

PREDIKSI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Tiara Widya Riskiyanti, Bayu Wijayantini, Achmad Hasan Hafidzi

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Jember

tiarawr111@gmail.com

ABSTRAK

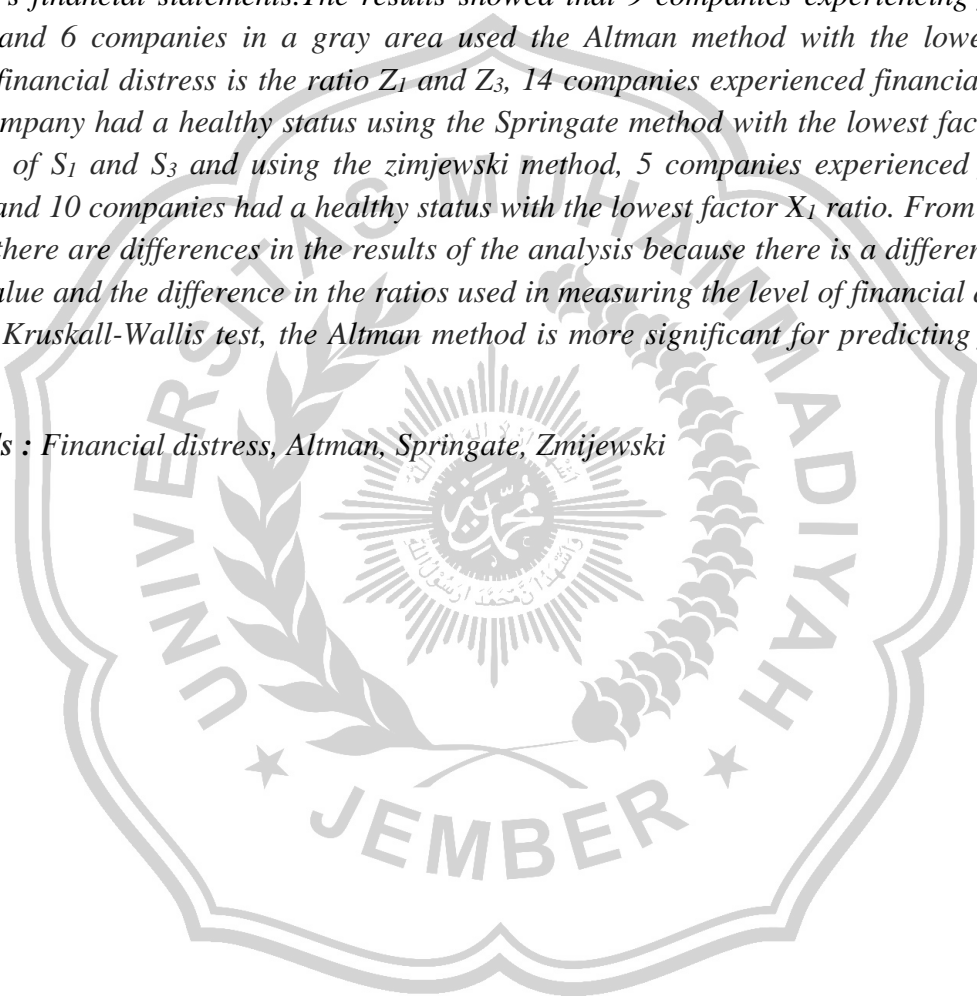
Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum kebangkrutan. Informasi *financial distress* dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan metode *Altman*, *Springate* dan *Zimjewski* untuk memprediksi *financial distress*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI per 1 Januari 2019 sebanyak 191 perusahaan dan yang digunakan sebagai sampel adalah 15 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah kualitatif dengan teknik pengumpulan data metode pengumpulan data rasio-rasio dalam laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian didapat 9 perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dan 6 perusahaan dalam area abu-abu menggunakan metode *Altman* dengan faktor terendah penyebab *financial distress* adalah rasio Z_1 dan Z_3 , 14 perusahaan mengalami *financial distress* dan 1 perusahaan statusnya sehat menggunakan metode *Springate* dengan faktor terendah rasio S_1 dan S_3 dan menggunakan metode *zmijewski* 5 perusahaan mengalami *financial distress* dan 10 perusahaan statusnya sehat menggunakan metode *Zmijewski* dengan faktor terendah rasio X_1 . Dari ketiga model tersebut terdapat perbedaan hasil analisis dikarenakan perbedaan nilai cut off serta perbedaan rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat kesulitan keuangan, melalui uji Kruskal-Wallis metode *Altman* lebih signifikan untuk digunakan dalam memprediksi *financial distress*.

