Tresnawati (2023) "Pengaruh Financial Distress Menggunakan Altman Z-Score terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Penerbangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022*	Sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score. Fokus pada perusahaan penerbangan.	Tidak fokus pada PT AirAsia Indonesia Tbk secara spesifik.	Seluruh perusahaan penerbangan menunjukkan skor Altman Z yang berada di zona distress selama 2019–2022.	*Jurnal Ilmiah Manajem en dan Bisnis Vol. 7 No. 2 Tahun 2025*
11.	*Bayu Rachmandhika & Tri Jatmiko Wahyu Prabowo (2023) "Analisis Perbandingan dengan Tingkat Akurasi Metode Penilaian Financial Distress Perusahaan"*	Sama-sama membahas *financial distress*. Menggunakan metode prediktif: Altman Z-Score, Springate, Zmijewski.	Fokus utama pada akurasi metode, bukan analisis rasio keuangan atau sektor spesifik seperti penerbangan.	Altman Z-Score memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi financial distress. Springate berada di posisi kedua. Zmijewski memiliki akurasi paling rendah.	*Diponego ro Journal of Accountin g Vol. 12 No. 2 Tahun 2024*
12.	*Novia Anggini Harahap & Eka Purnama Sari (2023) "Analisis Perbandingan Model Altman (Z-Score) dan Springate untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan*	Sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score dan Springate untuk memprediksi *financial distress*. Fokus pada emiten sektor riil di BEI.	Fokus utama pada perbandingan akurasi metode, bukan analisis dampak distress terhadap kinerja keuangan.	Kedua model menunjukkan hasil prediksi yang berbeda. Altman Z-Score lebih akurat dalam mengidentifikasi perusahaan yang berada dalam kondisi distress. Springate cenderung menghasilkan lebih	*Managem ent, Accountin g, Islamic Banking and Islamic Economic Journal Vol. 2 No. 1, Februari*

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2021"			banyak perusahaan dalam kategori sehat.	*2024, Hal. 76–88*
13.	*Rahma Fadila Rahayu (2025) "Analisis Financial Distress: Altman, Grover, dan Springate pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI Periode 2019–2023*	Sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score dan Springate untuk memprediksi *financial distress*.	Fokus utama pada perbandingan akurasi metode, bukan analisis dampak distress terhadap kinerja keuangan atau persepsi pasar.	Altman Z-Score menunjukkan sebagian besar perusahaan dalam kondisi distress. Grover menghasilkan klasifikasi yang lebih optimis egativeg Altman. Springate cenderung menempatkan lebih banyak perusahaan dalam kategori sehat.	*Urnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 5 No. 1, Mei 2025, Hal. 91–102*
14.	*Fauziah, Afvan Aquino, & Nurhayani Lubis (2024) "Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman, Springate, Zmijewski, Grover, dan Taffler pada PT Brantas Abipraya (Persero)"*	Sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover, dan Taffler.	Fokus utama pada perbandingan akurasi metode, bukan analisis dampak distress terhadap kinerja keuangan atau persepsi pasar.	Altman Z-Score, Springate, dan Grover menunjukkan PT Brantas Abipraya dalam kondisi distress. Zmijewski dan Taffler menunjukkan hasil yang lebih optimis (tidak distress).	*Vol. 1 No. 1, Tahun 2024*
15.	*Erissa Mustika Sari, Zeze Zakaria Hamzah, Muhlis, Tyara Pratiwi Poernomoputri (2025) "Analisis Perbandingan Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Springate pada PT Golden Flower Tbk (POLU) Periode 2019–2023"*	Sama-sama menggunakan metode Altman Z-Score, Springate.	Jurnal ini hanya membandingkan Altman Z-Score dan Springate.	Altman Z-Score cenderung lebih optimis, menilai perusahaan sehat di sebagian besar periode, hanya masuk zona abu-abu. Springate lebih ketat, menilai perusahaan mengalami financial distress hampir sepanjang periode	*JURISMATA: Jurnal Riset Mahasiswa Dewantara, Vol. 7 No. 1 Juni 2025, Hal. 63–75*

2.2. Kerangka Pemikiran

Financial Distress merupakan suatu risiko yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan, tetapi dapat diperkecil atau dicegah dengan menerapkan berbagai cara untuk mendeteksi kemungkinan kelemahan finansial. Situasi ini muncul penurunan dalam kinerja keuangan mencapai titik yang membuat perusahaan tidak dapat memenuhi tanggung jawabnya, baik yang bersifat sementara maupun yang berjangka panjang (Sumarlan et al. , 2020:171). Pengenalan awal terhadap risiko ini merupakan peran penting bagi perusahaan untuk melakukan penilaian dan mengidentifikasi potensi kesulitan keuangan sesegera mungkin. Dengan analisis yang tepat, perusahaan bisa mengantisipasi masalah dan mengambil langkah-langkah pencegahan agar kondisi kesulitan keuangan tidak berkembang menjadi kebangkrutan.

