

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sektor jasa, properti, dan teknologi di Indonesia terus bergerak dinamis dan berkontribusi besar bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Selain menggerakkan perekonomian, ketiganya berkaitan erat dengan investasi, pembangunan, inovasi, dan kegiatan pasar modal di Indonesia. Masing-masing sektor memiliki karakteristik usaha, pola operasional, dan tingkat perkembangan yang berbeda, sehingga kondisi lingkungan bisnis yang dihadapi perusahaan pada setiap sektor tidak sepenuhnya sama.

Perbedaan dinamika ini berpotensi memengaruhi daya tahan kinerja operasional dan keuangan perusahaan, khususnya saat kondisi ekonomi berubah dan tekanan bisnis meningkat. Karena itu, memahami perkembangan ketiga sektor menjadi landasan untuk menelaah potensi kesulitan keuangan (*Financial Distress*) serta daya tahan usaha perusahaan.

Tabel 1.1.1 Data Perkembangan Sektor

Sektor	Data Fenomena	Kondisi yang Ditujukan
Jasa	Pertumbuhan 2024 5,44%	Menunjukkan aktivitas ekonomi jasa tetap mengalami pertumbuhan dan memiliki dinamika dalam perekonomian nasional
Properti	Pertumbuhan 2,78% (2021) → 1,72% (2022) → 1,43% (2023) → 2,50% (2024)	Menunjukkan perlambatan pertumbuhan yang kemudian diikuti pemulihan pada 2024
Teknologi	Pertumbuhan 6,82% (2021) → 7,73% (2022) → 7,59% (2023) → 7,57% (2024)	Menunjukkan pertumbuhan yang relatif tinggi, tetapi mengalami perlambatan setelah 2022

Sumber :Badan Pusat Statistik, Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2020–2024 (2024).

Berdasarkan Tabel 1.1.1 sektor jasa, properti, dan teknologi menunjukkan dinamika perkembangan yang berbeda selama periode pengamatan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan pada ketiga sektor menghadapi karakteristik dan kondisi lingkungan bisnis yang berbeda. Situasi ini dapat berdampak pada kesanggupan perusahaan menjaga kinerja operasional dan keuangannya, sehingga ketiga sektor layak ditelaah dalam kajian prediksi *Financial Distress*.

Stabilitas keuangan perusahaan merupakan syarat bagi keberlangsungan operasional dan kepercayaan investor dalam ekosistem pasar modal. Dalam konteks perekonomian Indonesia yang terus berkembang namun rentan terhadap

guncangan eksternal, kemampuan untuk mendeteksi ancaman *Financial Distress* secara dini menjadi semakin kritis. *Financial Distress* adalah keadaan ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan hingga tak sanggup melunasi kewajiban finansialnya, dan jika dibiarkan dapat berakhir pada kebangkrutan.

Pada kenyataannya, tidak semua perusahaan sanggup menjaga kesehatan keuangannya. Dari dalam perusahaan, kinerja operasional yang menurun, ketergantungan besar pada utang, dan pengelolaan biaya yang boros menjadi penyebab utama melemahnya kondisi keuangan. Sementara itu, dari sisi eksternal, perubahan kondisi ekonomi, tekanan persaingan industri, serta ketidakpastian pasar turut memperbesar risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kombinasi faktor-faktor tersebut menyebabkan perusahaan tidak hanya menghadapi tekanan jangka pendek, tetapi juga berpotensi mengalami penurunan kinerja yang berkelanjutan.

Fenomena ketidakkonsistenan antar-model prediksi menjadi salah satu permasalahan dalam penerapan model *Financial Distress*. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penggunaan model yang berbeda dapat menghasilkan tingkat akurasi dan hasil prediksi yang berbeda, baik pada sektor maupun periode pengamatan yang berbeda. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa belum terdapat satu model yang secara konsisten memberikan hasil terbaik dalam mendeteksi kondisi *Financial Distress*.