Kata kunci : *Financial distress, Altman, Springate, Zmijewski*

ABSTRACT

Financial distress is the stage of a decline in a company's financial condition that occurs prior to bankruptcy. Financial distress information can be used as an early warning of bankruptcy so that management can take quick action to prevent problems before bankruptcy occurs. This study uses the Altman, Springate and Zimjewski methods to predict financial distress. The population used was 191 companies listed on the IDX as of January 1, 2019 and 15 companies used as samples using purposive sampling technique. The data analysis used is qualitative with data collection techniques, data collection methods are ratios in the company's financial statements. The results showed that 9 companies experiencing financial distress and 6 companies in a gray area used the Altman method with the lowest factor causing financial distress is the ratio Z_1 and Z_3 , 14 companies experienced financial distress and 1 company had a healthy status using the Springate method with the lowest factor being the ratio of S_1 and S_3 and using the zimjewski method, 5 companies experienced financial distress and 10 companies had a healthy status with the lowest factor X_1 ratio. From the three models, there are differences in the results of the analysis because there is a difference in the cut off value and the difference in the ratios used in measuring the level of financial difficulty, with the Kruskal-Wallis test, the Altman method is more significant for predicting financial distress.

Keywords : *Financial distress, Altman, Springate, Zmijewski*



PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang semakin membaik, dan semakin menjamurnya industri baru yang berkembang di Indonesia menyebabkan persaingan yang semakin ketat terutama sektor industri manufaktur. Sejalan dengan meningkatnya jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan tersebut juga meningkat. Saat krisis global terjadi pada pertengahan tahun 2015, pada industri manufaktur hanya subsektor makanan dan minuman yang dapat bertahan, karena industri ini lebih banyak menggunakan bahan baku domestik dan tidak bergantung pada bahan baku ekspor. Selain itu, karakteristik masyarakat yang menyukai makanan ready to eat juga membantu mempertahankan industri makanan dan minuman.

Dengan keunggulan yang dimiliki industri di Indonesia, diperkirakan industri ini akan terus berkembang dimasa yang akan datang. Hal tersebut menyebabkan semakin banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru. Oleh karena itu persaingan antar perusahaan semakin ketat. Dengan semakin ketatnya persaingan menuntut perusahaan semakin memperkuat fundamental manajemen sehingga mampu bersaing dengan perusahaan yang lainnya terutama perusahaan yang baru dan mampu menjaga kelangsungan hidup perusahaan ditengah perubahan yang terjadi. Apabila perusahaan tidak mampu mengatasi permasalahan atau perubahan yang terus terjadi, maka perusahaan akan mengalami penurunan volume usaha yang pada akhirnya menyebabkan kesulitan keuangan, jika hal tersebut terus terjadi maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Fenomena yang baru ini terjadi di Indonesia adalah delisting beberapa perusahaan pada tahun 2015.

Delisting adalah apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan, maka saham tersebut dapat dikeluarkan dari pencatatan di Bursa. Tahun 2015 Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan 3 perusahaan dari Bursa yaitu : PT. Davomas Abadi, Tbk (DAVO), PT. Bank Ekonomi Raharja, Tbk (BAEK), dan PT. Unitex, Tbk (UNTX).

