

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rachma Putri Nurwahida¹, Naning Margasari²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta
rachmaputri.2018@student.uny.ac.id¹, naning_m@uny.ac.id²

ABSTRAK

Identifikasi kondisi *financial distress* merupakan satu hal penting bagi perusahaan untuk mengantisipasi kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis model *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi pada tahun 2018-2020 menggunakan model Altman Modifikasi Z-Score, Grover, Springate dan Zmijewski. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat akurasi dari model Altman Modifikasi Z-Score, Grover, Springate dan Zmijewski. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai dari suatu variabel. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018-2020. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian berjumlah 133 perusahaan. Model analisis data yang digunakan adalah model Altman Modifikasi Z-Score, Grover, Springate dan Zmijewski. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Analisis menggunakan model Springate terdapat 55,89% mengalami *financial distress* dan 44,11% *non financial distress*. (2) Analisis menggunakan model Altman Modifikasi Z-Score terdapat 25,81% perusahaan mengalami *financial distress* dan 59,65% *non financial distress*. (3) Analisis menggunakan model Zmijewski terdapat 20,80% perusahaan mengalami *financial distress* dan 79,20% *non financial distress*. (4) Analisis menggunakan model Grover terdapat 20,80% perusahaan mengalami *financial distress* dan 77,94% *non financial distress*. (5) Model Springate merupakan model yang paling akurat dalam menganalisis *financial distress*.

Kata Kunci: Altman Modifikasi Z-Score, *Financial Distress*, Grover, Springate, Tingkat Akurasi, Zmijewski.

ABSTRACT

Identification of *financial distress* conditions was an important thing for companies to anticipate bankruptcy. This study was aimed to analyze the *financial distress* model in trading, service and investment sector companies in 2018-2020 using the Altman Z-Score, Grover, Springate and Zmijewski modified models. In addition, this was also aimed to determine the level of accuracy of the Modified Altman Z-Score, Grover, Springate and Zmijewski models. This research was included in the type of quantitative research. The research population consisted of all trading, service and investment companies listed on the Indonesian Stock Exchange during the period 2018-2020. This study used *purposive sampling* technique with total 133 companies. The data analysis model used in this study were the Altman Z-Score, Grover, Springate and Zmijewski Modified Model. It was

conducted by taking secondary data from the Indonesian Stock Exchange website (www.idx.co.id). Based on the results of the analysis that had been carried out, the results showed that: (1) There were 55,89% companies experiencing financial distress and 44,11% non-financial distress using the Springate model on the analysis; (2) On the analysis using the Altman Z-Score Modified model, there were 25.81% companies experiencing financial distress and 59,65% nonfinancial distress; (3) Using the Zmijewski model, it showed that 20,80% of companies experienced financial distress and 79,20% of non-financial distress; (4) Using the Grover model, it showed that 20.80% of companies experienced financial distress and 77,94% of non-financial distress; (5) The Springate model was the most accurate model in analyzing the financial distress.

Keywords: Accuracy Level, Altman Z-Score Modification, Financial Distress, Grover, Springate, Zmijewski.

PENDAHULUAN

Situasi pandemi covid-19 membuat perekonomian di Indonesia mengalami kesulitan, Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik pertumbuhan ekonomi tahun 2019 sebesar 5,2% menurun dari 2018 sebesar 5,17% sehingga dengan datangnya tahun 2020 diharapkan menjadi angin segar bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia, tetapi yang tidak terduga terjadi dengan pandemi Covid-19 yang melanda pada Maret membuat pertumbuhan Indonesia lesu negatif pertumbuhan ekonomi pada Triwulan I dan II tahun 2020. Pandemi telah berdampak efek domino dari masalah kesehatan hingga masalah sosial dan ekonomi, termasuk perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan, jasa dan investasi. Keadaan ini juga mengakibatkan penyusutan kinerja perusahaan terutama pada bagian keuangan sebab semasa timbulnya corona virus di Indonesia tidak sedikit industri yang melaksanakan pemutusan ikatan kerja pada sebagian karyawan. Tidak hanya itu pemberlakuan pembatasan aktivitas atau kegiatan dan menutup tempat perdagangan, tempat wisata yang dapat menimbulkan pemerosotan kinerja keuangan negeri secara besar-besaran.

Di sektor perdagangan, jasa, dan investasi, terdapat beberapa perusahaan mengalami kerugian. Seperti, PT Hero Supermarket Tbk, perusahaan tersebut diketahui secara bertahap menghentikan operasi di beberapa gerai Giant sejak awal pandemi. Operasi dihentikan karena tekanan dari pandemi COVID-19. Oleh karena itu, PT Hero Supermarket Tbk mengubah fokus strategi bisnis perusahaan. PT Hero Supermarket Tbk akan fokus pada IKEA, Guardian, Hero Supermarket.

