



Analisis Penilaian Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Model Springate Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019

Febriana Anindyka¹, Makhmud Zulkifli²

^{1,2} Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Abstract

Sejarah Artikel:
Diterima
Diperbaiki
Disetujui

Keywords:

altman z-score model, financial distress, springate model

The aim of this research to analyze financial distress of Manufacture Company by using Altman Z-Score and Springate Models. Moreover, this research aimed to know aims to determine the similarities and differences in the results of the analysis of financial distress assessment using the Altman Z-Score model and the Springate Model. This research used Descriptive statistics and data analysis methods used in this research were Altman Z-Score and Springate Model. To the finding on the research, it showed that (1)) After evaluating the Altman Z-Score and Springate models, there are fifty companies that fall into different conditions. (2) The similarities and differences in the results of the Atman Z-Score model and the Springate model are the results of the two models that can be seen from having almost the same variable components and the difference is that the results of the financial distress assessment using the Altman Z-score model and the Springate model show that both These models have different criteria in determining the financial condition of a company.

✉ Penulis Korespondensi*
Makhmud Zulkifli

Email:
mzutm@yahoo.com

P-ISSN: 2775-3093
E-ISSN:

DOI : <https://doi.org/10.21107/jkim.v1i1.10592>

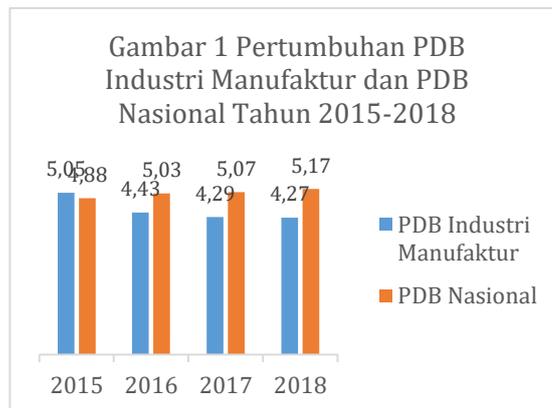
Citation : Anindyka, Febriana dan Makhmud Zulkifli, (2021), Analisis Penilaian Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Model Springate Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. Jurnal Kajian Ilmu Manajemen, Vol. 1(1), hlm. 9-18

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini membuat persaingan perusahaan satu sama lain semakin kuat dan ketat dalam mempertahankan usahanya bahkan berbagai strategi dirancang agar perusahaan dituntut untuk terus meningkatkan penjualan, memaksimalkan nilai saham, meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham dan memperoleh laba dengan mengelola berbagai sumber daya yang dimiliki sebagai tujuan didirikannya suatu perusahaan pada umumnya. Di sisi lain, diketahui tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal, sehingga perusahaan mampu untuk bertahan serta berkembang dalam jangka waktu yang panjang dan tidak mengalami likuidasi. Laba tercipta atas hasil dari total pendapatan atau penjualan perusahaan yang dikurangkan dengan total beban atau biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan selama menjalankan aktivitasnya (Walsh, 2004).

Manufaktur berasal dari kata *manufactur* yang berarti membuat dari tangan (*manual*) atau dengan mesin, sehingga menghasilkan suatu barang (Prawirosento, 2007). Secara umum manufaktur adalah suatu kegiatan memproses suatu barang atau beberapa bahan

menjadi barang lain yang mempunyai nilai tambah yang lebih besar atau kegiatan memproses pengolahan *input* menjadi *output*.



Gambar 1. Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur dan PDB Nasional Tahun 2015–2018
Sumber: Badan Pusat Statistik Industri Manufaktur 2015-2017 dan 2017-2019.