Pada Kasus DAVO, Bursa efek memberlakukan proses delisting paksa (Forced Delisting) karena keberlangsungan usaha yang mengkhawatirkan dan dalam pencarian alamat untuk perusahaannya sendiri tidak jelas. Davo listing di bursa efek sejak tahun 1994 dan resmi di keluarkan oleh BEI pada Januari 2015. Pada Kasus UNTX yang delisting baru ini pada Desember 2015 dikarenakan akibat kerugian operasional yang dialami perusahaan selama beberapa tahun terakhir yang mengakibatkan ekuitas di dalam neraca menjadi negatif dan tidak lagi dapat membagikan deviden ke pemegang saham. Kondisi Indonesia saat ini sangat rawan terjadinya kesulitan keuangan (financial distress) pada beberapa perusahaan nasional. Kondisi ini diperparah dengan ekspor yang semakin anjlok dan juga harga komoditas ekspor yang juga anjlok di pasar komoditas dunia. Pailitnya suatu perusahaan dapat terlihat dari delistingnya perusahaan tersebut dari BEI. Walaupun delisting bukan hanya berarti perusahaan tersebut tidak memiliki keberlangsungan usaha menurut BEI, tetapi ada juga yang lebih memilih menjadi perusahaan tertutup (go private) karena alasan tertentu.

Untuk membuktikan bahwa laporan keuangan bermanfaat maka dilakukan penelitian mengenai manfaat laporan keuangan. Salah satu bentuk penelitian

yang menggunakan rasio keuangan yaitu penelitian yang berkaitan dengan manfaat laporan keuangan untuk tujuan memprediksikan financial distress perusahaan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio keuangan yang ada dalam laporan tersebut. Rasio keuangan merupakan salah satu bentuk informasi akuntansi yang penting dalam proses penilaian kinerja perusahaan, sehingga dengan rasio keuangan tersebut dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai perusahaan untuk suatu periode tertentu. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktiva, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha yang telah dicapai, kewajiban yang harus dilunasi dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi.

Beberapa model analisis keuangan untuk melihat potensifinancial distress sudah banyak dikembangkan oleh banyak peneliti. Dalam penelitian ini penulis mencoba menggunakan teori Altman Z-Score (1968), Zmijewski (1984) dan Springate (1978) untuk melihat perkiraan financial distress masing-masing model. Perkembangan metode penilaian potensi kebangkrutan dimulai ketika Beaver (1966) memperkenalkan analisis univariate sederhana pada rasio keuangan untuk melihat potensi kebangkrutan di masa yang akan datang. Model Altman (1968) menggunakan metodeologi multivariate. Dalam statistika, penetapan formula ini menggunakan Multivariate Discriminant Analysis (MDA). Model Springate (1978) menggunakan metodeologi dan teknik pengambilan sample yang sama dengan Altman (1968) namun dengan sampel yang berbeda. Model Zmijewski (1984)

menggunakan teori yang berbeda yaitu bahwa profitabilitas, volatilitas, dan kondisi leverage perusahaan sebagai variabel terpenting dalam melihat potensi distress.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk dapat mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan. Adapun pengertian lain yakni manajemen keuangan merupakan upaya dan kegiatan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Kamaludin dkk, 2012). Sedangkan irham fahmi (2013:2) mengemukakan bahwa manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan menggunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) adalah teori yang mengungkapkan bahwa pihak perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori ini menjelaskan alasan suatu perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal (Wolk et al.,2000). Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen

perusahaan sebagai agen, memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Pramunia, 2010). Informasi yang diberikan dapat berupa informasi baik (*good news*) maupun informasi yang negatif (*bad news*). Pada teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal secara sengaja kepada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan kualitas dari perusahaan-perusahaan (Hartono, 2005:38).

Financial Distress

Menurut Gamayuni (2011), *financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. *Financial distress* jangka pendek bukan suatu keadaan yang parah. Tetapi akan berkembang menjadi kesulitan yang fatal sehingga tidak ditemukan penyelesaian atas masalah ini kecuali likuidasi (Hanafi dan Halim, 2014). Selain masalah likuiditas *financial distress* adalah jika perusahaan mengalami net income negatif selama 3 tahun, hal ini dipaparkan oleh Wahyujati (2000) sedangkan Almilia, dkk (2003) mendefinisikan *financial distress* adalah perusahaan yang mengalami laba bersih negatif selama 2 tahun dan 1 tahun tidak membayarkan dividen.