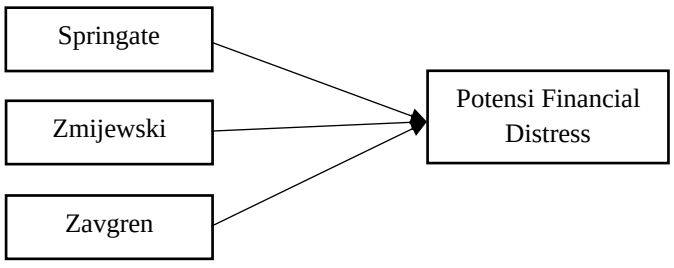
Beberapa hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *financial distress* sangat beragam dan kompleks, tergantung pada cara analisis yang diterapkan. Perbedaan ini tidak hanya menandakan variasi dalam metode, tetapi menggarisbawahi kesulitan dalam menyelaraskan temuan dari berbagai penelitian, yang pada gilirannya menunjukkan kompleksitas dalam memahami dan memprediksi masalah keuangan. Fenomena ini telah menjadi fokus dalam literatur global, mencakup faktor-faktor ekonomi makro, perilaku para investor, dan karakteristik internal dari perusahaan. Penelitian oleh Hawach dan Requejo(2025) membuktikan bahwa melakukan penelitian tentang ketidakpastian dalam kebijakan ekonomi terhadap risiko gangguan pada UKM Eropa menggunakan Altman Z-Score sebagai alat pengukur utama. Zhou et al.

(2025) praktik ESG dan laporan keuangan berkontribusi dalam menurunkan risiko financial distress. Hawach dan Requejo (2025) menunjukan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi (Economic Policy Uncertainty) dapat meningkatkan kemungkinan financial distress pada SME Eropa.

Terdapat sejumlah penelitian yang umumnya digunakan untuk memprediksi peluang terjadinya masalah keuangan, seperti metode Altman Z-Score, Springate Score, Zmijewski Score, Grover, dan Ohlson. Setiap metode ini memiliki cara dan elemen finansial yang berbeda dalam mendeteksi kemungkinan risiko keuangan pada perusahaan. Dalam penelitian ini, analisis akan difokuskan pada tiga model yang telah terbukti relevan dalam penelitian sebelumnya, yaitu Springate Score, Zmijewski Score dan Zavgren Model. Meskipun ketiga model ini sudah banyak diterapkan secara terpisah dalam studi sebelumnya, penerapan ketiga model secara bersamaan untuk menganalisis kesulitan keuangan pada perusahaan di sektor penerbangan masih jarang dilakukan. Melalui pendekatan perbandingan ini, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih luas tentang kemungkinan kesulitan keuangan perusahaan dan memperkaya kajian akademis di bidang analisis keuangan.

Salah satu hasil signifikan yang mendukung pandangan ini adalah bahwa metode Zmijewski memiliki tingkat ketepatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan Teknik Springate Zavgren dalam memproyeksikan kesulitan finansial, terutama di sektor yang mengalami fluktasi tinggi dan memiliki struktur modal yang rumit. Penelitian oleh Listyarini (2019) menunjukkan Zmijewski lebih efektif dalam mendeteksi situasi kesulitan pada perusahaan di sektor manufaktur

dibandingkan Springate dan Altman. Temuan yang serupa juga disampaikan oleh Alamsyah et al. (2023), yang mengungkapkan bahwa Zmijewski memiliki reaksi yang lebih tajam terhadap rasio profitabilitas dan utang, sehingga membuatnya lebih sesuia dengan distribusi data yang tidak normal. Penelitian oleh Wulandari dan Prasetyo (2018) pada Perusahaan sektor pertambangan menunjukan bahwa Zmijewski mampu mengidentifikasi potensi distress lebih awal dibandingkan model lainnya. Penelitian oleh Sari dan Nugroho (2020) juga memperkuat temuan ini, dengan menyatakan bahwa Zmijewski memiliki tingkat akurasi yang lebih konsisten dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Penelitian oleh Hidayat dan Purnamasari (2021) pada sektor perdagangan dan jasa mengungkap bahwa Zmijewski lebih unggul dalam mengklasifikasikan perusahaan yang berisiko tinggi dibandingkan Altman Grover. Penelitian oleh Ramadhani dan Yusuf (2022) juga menambahkan bahwa Zmijewski menunjukan peforma terbaik dalam memprediksi distress pada Perusahaan dengan leverage tinggi dan arus kas yang bermasalah. Berdasarkan serangkaian hasil dari berbagai penelitian, dapat disimpulkan bahwa model Zmijewski secara konsisten unggul dalam memprediksi kesulitan finansial jika dibandingkan dengan metode metode lain seperti Springate dan Zavgren.



Gambar 2.1

Kerangka Penelitian

2.3.Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016:96), hipotesis merupakan sebuah jawaban sementara untuk permasalahan penelitian yang bersifat teoritis dan belum teruji secara nyata. Hipotesis dibuat berdasarkan tinjauan teori, hasil penelitian sebelumnya, dan pengalaman peneliti, sehingga dapat menjadi landasan untuk melakukan pengujian lebih lanjut dengan mengumpulkan data.

H1: Springate, Zmijewski dan Zavgren berbeda secara score

H2: Springate, Zmijewski dan Zavgren berbeda secara tingkat akurasi

H3: Zmijewski lebih akurat dibandingkan Springate dan Zavgren