Diketahui industri manufaktur masih menjadi salah satu faktor penggerak utama bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia selama 2015-2019. Perbandingan antara pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Industri Manufaktur dengan Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional mempunyai nilai yang hampir sama dengan pertumbuhan industri manufaktur yaitu tumbuh kisaran 5 persen setiap tahunnya. Pertumbuhan PDB nasional tertinggi terjadi pada Tahun 2018, yaitu sebesar 5,17 persen. PDB nasional mengalami perlambatan pertumbuhan pada Tahun 2015 sebesar 4,88 persen. Pada Tahun 2016, pertumbuhan PDB nasional sebesar 5,03 persen, dan pada tahun 2017 pertumbuhan PDB nasional sebesar 5,07 persen, sektor industri pengolahan nonmigas periode tahun 2015-2018 mengalami kinerja positif dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 4,87 persen dan masih sebagai sektor yang berkontribusi paling besar terhadap PDB nasional (*Badan Pusat Statistik Industri Manufaktur: 2015-2017 dan 2017-2019*).

Perusahaan manufaktur membutuhkan dana yang besar untuk mendukung kegiatan produksi yang biasanya tidak cukup jika hanya mengandalkan sumber pendanaan dari modal saja namun membutuhkan sumber pendanaan lain yaitu hutang. Hal ini membuat perusahaan manufaktur cenderung memiliki hutang yang cukup tinggi dan jika perusahaan manufaktur gagal dalam mengatur utang yang tinggi tersebut maka akan berujung pada kondisi *financial distress*. Menurut Darsono dan Ashari (2005: 101), *financial distress* diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang jika tidak diatasi secara cepat dan tepat dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan.

Penelitian mengenai alat deteksi *financial distress* telah banyak dilakukan sehingga memunculkan berbagai model prediksi *financial distress* yang digunakan sebagai alat untuk memperbaiki kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Beberapa model analisis tingkat resiko awal kebangkrutan banyak dikembangkan dan salah satunya yang banyak juga digunakan pada saat ini adalah analisis Altman Z-score dan analisis Springate. Model Altman Z-Score analisis ini mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan. Itu berarti, dengan metode Z-score dapat diprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan (Rudianto, 2013: 254).

Pada tahun 1968 Edward I Altman merumuskan suatu model untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan suatu pada perusahaan. Altman menciptakan menciptakan suatu formula yang dinamakan analisis Z-score dengan menggunakan pendekatan multivariate pada penelitiannya. Altman menguji manfaat lima rasio yang digunakan untuk memprediksi kabangkrutan yaitu *Working Capital To Total Assets* (WCTA), *Retained Earning To Totas Assets* (RETA), *Earning Before Interest And Taxes To Total Assets* (EBITTA), *Market Value Of Equity To Book Value Of Debt* (MVEBVL), dan *Sales To Total Asset* (STA) (Suharto, 2015: 10).

Dijelaskan juga bahwa Metode *Springate* pada tahun 1978 mengembangkan metode Altman dengan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA) (Brigham dan Weston: 2005). Seperti Altman tahun 1968, pada awalnya Springate tahun 1978 mengumpulkan rasio-rasio keuangan yang populer sehingga bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress* dan juga untuk membedakan perusahaan yang berada di zona bangkrut atau tidak. Menurut Yuliana (2018: 33), Springate memilih 4 rasio yang digunakan dalam menentukan kriteria perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan yang sehat atau perusahaan yang berpotensi bangkrut yaitu *Working Capital/Total Asset*, *Net Profit Before Interest and Taxes/Total Asset*, *Net Profit Before Taxes/Current Liabilities* dan *Sales/Total Asset*.

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis model Altman Z-score dan analisis model Springate sebagai alat untuk menganalisis potensi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mengetahui perkembangan kondisi keuangan pada perusahaan-perusahaan tersebut apakah berpotensi mengalami *financial distress* atau tidak. Oleh karena itu penulis mengambil penelitian dengan judul "Analisis Penilaian *Financial Distress* Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Model Springate Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019".

Berdasarkan latar belakang masalah yang dikemukakan diatas, masalah yang dapat dirumuskan adalah:

1. Bagaimana hasil dari analisis penilaian *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-score dan model Springate pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019?
2. Bagaimana persamaan dan perbedaan hasil dari model Altman Z-Score dan model Springate pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019?