Tabel 1.1.2 Perbandingan Hasil Model Prediksi *Financial Distress*

Sektor	Peneliti	Periode Pengamatan	Model yang Digunakan	Hasil Penelitian
Jasa	Gustinya & Kurniawati (2021)	2016–2018	Altman, Grover, Springate	Altman memiliki akurasi tertinggi 91,0%
Jasa	Munawarah et al. (2019)	—	Altman, Zmijewski, Grover, Fulmer	Zmijewski dan Fulmer memiliki akurasi 100%
Properti	Yendrawati & Adiwafi (2020)	2014–2018	Altman, Springate, Zmijewski	Altman memiliki akurasi tertinggi
Properti	Hesi & Zelmiyanti (2024)	2018–2022	Altman, Springate	Altman memiliki akurasi 91,67%
Teknologi	Hendiansyah & Natita (2025)	2020–2023	Altman, Springate, Zmijewski	Zmijewski memiliki akurasi tertinggi 91,25%
Teknologi	A'inun Hayat et al. (2025)	2020–2024	Altman, Springate, Zmijewski	Altman, Springate, dan Zmijewski menghasilkan klasifikasi yang

				berbeda signifikan	secara
--	--	--	--	-----------------------	--------

Berdasarkan Tabel yang disajikan, terlihat bahwa hasil prediksi *Financial Distress* menunjukkan ketidakkonsistenan antarmodel maupun antarperiode pengamatan. Model yang menghasilkan kinerja terbaik pada suatu penelitian tidak selalu menunjukkan hasil yang sama pada penelitian lainnya. Pola ini tampak di sektor jasa, properti, dan teknologi, dengan akurasi dan hasil prediksi yang bisa berlainan pada tiap model. Kondisi ini menunjukkan bahwa belum terdapat satu model yang secara konsisten memberikan hasil terbaik dalam memprediksi *Financial Distress*.

Ketidakkonsistenan ini penting karena hasil prediksi *Financial Distress* menjadi acuan keputusan bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Hasil yang berbeda antarmodel dapat menghasilkan penilaian kondisi keuangan yang berbeda, sehingga beberapa model perlu dibandingkan agar gambaran *Financial Distress* lebih menyeluruh. Perbandingan dilakukan secara sistematis untuk menilai akurasi, kelebihan, dan kekurangan tiap model pada sektor jasa, properti, dan teknologi di Indonesia.

Relevansi pemilihan ketiga sektor tersebut didasarkan pada beberapa pertimbangan. Pertama, sektor jasa dan properti merupakan sektor dengan jumlah emiten terbesar di BEI, sehingga memiliki implikasi sistemik yang lebih luas. Kedua, sektor teknologi mengalami pertumbuhan pesat pascapandemi namun juga rentan terhadap volatilitas valuasi yang tinggi, yang menjadikannya kasus uji yang menarik bagi model prediksi konvensional yang dikembangkan sebelum era ekonomi digital. Ketiga, karakteristik struktur aset, pola arus kas, dan profil utang yang berbeda di ketiga sektor ini memungkinkan pengujian robustness model-model tersebut secara lebih komprehensif.

Untuk memenuhi kebutuhan itu, literatur keuangan telah melahirkan banyak model prediksi *Financial Distress*, termasuk Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson. Setiap model memadukan rasio keuangan dengan cara berbeda, sehingga akurasi dan sensitivitasnya dalam mendeteksi kondisi keuangan perusahaan pun berlainan (Arini, 2021; Prasetyaningtias & Kusumowati, 2019).

Studi sebelumnya memperlihatkan bahwa model prediksi *Financial Distress* dapat memilah kondisi keuangan perusahaan, tetapi akurasinya beragam. Sejumlah studi menemukan model Zmijewski relatif lebih akurat, sedangkan Altman Z-Score dianggap lebih peka mendeteksi *Financial Distress* pada perusahaan yang sedang dalam kondisi transisi (A'inun Hayat et al., 2025; Raviani & Yanuar Ramadhan, 2025). Di sisi lain, model Beaver dan Ohlson juga menunjukkan karakteristik prediksi yang berbeda berdasarkan pendekatan metode yang digunakan. Model Beaver bertumpu pada rasio keuangan tunggal (univariat) untuk mengenali potensi kegagalan, sementara Ohlson memakai pendekatan probabilitas

berbasis regresi logistik untuk mengukur peluang terjadinya *Financial Distress*. Karena pendekatannya berbeda, sensitivitas dan daya prediksi tiap model pun berbeda, sehingga belum ada model yang selalu unggul pada semua karakteristik perusahaan dan sektor industri (Gunawan et al., 2025).