Selain itu, PT Matahari Department Store telah memutuskan untuk menutup 25 gerai pada tahun 2020. Gerai yang tutup sebagian antara lain Lippo PLZ Mal Yogja, Lippo Mal Kuta, Keboen Raya BGR, Lippo PLZ Mal Gresik, Mayofield TC KWG dan GTC TC Makassar. Penutupan tersebut seiring dengan memburuknya kinerja di tengah pandemi virus corona.

Peristiwa pemrosotan kinerja keuangan sudah tentu akan merugikan banyak pihak terkait terutama investor. Oleh sebab itu, harus mengetahui penyebab kondisi tersebut. Penyebab utamanya adalah kesulitan kinerja keuangan. Menurut Lizal (2002) penyebab kesulitan kinerja keuangan dalam perusahaan, pencampuran aset benar tetapi struktur keuangan salah dengan keuangan yang tepat, tetapi tidak dikelola dengan baik. Ketiga aspek tersebut faktor penyebab *financial distress*.

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui kekurangan dan prestasi yang dicapai perusahaan dalam satu periode tertentu. Kinerja

keuangan melihat pada laporan keuangan perusahaan, informasi dalam laporan keuangan sangat penting untuk dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat dipakai sebagai alat pengambilan keputusan.

Dalam memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan, biasanya pemilik akan menyerahkan perusahaan kepada manajer profesional, dengan harapan manajer akan bekerja secara maksimal untuk pemilik atau investor. Namun pada kenyataannya banyak manajer atau agen dalam mengelola perusahaan sering berbeda dengan harapan pemilik atau investor, karena manajer cenderung melakukan tindakan *opportunistic*. Sehingga dalam teori ekonomi, konflik tersebut dinamakan dengan konflik agensi (*agency conflict*).

Salah satu penyebab *agency conflict* adalah *asymmetric information* antara *shareholders* dan manajemen, yang memungkinkan manajemen untuk mengambil kebijakan yang kurang efektif bagi perusahaan. *Asymmetric information* adalah informasi yang tidak seimbang, yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen, yang berakibat dapat menimbulkan dua permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan *principal* untuk memonitor dan melakukan tindakan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen (Mayangsari, 2015). Hubungan teori agensi dengan *financial distress* adalah jika dalam pengelolaan yang tidak baik akan terjadi konflik kepentingan yang diawali dengan adanya asimetri informasi. Perusahaan yang terdapat konflik didalamnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan, terutama kinerja keuangan perusahaan.

Tabel 1. Persentase Pertumbuhan Laba Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Tahun 2018-2020

Sub Sektor	2018 (%)	2019 (%)	2020 (%)
Produksi dan Konsumsi	-23,98	-322,02	-248,75
Perdagangan Ecer	11337,97	364,74	-111,72
Hotel, Restoran & Pariwisata	97,10	97,47	-111,01
Advertising Printing Media	-34,16	-23,61	-490,79
Kesehatan	-18,37	-217,50	421,51
Jasa Komputer & Perangkat Lainnya	-22,24	25,75	-260,95
Investasi	219,94	47,56	-241,80
Lainya	242,89	30,62	570,96
Rata Rata	1474,89	0,38	-59,07

Menurut tabel 1, rata-rata tingkat pertumbuhan laba perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen kurang baik dalam mengelola sumber daya perusahaan. Manajemen yang kurang baik dalam pengelolaan dapat mengakibatkan konflik agensi (*agency conflict*).

Rata-rata pertumbuhan laba perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi dari tahun ke tahun mengalami penurunan. Laba ini berfluktuasi setiap tahunnya. Rata-rata laba tahun 2019 dan 2020 turun sangat tajam sehingga mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai laba yang menurun secara signifikan negatif mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Jika ini terus berlanjut dan tidak ada perubahan strategi dalam pengelolaan menghadapi kondisi, perusahaan di sektor perdagangan, jasa, dan investasi dapat mendekati *financial*

distress dan membuat investor berfikir ulang untuk berinvestasi.

Menurut Brahmata (2007) *financial distress* terjadi karena perusahaan tidak mampu mengelola dan menjaga kestabilan kinerja keuangan perusahaannya yang bermula dari kegagalan dalam mempromosikan produk yang dibuatnya yang menyebabkan turunnya penjualan sehingga dengan pendapatan yang menurun dari sedikitnya penjualan memungkinkan perusahaan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih untuk tahun yang berjalan. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan laba bersih, apabila laba terus mengalami pemrosotan dapat menyebabkan perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Kemudian dalam upaya memaksimalkan kinerja perusahaan itu merupakan tugas manajemen dan jika tidak baik dalam pengelolaannya akan mengakibatkan terjadinya konflik agensi (*agency conflict*).