Informasi *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan tindakan secara cepat untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

Metode Prediksi Kesulitan Keuangan

1. Model Altman

Altman (1968, *Journal of Finance* 23 (4): 589-609) menggunakan model step-wise multivariate discriminant analysis (MDA) dalam penelitiannya. Seperti regresi logistik, teknik statistika ini juga biasa digunakan untuk membuat model dimana variabel dependennya merupakan variabel kualitatif. Output dari teknik MDA adalah persamaan linear yang bisa membedakan antara dua keadaan variabel dependen. Kelima rasio yang digunakan Altman dimasukkan ke dalam analisis MDA dan menghasilkan model sebagai berikut:

$$Z = 0,717 Z_1 + 0,874 Z_2 + 3,107 Z_3 + 0,420 Z_4 + 0,998 Z_5$$

Dimana:

$$Z_1 = \text{working capital/total assets}$$

$$Z_2 = \text{retained earning/total assets}$$

$$Z_3 = \text{EBIT/total assets}$$

$$Z_4 = \text{Market value of equity/total liabilities}$$

$$Z_5 = \text{Sales/total assets}$$

Altman menggunakan nilai cutoff 2,675 dan 1,81. Artinya jika nilai Z yang diperoleh lebih dari 2,675, perusahaan diprediksi tidak mengalami *Financial Distress* dimasa depan. Perusahaan yang nilai Z-nya berada di antara 1,81 dan 2,675 berarti perusahaan itu berada dalam grey area, yaitu perusahaan mengalami masalah dalam keuangannya.

2. Model Springate

Model ini dikembangkan pada tahun 1978 oleh Gorgon L.V. Springate. Model Springate adalah model rasio yang menggunakan multiple discriminant analysis atau MDA untuk memilih 4 rasio dari 19 rasio keuangan yang populer dalam literatur-literatur, yang mampu membedakan secara terbaik antara sound business yang pailit dan tidak pailit.

Model Springate adalah:

$$S = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

Dimana:

$X1 = \text{Working capital} / \text{total asset}$

$X2 = \text{Net profit before interest and taxes} / \text{total asset}$

$X3 = \text{Net profit before taxes} / \text{current liabilities}$

$X4 = \text{sales} / \text{total asset}$

Springate menggunakan nilai cutoff 0,862. Artinya jika nilai S yang diperoleh lebih dari 0,862 perusahaan diprediksi tidak mengalami Financial Distress dimasa depan. Sebaliknya jika nilai S yang diperoleh kurang dari 0,862 perusahaan diprediksi akan mengalami financial distress di masa mendatang.

3. Model Zmijewski

Perluasan studi dalam prediksi kebangkrutan dilakukan oleh Zmijewski (1983) yang menambah validitas rasio keuangan sebagai alat deteksi kegagalan keuangan perusahaan Model yang berhasil dikembangkan yaitu:

$$X = -4,3 - 4,5X1 + 5,7 X2 - 0,004X3$$

Rasio keuangan yang dianalisis adalah rasio-rasio keuangan yang terdapat pada model Zmijewski yaitu:

$$X1 = \frac{EAT}{\text{Total Assets}}$$

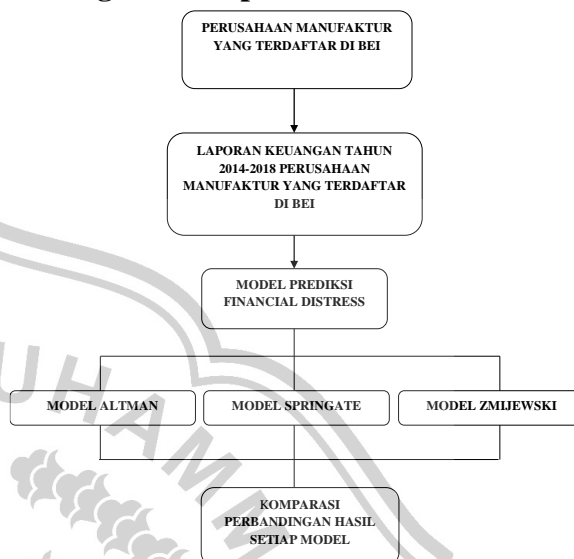
$$X2 = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

$$X3 = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}}$$

Nilai cutoff yang berlaku dalam model ini adalah 0. Hal ini berarti, perusahaan yang nilai X nya lebih besar dari atau sama dengan 0 diprediksi akan mengalami Financial Distress di masa

depan. Sebaliknya, perusahaan yang nilai X nya kecil dari 0 diprediksi tidak akan mengalami Financial Distress.