METODE PENELITIAN

Dengan analisis data dalam penelitian ini melalui tahap untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Menurut Hasan (2001: 7) Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik mempelajari cara pengumpulan data dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui penerapan dan nilai dari masing-masing rasio keuangan dari metode-metode analisis *financial distress* pada perusahaan manufaktur. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah perhitungan rasio keuangan dari metode-metode analisis *financial distress* dan metodenya adalah Altman Z-Score dan Springate, sebagai berikut:

2. Model Altman Z-score dan Model Springate

$$Z' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

- 1) Modal kerja terhadap total aset (*Working Capital to Total Assets*)

$$X_1 = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

- 2) Laba yang ditahan terhadap total aset (*Retained Earnings to Total Assets*)

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Asset}}$$

- 3) Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total aset (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*)

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

- 4) Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (*Book Value Equity to Book Value of Total Debt*)

$$X_4 = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

Tabel 1. Nilai Cutoff Altman Z-Score

Altman Z-Score	Kondisi
>1,1	Financial Distress
1,1 – 2,6	Grey Area
<2,6	Non Financial Distress

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

3. Model Springate (S-score)

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

- 1) Modal kerja terhadap total aset (
- Working Capital to Total Assets*
-)

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

- 2) Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (
- Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets*
-)

$$B = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Asset}}$$

- 3) Laba bersih sebelum pajak terhadap kewajiban lancar (
- Net Profit Before Taxes to Current Liability*
-)

$$C = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

- 4) Penjualan terhadap total aset (
- Sales to Total Assets*
-)

$$D = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Tabel 2. Nilai Cutoff Springate

Springate	Kondisi
<0,861	Financial Distress
>0,861	Non Financial Distress

Sumber: Peter dan Yoseph (2011)

HASIL

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik mempelajari cara pengumpulan data dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Nilai statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Variabel	N	Minimum (Juta Rupiah)	Maximum (Juta Rupiah)	Mean (Juta Rupiah)	Std. Deviation (Juta Rupiah)
Aset Lancar	50	11.356	52.081.133	3.981.723	9.379.884
Kewajiban Lancar	50	10.782	31.204.102	2.163.118	5.304.702
Modal Kerja	50	5.398.713	41.803.332	2.028.149	6.088.265
Total Aset	50	94.070	96.537.796	7.073.266	16.862.032
Laba Diatahan	50	169	49.748.338	2.526.207	7.075.252
Nilai Buku Ekuitas	50	9.572	54.202.484	4.087.475	10.081.588
Laba Sebelum Bunga dan Pajak	50	-104.303	17.151.860	1.012.202	2.943.499
Laba Bersih Sebelum Pajak	50	754	18.259.423	972.693	3.033.985
Kewajiban Jangka Panjang	50	51	23.602.395	1.057.622	3.107.736
Penjualan	50	17.802	110.523.819	8.433.271	21.340.936
Nilai Buku Total utang	50	12.858	48.709.933	3.220.914	7.928.407

Berdasarkan Penelitian pada 50 perusahaan manufaktur periode 2015-2019 dengan model Altman Z-score menggunakan persamaan $Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ dan setelah dilakukan perhitungan setiap variabel dengan *cut-off Z''* 2,6 termasuk kategori sehat (*non financial distress*), $Z'' 1,1 < Z < 2,6$ termasuk kategori *grey area* dan $Z'' < 1,1$ merupakan kategori perusahaan tidak sehat (*financial distress*). Sedangkan model Springate menggunakan model persamaan $S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$ dan setelah dilakukan perhitungan setiap variabel dengan *cut-off S* > 0,861 perusahaan masuk dalam kategori sehat (*non financial distress*), jika $S < 0,861$ maka perusahaan dapat dikatakan dalam kategori tidak sehat (*financial distress*).