Kondisi tersebut menjadi dasar dilakukannya penelitian ini untuk mengkaji dan membandingkan hasil pengukuran *Financial Distress* menggunakan model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson pada perusahaan terbuka sektor jasa, properti, dan teknologi di Indonesia selama periode 2020–2025. Analisis dilakukan secara deskriptif, eksploratif, dan komparatif dengan menggunakan dua dasar kondisi aktual serta mengamati kinerja model berdasarkan *Accuracy, Sensitivity, Specificity, Precision, dan F1-Score* pada tingkat sektor dan subsektor. Hasilnya diharapkan menunjukkan pola, perbedaan, dan konsistensi ketiga model dalam mendeteksi *Financial Distress* pada perusahaan dengan karakter sektor yang beragam.

1.2. Rumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perbandingan tingkat akurasi model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson dalam memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan sektor jasa, properti, dan teknologi?
2. Bagaimana kinerja masing-masing model berdasarkan nilai ambang batas (cut off) dalam sektor jasa, properti, dan teknologi di Indonesia?
3. Apakah dapat ditemukan model *Financial Distress* yang paling sesuai digunakan oleh praktisi dan regulator di Indonesia pada perusahaan sektor jasa, properti, dan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?

1.3. Tujuan Tugas Akhir

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis perbandingan model prediksi *Financial Distress* seperti Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson pada perusahaan sektor jasa, properti, dan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
2. Menilai kinerja masing-masing model berdasarkan nilai ambang batas (cut off) pada sektor jasa, properti, dan teknologi di Indonesia.
3. Mengembangkan rekomendasi bagi praktisi dan regulator dalam pemilihan model prediksi *Financial Distress* yang tepat digunakan pada perusahaan sektor jasa, properti, dan teknologi dalam mencerminkan kondisi keuangan perusahaan.

1.4. Kontribusi/Manfaat Tugas Akhir

Kontribusi dan manfaat tugas akhir ini adalah sebagai berikut:

1. Kajian ini memperkaya literatur akuntansi keuangan, terutama tentang pemanfaatan analisis laporan keuangan untuk mendeteksi *Financial Distress*. Cakupannya diperluas dengan membandingkan hasil model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson pada perusahaan jasa, properti, dan teknologi di Indonesia. Tidak hanya akurasi, penelitian ini turut menelaah kinerja tiap model lewat *Accuracy, Sensitivity, Specificity, Precision*, dan *F1-Score*, sekaligus mencermati penerapan *cut-off* pada kondisi perusahaan yang beragam. Dengan begitu, penelitian ini menampilkan perbedaan dan konsistensi hasil pengukuran *Financial Distress* antarmodel di level sektor dan subsektor.
2. Temuan penelitian ini dapat menjadi informasi bagi manajemen, investor, dan kreditur dalam memahami penggunaan model *Financial Distress* sebagai alat menganalisis kondisi keuangan perusahaan. Bagi manajemen, hasil pengukuran dapat menjadi salah satu masukan untuk mengenali kondisi keuangan perusahaan lewat indikator dari tiap model. Bagi investor dan kreditur, perbandingan antarmodel menjadi tambahan informasi dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, dengan catatan bahwa tiap model bisa memberi klasifikasi yang berbeda. Hasilnya juga dapat dijadikan pertimbangan praktisi dan regulator untuk memahami penerapan *cut-off* serta perbedaan kinerja model pada sektor dan subsektor dengan karakteristik berlainan.
3. Penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi studi berikutnya yang mengkaji pengukuran *Financial Distress* dengan model prediksi lain. Perbandingan antarsektor dan subsektor ini dapat menjadi pijakan untuk riset lanjutan tentang pengembangan atau penyesuaian *cut-off*, pengujian model di sektor lain, atau penambahan variabel keuangan dan nonkeuangan. Peneliti berikutnya juga dapat memperpanjang periode pengamatan atau memakai metode statistik dan pendekatan prediktif lain untuk menguji konsistensi pengukuran *Financial Distress* pada perusahaan di Indonesia.