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

Definisi Operasional adalah definisi yang didasarkan atas variabel yang di amati. Secara tidak langsung, definisi operasional itu mengacu pada bagaimana mengukur suatu variabel. Model *Altman Z-Score*, *Springate* dan *Zmijewski* digunakan untuk mengukur dan mengetahui kemungkinan terjadinya kebangkrutan

a. Model Altman

Rasio yang akan dihitung menggunakan model Altman ini adalah rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas.

Rasio likuiditas adalah rasio yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang atau kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2008:129).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan meliputi penjualan, penagihan piutang dan lainnya atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.

b. Model *Springate*

Rasio yang akan dihitung menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas dan aktivitas. Rasio likuiditas adalah rasio yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang atau kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2008:129).

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan meliputi penjualan, penagihan piutang dan lainnya atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.

c. Model *Zmijewski*

Rasio yang akan dihitung menggunakan rasio profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan untuk dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

Rasio likuiditas adalah rasio yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang atau kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2008:129).

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan subyek penelitian. Menurut Sugiyono (2018:117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI per 1 januari 2019 dimana populasi perusahaan manufaktur terdapat 191 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2018:81) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan

teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis pada laporan keuangan digunakan untuk mengukur dan mengetahui, menggambarkan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan yang telah menjadi sampel penelitian. Keseluruhan data laporan keuangan yang telah terkumpul selanjutnya di analisis untuk dapat memberikan data. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis data deskriptif kualitatif, artinya menganalisis dengan menggunakan perhitungan metode *Altman, Springate Dan Zmijewski* yang terdiri dari rasio-rasio komparatif pendekatan kualitatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Prediksi *Financial Distress*

a. Metode *Altman Z-Score*

Perhitungan model prediksi *financial distress* *Altman Z-Score* menggunakan lima rasio keuangan untuk mendapatkan hasil yang kemudian diklasifikasikan berdasarkan nilai *cut off* yang telah ditetapkan yaitu apabila hasil perhitungan model *Altman* kurang dari 1,23 ($Z\text{-Score} < 1,23$) maka perusahaan mengalami *financial distress* dan berpotensi tinggi mengalami kebangkrutan, sedangkan jika hasil perhitungan model *altman* lebih dari 1,23 dan atau kurang dari 2,9 ($1,23 < Z\text{-Score} < 2,9$) maka perusahaan akan berada pada zona abu-abu, jika hasil perhitungan model *altman* lebih dari 2,9 ($Z\text{-score} > 2,9$) maka perusahaan berada pada posisi aman dan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Berikut tabel rekapitulasi perhitungan rata-rata prediksi *Financial distress* :

| No. | Kode | Σ Altman | Ket. | Faktor Terendah |
|-----|------|-----------------|------|-----------------|
| 1 | ADMG | 2,36 | GA | Z ₃ |
| 2 | ALTO | 0,91 | TS | Z ₃ |
| 3 | ARGO | -0,97 | TS | Z ₁ |
| 4 | BAJA | 2,50 | GA | Z ₃ |
| 5 | BRNA | 1,64 | TS | Z ₁ |
| 6 | CTBN | 2,14 | GA | Z ₃ |
| 7 | ETWA | -0,09 | TS | Z ₁ |
| 8 | GDST | 2,46 | GA | Z ₃ |
| 9 | KBRI | 0,40 | TS | Z ₁ |
| 10 | KRAS | 1,01 | TS | Z ₁ |
| 11 | MASA | 1,42 | TS | Z ₃ |
| 12 | MBTO | 2,34 | GA | Z ₃ |
| 13 | MYTX | 0,22 | TS | Z ₁ |
| 14 | RMBA | 2,11 | GA | Z ₃ |
| 15 | SMCB | 1,20 | TS | Z ₁ |

Sumber : Lampiran 2

Pada tabel di atas dapat terlihat bahwa terdapat 9 perusahaan dengan status TS (tidak sehat) dan 6 lainnya GA (*grey area* atau zona abu-abu). Menurut metode *altman* bahwa jika nilai dari perhitungan semakin kecil maka semakin buruk kinerja suatu perusahaan dan semakin besar kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