Pada Tabel 4 menunjukkan bahwa hasil analisis menggunakan Model Altman Z-Score dan Model Springate diketahui bahwa perusahaan-perusahaan tersebut ada yang masuk dalam kondisi *Financial Distress*, *Grey Area* dan *Non Financial Distress*. Maka Diperoleh hasil dengan kategori sebagai berikut:

Tabel 2. Penilaian Analisis Model Altman Z-Score

No	Nama Perusahaan	Tahun	Altman Z-Score		Springate		No	Nama Perusahaan	Tahun	Altman Z-Score		Springate	
			Nilai	Kategori	Nilai	Kategori				Nilai	Kategori	Nilai	Kategori
1	PT. Arwana Citra Mulia Tbk	2015	4,082	Sehat	0,715	Tidak Sehat	26	PT. Lion Metal Works Tbk	2015	7,593	Sehat	1,858	Sehat
		2016	4,73	Sehat	0,952	Tidak Sehat			2016	8,443	Sehat	1,262	Sehat
		2017	5,624	Sehat	1,216	Sehat			2017	7,433	Sehat	0,887	Sehat
		2018	6,313	Sehat	1,4	Sehat			2018	7,795	Sehat	0,958	Sehat
		2019	6,532	Sehat	1,552	Sehat			2019	7,757	Sehat	0,826	Tidak Sehat
2	PT. Emdeki Utama Tbk	2015	3,163	Sehat	0,757	Tidak Sehat	27	PT. Lionmesh Prima Tbk	2015	11,935	Sehat	1,392	Sehat
		2016	7,984	Sehat	2,457	Sehat			2016	8,156	Sehat	1,181	Sehat
		2017	11,642	Sehat	1,926	Sehat			2017	9,815	Sehat	1,81	Sehat
		2018	12,954	Sehat	1,32	Sehat			2018	10,267	Sehat	1,247	Sehat
		2019	12,261	Sehat	1,246	Sehat			2019	9,801	Sehat	1,944	Sehat
3	PT. Akasha Wira International Tbk	2015	4,823	Sehat	0,942	Sehat	28	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	2015	0,008	Tidak Sehat	0,1	Tidak Sehat
		2016	4,614	Sehat	1,15	Sehat			2016	0,351	Tidak Sehat	0,601	Tidak Sehat
		2017	3,55	Sehat	0,856	Tidak Sehat			2017	15,732	Sehat	7,741	Sehat
		2018	5,006	Sehat	0,976	Sehat			2018	15,032	Sehat	1,987	Sehat
		2019	6,783	Sehat	1,493	Sehat			2019	19,512	Sehat	2,478	Sehat
4	PT. Tri Bayan Tirta Tbk	2015	2,038	Grey Area	0,378	Tidak Sehat	29	PT. Merck Tbk	2015	10,686	Sehat	3,033	Sehat
		2016	0,574	Tidak Sehat	0,132	Tidak Sehat			2016	8,655	Sehat	3,151	Sehat
		2017	1,258	Grey Area	0,33	Tidak Sehat			2017	7,694	Sehat	2,504	Sehat
		2018	0,79	Tidak Sehat	0,246	Tidak Sehat			2018	3,586	Sehat	0,569	Tidak Sehat
		2019	0,891	Tidak Sehat	0,157	Tidak Sehat			2019	7,929	Sehat	1,533	Sehat
5	PT. Asiaplast Industries Tbk	2015	3,518	Sehat	0,442	Tidak Sehat	30	PT. Mulia Industrindo Tbk	2015	1,663	Grey Area	0,436	Tidak Sehat
		2016	6,051	Sehat	0,869	Sehat			2016	1,561	Grey Area	0,324	Tidak Sehat
		2017	3,029	Sehat	0,594	Tidak Sehat			2017	1,674	Tidak Sehat	0,642	Tidak Sehat
		2018	1,293	Grey Area	0,497	Tidak Sehat			2018	2,089	Grey Area	0,802	Tidak Sehat
		2019	2,651	Sehat	0,868	Sehat			2019	2,283	Grey Area	0,619	Tidak Sehat
6	PT. Sarana Central Bajatama Tbk	2015	0,12	Tidak Sehat	0,615	Tidak Sehat	31	PT. Mustika Ratu Tbk	2015	8,528	Sehat	0,965	Sehat
		2016	0,625	Tidak Sehat	0,598	Tidak Sehat			2016	32,78	Sehat	11,917	Sehat
		2017	0,292	Tidak Sehat	0,531	Tidak Sehat			2017	8,1	Sehat	0,882	Sehat
		2018	1,759	Grey	0,042	Tidak			2018	7,5	Sehat	0,813	Tidak

		2017	11,641	Sehat	4,451	Sehat			2017	4,686	Sehat	0,931	Sehat
		2018	10,797	Sehat	4,026	Sehat			2018	4,84	Sehat	1,224	Sehat
		2019	9,352	Sehat	3,401	Sehat			2019	4,91	Sehat	1,226	Sehat
16	PT. Indonesia Fireboard Industry Tbk	2015	1,945	Grey Area	0,697	Tidak Sehat	41	PT. Sunson Textile Manufacture Tbk	2015	1,686	Grey Area	0,468	Tidak Sehat
		2016	1,617	Grey Area	0,505	Tidak Sehat			2016	1,947	Grey Area	0,493	Tidak Sehat
		2017	2,857	Sehat	0,305	Tidak Sehat			2017	2,998	Sehat	0,669	Tidak Sehat
		2018	3,572	Sehat	0,822	Tidak Sehat			2018	3,542	Sehat	0,666	Tidak Sehat
		2019	9,656	Sehat	1,188	Sehat			2019	3,05	Sehat	0,607	Tidak Sehat
17	PT. Inti Agri Resources Tbk	2015	26,971	Sehat	1,354	Sehat	42	PT. Star Petrochem Tbk	2015	4,217	Sehat	0,564	Tidak Sehat
		2016	4,332	Sehat	0,573	Tidak Sehat			2016	4,719	Sehat	0,513	Tidak Sehat
		2017	13,173	Sehat	0,628	Tidak Sehat			2017	6,593	Sehat	0,55	Tidak Sehat
		2018	13,573	Sehat	0,692	Tidak Sehat			2018	6,667	Sehat	0,566	Tidak Sehat
		2019	17,153	Sehat	2,769	Sehat			2019	11,397	Sehat	1,01	Sehat
18	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	2015	0,816	Tidak Sehat	0,414	Tidak Sehat	43	PT. Tunas Alfin	2015	10,143	Sehat	1,686	Sehat
		2016	1,077	Tidak Sehat	0,372	Tidak Sehat			2016	8,847	Sehat	0,884	Sehat
		2017	0,11	Tidak Sehat	0,223	Tidak Sehat			2017	7,9	Sehat	0,803	Tidak Sehat
		2018	-0,21	Tidak Sehat	0,128	Tidak Sehat			2018	7,189	Sehat	1,07	Sehat
		2019	-0,146	Tidak Sehat	0,141	Tidak Sehat			2019	5,751	Sehat	0,768	Tidak Sehat
19	PT. Impack Pratama Industri Tbk	2015	8,003	Sehat	2,309	Sehat	44	PT. Mandom Indonesia Tbk	2015	10,61	Sehat	2,934	Sehat
		2016	8,383	Sehat	2,379	Sehat			2016	10,438	Sehat	1,867	Sehat
		2017	5,449	Sehat	1,07	Sehat			2017	9,52	Sehat	1,818	Sehat
		2018	4,422	Sehat	1,092	Sehat			2018	10,054	Sehat	1,803	Sehat