Dari hasil di atas dapat terlihat bahwa faktor terendah dari rasio yang ada pada metode *altman* yang menjadi penyebab keadaan *financial distress* adalah rasio Z₁ dan Z₃. Pada rasio Z₁ yaitu *working capital to total asset* banyak mengalami nilai negatif. Faktor yang menghambat terbentuknya nilai negatif karena nilai modal kerja selalu lebih kecil dibandingkan total assetnya. Rasio Z₃ adalah *EBIT to total asset*. Rasio ini menunjukkan kemampuan dasar perusahaan dalam menghasilkan laba operasi. Hal ini menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan dalam menggunakan assetnya.

b. Metode *Springate Z-Score*

Metode *springate S-score* dalam memprediksi *financial distress* menggunakan empat rasio keuangan, kemudian hasil dari perhitungan metode *springate* diklasifikasikan dengan nilai *cut*

off yang telah ditentukan yaitu bila nilai springate lebih dari 0,862 ($S\text{-score} > 0,862$) maka perusahaan berpotensi untuk tidak mengalami *financial distress* namun apabila nilai springate kurang dari 0,862 ($S\text{-score} < 0,862$) maka perusahaan berpotensi mengalami *financial distress*. Berikut tabel rekapitulasi perhitungan rata-rata prediksi *Financial distress* :

| No. | Kode | Σ Springate | Ket. | Faktor Terendah |
|-----|------|--------------------|------|-----------------|
| 1 | ADMG | 0,25 | TS | S ₃ |
| 2 | ALTO | 0,04 | TS | S ₃ |
| 3 | ARGO | -1,01 | TS | S ₁ |
| 4 | BAJA | 1,91 | S | S ₃ |
| 5 | BRNA | 0,55 | TS | S ₃ |
| 6 | CTBN | 0,50 | TS | S ₃ |
| 7 | ETWA | -0,59 | TS | S ₃ |
| 8 | GDST | 0,50 | TS | S ₃ |
| 9 | KBRI | -0,14 | TS | S ₃ |
| 10 | KRAS | -0,07 | TS | S ₃ |
| 11 | MASA | 0,17 | TS | S ₃ |
| 12 | MBTO | 0,59 | TS | S ₃ |
| 13 | MYTX | -0,32 | TS | S ₁ |
| 14 | RMBA | 0,50 | TS | S ₃ |
| 15 | SMCB | 0,22 | TS | S ₁ |

Sumber : Lampiran 3

Pada tabel di atas terlihat bahwa 14 perusahaan mengalami kondisi TS (tidak sehat) dan hanya 1 perusahaan saja yang berada pada kondisi S (Sehat). Menurut metode ini semakin rendah hasilnya maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kebangkrutan.

Pada tabel diatas dapat terlihat bahwa faktor terendah dari rasio yang ada pada metode springate yang menjadi peenyebab keadaan *financial distress* adalah rasio S₁ dan S₃. Pada rasio S₁ yaitu *working capital to total asset* banyak mengalami nilai negatif. Faktor yang menghambat terbentuknya nilai negatif karena nilai modal kerja selalu lebih kecil dibandingkan total assetnya.

Pada rasio S₃ yaitu *EBT to current liabilities* yang merupakan rasio yang digunakan guna menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya.

c. Metode Zmijewski X-Score

Metode zmijewski *X-score* dalam memprediksi *financial distress* menggunakan tiga rasio keuangan, kemudian hasil dari perhitungan metode springate diklasifikasikan dengan nilai *cut off* yang telah ditentukan yaitu bila nilai zmijewski lebih dari 0 ($X\text{-score} > 0$) maka perusahaan berpotensi untuk mengalami *financial distress* namun apabila nilai Zmijewski kurang dari 0 ($X\text{-score} < 0$) maka perusahaan tidak berpotensi mengalami *financial distress*. Berikut tabel rekapitulasi perhitungan rata-rata prediksi *Financial distress* :