		2019	3,735	Sehat	0,962	Sehat			2019	9,691	Sehat	1,662	Sehat
20	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2015	3,326	Sehat	0,854	Tidak Sehat	45	PT. Trisula International Tbk	2015	4,836	Sehat	1,429	Sehat
		2016	3,419	Sehat	1,004	Sehat			2016	3,629	Sehat	1,192	Sehat
		2017	3,459	Sehat	0,984	Sehat			2017	4,1	Sehat	1,157	Sehat
		2018	2,683	Sehat	0,775	Tidak Sehat			2018	3,663	Sehat	1,047	Sehat
		2019	3,403	Sehat	0,937	Sehat			2019	4,151	Sehat	1,169	Sehat
21	PT. Indospring Tbk	2015	6,286	Sehat	0,537	Tidak Sehat	46	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	2015	10,915	Sehat	2,432	Sehat
		2016	8,966	Sehat	0,772	Tidak Sehat			2016	11,913	Sehat	2,678	Sehat
		2017	11,233	Sehat	1,407	Sehat			2017	11,174	Sehat	2,29	Sehat
		2018	11,616	Sehat	1,4	Sehat			2018	15,61	Sehat	2,787	Sehat
		2019	18,576	Sehat	1,928	Sehat			2019	11,586	Sehat	2,949	Sehat
22	PT. Jembo Cable Company Tbk	2015	4,929	Sehat	0,831	Tidak Sehat	47	PT. Nusantara Inti Corpora Tbk	2015	0,569	Tidak Sehat	0,124	Tidak Sehat
		2016	2,407	Grey Area	1,2	Sehat			2016	0,965	Tidak Sehat	0,135	Tidak Sehat
		2017	1,517	Grey Area	0,824	Tidak Sehat			2017	1,306	Grey Area	0,183	Tidak Sehat
		2018	2,23	Grey Area	1,074	Sehat			2018	1,665	Grey Area	0,217	Tidak Sehat
		2019	3,06	sehat	1,229	Sehat			2019	1,995	Grey Area	0,261	Tidak Sehat
23	PT. KMI Wire And Cable Tbk	2015	5,981	sehat	1,626	Sehat	48	PT. Voksel Electric Tbk	2015	1,1	Grey Area	0,766	Tidak Sehat
		2016	8,138	sehat	2,438	Sehat			2016	3,709	Sehat	1,409	Sehat
		2017	5,326	sehat	1,384	Sehat			2017	3,436	Sehat	1,159	Sehat
		2018	6,343	sehat	1,52	Sehat			2018	2,98	Sehat	0,949	Sehat
		2019	6,912	sehat	1,895	Sehat			2019	4,007	Sehat	1,166	Sehat
24	PT. Kabelindo Murni Tbk	2015	2,076	Grey Area	0,993	Sehat	49	PT. Integra Indocabinet	2015	1,428	Grey Area	0,462	Tidak Sehat

		2016	-0,106	Tidak Sehat	0,646	Tidak Sehat		Tbk	2016	2,107	Grey Area	0,646	Tidak Sehat
		2017	0,94	Tidak Sehat	0,358	Tidak Sehat			2017	2,217	Grey Area	0,615	Tidak Sehat
		2018	3,234	Sehat	0,721	Tidak Sehat			2018	3,041	Sehat	0,738	Tidak Sehat
		2019	3,641	Sehat	0,696	Tidak Sehat			2019	2,454	Grey Area	0,639	Tidak Sehat
25	PT. Keramik Indonesia Assosiasi Tbk	2015	8,108	Sehat	1,248	Sehat	50	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	2015	1,912	Grey Area	0,686	Tidak Sehat
		2016	7,192	Sehat	1,321	Sehat			2016	6,165	Sehat	1,309	Sehat
		2017	6,915	Sehat	0,925	Sehat			2017	4,23	Sehat	1,014	Sehat
		2018	6,847	Sehat	0,923	Sehat			2018	2	Grey Area	0,714	Tidak Sehat
		2019	9,063	Sehat	2,882	Sehat			2019	2,117	Grey Area	0,674	Tidak Sehat

PEMBAHASAN

Dalam lima puluh sampel perusahaan manufaktur memiliki laporan keuangan yang berbeda-beda. Perbedaan ini terjadi disebabkan oleh kondisi kemampuan perusahaan dalam mengelolah peminjaman modal perusahaan sehingga dapat mengembalikan kewajiban tersebut. Salah satu rumus yang digunakan dalam perhitungan analisis *financial distress* adalah aset lancar. Jika dalam suatu perusahaan pada tahun tertentu memiliki aset lancar yang besar berarti menunjukkan perusahaan semakin likuid atau perusahaan mampu membayar hutang dan jika pada lima puluh sampel perusahaan ini memiliki jumlah aset lancar yang kecil berarti perusahaan tidak likuid atau tidak mampu membayar hutang. Apabila suatu perusahaan mengalami kesulitan likuiditas dapat dilihat dari penurunan modal kerja sehingga rasio akan semakin lama semakin negatif dan hal ini dapat juga membuat perusahaan mengalami kerugian laba dan dapat mempengaruhi variabel-variabel yang lainnya.

Berdasarkan Hasil data pada beberapa tabel diatas dari sampel lima puluh perusahaan, model Altman Z-score dan model Springate hanya menjadi alat untuk mengukur suatu kinerja laporan keuangan sehingga menunjukkan perusahaan berpotensi *financial distress* atau sebaliknya. Resiko terjadinya kebangkrutan bisa terjadi pada semua perusahaan. Resiko ini bukan ditentukan oleh kedua model analisis *financial distress* dalam penelitian ini tetapi resiko *financial distress* perusahaan itu berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan memiliki peran yang sangat penting sehingga perusahaan diharapkan dalam mengoperasikan perusahaannya harus mampu mengelolah perusahaannya dengan baik sehingga terhindar dari resiko *financial distress*.

Memperlihatkan beberapa kesamaan dari kedua model tersebut, model Altman Z-score dan model Springate mempunyai komponen yang yang hampir sama. Model Altman Z-score dan model Springate mempunyai persamaan modal kerja terhadap total aset, laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total aset dan sama-sama menggunakan empat komponen yaitu modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, Nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang dan penjualan terhadap total aset. Dari hasil penilaian *financial distress* menggunakan model Altman Z-score dan model Springate inilah untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan. Dari sampel lima puluh perusahaan manufaktur setelah dianalisis penilaian *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z-score dan model Springate diketahui persamaan hasil dimana PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk masuk dalam kategori tidak sehat (*financial distress*) selama lima tahun berturut-turut dari beberapa perusahaan lainnya karena terdapat variabel-variabel yang menjadi indikator terjadinya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Berdasarkan hasil data pada penelitian ini menggunakan lima puluh sampel perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan melihat perbedaan dalam lima puluh perusahaan ini dibagi menjadi dua kategori dalam penelitian adalah kategori perusahaan mengalami *financial distress* dan kategori perusahaan *non financial distress*. Perusahaan dalam kategori *financial distress* ini disebabkan oleh kondisi keuangan yang tidak

sehat. Perusahaan dalam kategori *non financial distress* ini disebabkan oleh kondisi keuangan yang sehat.

Adanya perbedaan dikarenakan komponen dari setiap variable yang ada berbeda dibuktikan dengan kriteria yang ada dari setiap variable juga berbeda, yang dimana untuk metode Altman Z-Score memiliki tiga kriteria yaitu, *financial distress*, *grey area*, dan kategori perusahaan yang sehat, sehingga hasil yang didapat dari setiap perhitungan berbeda beda dan untuk metode Springate hanya memiliki dua kriteria yaitu, *financial distress* dan kategori perusahaan yang sehat (*non financial distress*), sehingga hasil yang didapat hanya terbagi dua. Misalnya pada perusahaan PT. Arwana Citra Mulia Tbk tahun 2015-2016 dengan menggunakan model Altman Z-score perusahaan tersebut masuk dalam kondisi sehat. Namun, jika menggunakan dengan model Springate perusahaan tersebut masuk dalam kondisi *financial distress*.