| No. | Kode | Σ Zmijewski | Ket. | Faktor Terendah |
|-----|------|--------------------|------|-----------------|
| 1 | ADMG | -2,35 | S | X ₁ |
| 2 | ALTO | -0,76 | S | X ₁ |
| 3 | ARGO | 4,67 | TS | X ₁ |
| 4 | BAJA | 0,56 | TS | X ₁ |
| 5 | BRNA | -0,96 | S | X ₁ |
| 6 | CTBN | -2,28 | S | X ₁ |
| 7 | ETWA | 1,98 | TS | X ₁ |
| 8 | GDST | -2,35 | S | X ₁ |
| 9 | KBRI | -0,07 | S | X ₁ |
| 10 | KRAS | -0,865 | S | X ₁ |
| 11 | MASA | -1,64 | S | X ₁ |
| 12 | MBTO | -1,83 | S | X ₁ |
| 13 | MYTX | 2,85 | TS | X ₁ |
| 14 | RMBA | 0,44 | TS | X ₁ |
| 15 | SMCB | -0,96 | S | X ₁ |

Sumber : Lampiran 4

Pada Tabel tersebut dapat terlihat bahwa hanya 5 perusahaan yang mengalami kondisi TS (tidak sehat) sedangkan 10 perusahaan lainnya berada dalam posisi S (sehat). Dalam metode ini jika hasil perhitungan lebih dari 0 maka kemungkinan perusahaan bangkrut akan semakin besar.

Pada tabel diatas dapat terlihat bahwa faktor terendah dari rasio yang ada pada metode Zmijeksi adalah rasio X₁ . Pada rasio X₁ yaitu *EAT to tottal asset* atau ROA banyak mengalami nilai negatif. Semakin besar nilai ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik

karena tingkat pengembalian investasi semakin tinggi, begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang tidak baik.

Uji Kruskal-Wallis

Pengujian ini ditujukan untuk menilai metode manakah yang lebih signifikan untuk digunakan sebagai perhitungan prediksi *financial distress*. Berikut tabel uji kruskal Wallis :

| Ranks | | | |
|-------|------------|----|-----------|
| | Prediksi | N | Mean Rank |
| Rasio | Altman | 15 | 31.57 |
| | Springrate | 15 | 20.87 |
| | Zmijewski | 15 | 16.57 |
| | Total | 45 | |

| Test Statistics ^{a,b} | |
|--------------------------------|--------|
| | Rasio |
| Chi-Square | 10.382 |
| Df | 2 |
| Asymp. Sig. | .006 |

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable: Prediksi

Dari tabel di atas uji beda rata-rata yang dilakukan pada peringkat prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dilakukan untuk mengetahui hasil dari model prediksi mana yang paling tinggi atau akurat dalam memprediksi kebangkrutan. Dalam tabel di atas metode altman adalah metode yang menempati peringkat pertama. Perbedaan prediksi *fiancial ditress* menggunakan ketiga metode tersebut berada pada tingkat signifikansi 0,006, berdasarkan nilai tersebut bahwa benar terdapat perbedaan hasil prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dengan metode Altman, Springate dan Zmijewski.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengathui perbendaan perbandingan model prediksi *financial distress* dengan tiga metode yaitu metode altman, springate dan zmijewski, selain itu bertujuan untuk mengatuhi perusahaan apa saja yang diprediksi mengalami *financial distess*. Berdasarkan pembahasan pada bab IV dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman, Springate dan Zmijewski terdapat perbedaan hasil analisis yang dikarenakan adanya perbedaan nilai *cut off* dari masing-masing metode dan rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur tingkat kesulitan keuangan pada masing-masing metode. Namun metode altman lebih signifikan untuk digunakan dalam prediksi.
2. Hasil dari prediksi menggunakan metode altman terdapat sembilan perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dalam periode penelitian yaitu 2014-2018, perusahaan tersebut yaitu ALTO,ARGO, BRNA, ETWA, KBRI, KRAS, MASA, MYTX dan SMCB. Sedangkan untuk status GA terdapat 6 perusahaan yaitu ADMG, BAJA, CTBN, GDST, MBTO dan RMBA. Faktor terendah atau negatif penyebab *financial distress* adalah rasio Z_1 dan Z_3 .
3. Hasil dari prediksi menggunakan metode springate terdapat 1 perusahaan yang statusnya sehat yaitu perusahaan BAJA. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dalam periode penelitian 2014-2018

ada 14 perusahaan, perusahaan tersebut yaitu ADMG, ALTO, ARGO, BRNA, CTBN, ETWA, GDST, KBRI, KRAS, MASA, MBTO, MYTX, RMBA, SMCB. Faktor terendah atau negatif yang menyebabkan *financial distress* adalah rasio S_1 dan S_3 .

4. Hasil dari prediksi menggunakan model Zmijewski menghasilkan 10 perusahaan berada pada kondisi sehat yaitu ADMG, ALTO, BRNA, CTBN, GDST, KBRI, KRAS, MASA, MBTO dan SMCB. Sedangkan untuk perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* terdapat 5 perusahaan yaitu ARGO, BAJA, ETWA, MYTX dan RMBA. Faktor terendah atau negatif yang menyebabkan *financial distress* adalah rasio X_1 .

Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah metode lainnya dalam memprediksi *financial distress* misalnya metode Ohlson dan Grover.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah objek pengamatan mengenai kondisi *financial distress*, tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja.
3. Penelitian ini hanya terbatas sampai periode 2018, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbarui periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Abidin Putera, F. Z. Z., Swandarai, F., & Dewi, D. M. (2016). Perbandingan Prediksi *Financial Distress* Dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Ohlson. *Jurnal*

Wawasan Manajemen, Vol. 4, Nomor 3, Oktober.

Altman, E. I. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of*

Ben, D. Alam. 2015. *Analisis Springate S-Score Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.21 No 1 April 2015, Hlm 1-8.

Brigham E.F. dan Weston J.Fred. 1997. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Sembilan Jilid 1, Jakarta; Erlangga.

Cahyono. 2013. *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012 Dengan Menggunakan Analisis Model Z-Score Altman*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*. Vol.1 No.2.

Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance* 23 (4): 589-609.

Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat

Etta Citrawati Yuliasary, Made Gede Wirakusuma. 2014. *Analisis Financial Distress dengan Metode Z-score Altman, Springate, Zmijewski*. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Volume 6, Nomor 3. Hal 379-389.

- Ferbianasari, Hilda Nia. 2012. Analisis Penilaian *Financial Distress* Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Kosmetik Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Unesa Vol. 1, No.1 ISSN 2302-1195.
- Hanafi . M. 2003. *Analisis Laporan keuangan*. Yogyakarta: UPP AMK YKPN.
- Hanafi, Mamduh dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIEM YKPN : Yogyakarta
- Meita, E W F. 2015. *Analisis Penggunaan Altmant, Springate Dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Pertambangan Batubara Periode 2012-2014*. Jurnal Akuntansi Unesa Vol.4 No. 2 ISSN 2302-1195, Hlm 1-19.
- Mumpuni, Desi A W. 2015. *Analisis Model Altman, Model Zmijewski Dan Model Springate Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Peter, Yoseph. 2011. *Analisis Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-score, Springate, dan Zmijewski pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk*. Periode 2005-2009. Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 04 Tahun ke-2 Januari-April 2011.
- Purnajaya, Komang D M, dan Merkusiwati, Ni K L A. 2014. *Analisis Komparasi Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Z-score Altman, Springate, dan Zmijewski pada Industri Kosmetik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. E-Journal Akuntansi Univesitas Udayana. Volume & No.1 April. ISSN 2302-8556.
- Rahayu,F., Suwendra,I. W., & Yulianthini, N. N. (2016). Analisis *Financial Distress* Dengan Menggunakan Metode *Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski* Pada Perusahaan Telekomunikasi. Jurnal Jurusan Manajemen Vol. 4 No.1.
- Safitri, A., & Hartono.2014. Uji Penerapan Model Prediksi *Financial Distress Altman, Springate, Ohlson Dan Zmijewski* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmu Manajemen , Volume 2 No 2 April.
- Wibisono, et al. 2014. Analisis Tingkat Kebangkrutan Model *Altman, Foster Dan Springate* Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2011. Jurnal. Fakultas Ekonomi. Universitas Riau Vol.3 No.3 Oktober.

www.cnnindonesia.com

Www.idx.co.id

www.sahamok.com

www.bps.go.id