Hal ini dikarenakan model Altman Z-score tidak menggunakan perhitungan laba sebelum pajak terhadap kewajiban lancar seperti pada model Springate. Rasio laba sebelum pajak terhadap kewajiban lancar ini dinilai lebih mencerminkan kondisi perusahaan yaitu melalui tingkat laba, biaya operasi dan pembayaran hutang, dimana pos tersebut sangat dominan dalam menentukan nilai Z. Seperti pendapat yang diungkapkan oleh Wulandari, dkk (2019) rendahnya tingkat rasio laba sebelum pajak terhadap liabilitas lancar mengidentifikasi adanya biaya operasi yang relative tinggi yang ditanggung perusahaan yang melebihi laba yang dihasilkan. Jika biaya operasi lebih tinggi dari laba yang dihasilkan maka kemungkinan perusahaan akan berada pada kondisi yang sulit terlebih lagi bagi perusahaan manufaktur dengan persaingan pasar yang begitu ketat tidak dipungkiri jika perusahaan manufaktur berpotensi mengalami *financial distress*. Sehingga manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat sehingga keputusan yang diambil tidak salah.

Dari kedua analisis tersebut, terlihat bahwa Altman Z-score memiliki kriteria lebih luas dari model Springate dalam menilai tingkat kebangkrutan karena beberapa perusahaan masuk dalam kategori tidak sehat (*financial distress*), sehat (*non financial distress*) ataupun masuk kategori kondisi tahap ringan (*grey area*) pada model Altman Z-score. Namun, bila dibandingkan dengan model Altman Z-score model yang memiliki kategori penentuan kondisi keuangan paling sempit adalah model Springate yang mana apabila diukur menggunakan model Springate perusahaan-perusahaan tersebut akan langsung masuk dalam kategori kesulitan keuangan (*financial distress*) dan sehat (*non financial distress*). Hasil analisis tersebut dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dalam pemilihan perusahaan yang mengalami *financial distress* atau *non financial distress* bagi investor.

SIMPULAN

Hasil analisis penilaian *financial distress* pada perusahaan manufaktur periode 2015-2019 dengan model Altman Z-score dan model Springate diketahui perusahaan-perusahaan tersebut mengalami *financial distress*, *grey area* dan *non financial distress* setelah dilakukan analisis penilaian terhadap kedua model.

Persamaan dan perbedaan hasil dari model Altman Z-score dan model Springate yaitu adalah persamaan hasil dari kedua model bisa dilihat dari memiliki komponen variabel yang hampir sama dan perbedaannya adalah hasil penilaian *financial distress* menggunakan model Altman Z-score dan model Springate menunjukkan bahwa kedua model tersebut memiliki kriteria yang berbeda-beda dalam menentukan kondisi keuangan suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Hasan, Iqbal. 2004. Analisa Data Penelitian dengan Statistik. Jakarta : PT Bumi Aksara.

Peter, Yoseph. 2011. Analisis Kebangkrutan dengan Metode Z-Score Altman, Springate, Zmijewski pada PT. Indofoof Sukses Makmur Tbk Periode 2005 2009. Jurnal. Universitas Kristen Maranatha.

Rudianto. 2013. Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Jakarta: Erlangga.

Suharto. 2015. Analisis Prediksi Financial Distress Dan Kebangkrutan Pada Daftar Efek Syariah Dengan Model Z-score. Semarang: UIN Walisongo.

Wulandari, Maylani dan Abel Tasman. 2019. Analisis Komparatif dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017. Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha. Volume 1, Nomor 1.

Walsh, Ciaran. 2004. Key Management Ratios. Jakarta: Erlangga.

<http://www.idx.co.id>

<https://www.bps.go.id>