Penelitian mengenai *financial distress* sudah pernah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu seperti Berzkalne dan Zelgave (2013) yang berjudul “*Bangkrruptcy Prediction Models: A Comparative Study of the Baltic Listed Companies*”. Penelitian ini menghasilkan metode *Zmijewski* adalah yang paling akurat dibandingkan dengan tujuh metode lainnya. Penelitian Prabowo dan Wibowo (2015) berjudul “*Analisis Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Springate dalam Memprediksi Financial Distress Perusahaan Delisting di BEI Periode 2008-2013*”. Penelitian ini menghasilkan metode prediktor terbaik adalah metode Altman. Sedangkan penelitian yang dilakukan Prihanthini dan Maria (2013) dengan judul “*Prediksi Financial Distress dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia*”. Penelitian ini menghasilkan model *Grover* memiliki tingkat keakuratan yang paling tinggi dibandingkan dengan model prediksi lainnya.

Model prediksi Altman *Z-Score*, *Grover*, *Springate* dan *Zmijewski* merupakan model yang populer digunakan dalam menganalisis *financial distress*. Adanya perbedaan hasil tingkat keakuratan model prediksi Altman *Z-Score*, *Grover*, *Springate* dan *Zmijewski* dari beberapa penelitian terdahulu menimbulkan ketertarikan untuk melakukan analisis *financial distress* dengan menggunakan model Altman *Z-Score*, *Grover*, *Springate* dan *Zmijewski* pada perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, oleh karena itu penulis mengambil judul “*Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 -2020*”.

METODE PENELITIAN

Dikategorikan berdasarkan pendekatan kuantitatif atau nilai numerik berdasarkan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2013) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian berdasarkan filosofi prinsip positif yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dan prosedur pengambilan sampel biasanya dilakukan secara acak dan data bersifat kuantitatif atau statistik yang menggunakan alat penelitian untuk mengecek hipotesis yang telah dianalisis. Untuk mencapai tujuan atau hasil yang diharapkan perlu mengikuti langkah-langkah penelitian, dimulai dengan variabel operasional, menentukan jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode penelitian, dan merancang analisis data dan pengujian hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berikut ini adalah hasil penelitian financial distress dengan menggunakan model Altman Modifikasi Z-Score, Grover, Springate, dan Zmijewski pada periode 2018-2020. Penelitian ini dilakukan pada 133 perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi periode 2018-2020 dengan menggunakan empat model sebagai berikut:

Hasil analisis model *financial distress*

- 1) Model Altman Modifikasi Z-Score menggunakan persamaan $Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$ dan setelah dilakukan perhitungan pada setiap variabel dengan nilai *cut-off* yaitu:
 $Z'' > 2,6$ termasuk kategori *non financial distress*.
 $Z'' 1,1 < Z < 2,6$ termasuk kategori *grey area*.
 $Z'' < 1,1$ termasuk kategori *financial distress*.
- 2) Model Grover menggunakan persamaan $G = 1,650X_1 + 3,404X_2 + 0,016ROA + 0,057$ dan setelah dilakukan perhitungan pada setiap variabel dengan *cut-off* yaitu:
 $G \leq -0,02$ termasuk perusahaan yang akan atau telah mengalami *financial distress*.
 $G \geq 0,01$ dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.
- 3) Model Springate menggunakan persamaan $S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$ dan setelah dilakukan perhitungan setiap variabel dengan *cut-off* yaitu:
 $S > 0,861$ masuk dalam kategori *non financial distress*.
 $S < 0,861$ dikatakan dalam kategori *financial distress*.
- 4) Model Zmijewski menggunakan persamaan $Z = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$ dan setelah dilakukan perhitungan setiap variabel dengan *cut-off* yaitu:
 $Z > 0$ perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*.
 $Z < 0$ perusahaan dikatakan dalam kategori *non financial distress*.
- 5) Tingkat Akurasi

$$\text{Tingkat Akurasi} = \frac{\text{Jumlah prediksi benar} \times 100\%}{\text{Jumlah Sampel}}$$

Maka diperoleh hasil analisis sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Financial Distress

Model	Tahun	Prediksi			Rata - Rata		
		Financial Distress %	Grey Area%	Non Financial Distress %	Financial Distress %	Grey Area%	Non Financial Distress %
Altman	2018	17,29	16,54	66,17	25,81	14,54	59,65
	2019	24,81	12,78	62,41			
	2020	35,34	14,29	50,38			
Grover	2018	12,78	0,00	87,22	20,80	1,25	77,94
	2019	18,05	3,01	78,95			
	2020	31,58	0,75	67,67			
Springate	2018	46,62	0,00	53,38	55,89	0	44,11
	2019	50,38	0,00	49,62			
	2020	70,68	0,00	29,32			
Zmijewski	2018	16,54	0,00	83,46	20,80	0	79,20
	2019	17,29	0,00	82,71			
	2020	28,57	0,00	71,43			

Pada tabel 1, menunjukkan bahwa hasil analisis *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi pada tahun 2018 hingga 2020 menggunakan empat model perhitungan memperoleh hasil kategori *financial distress* yang tertinggi adalah model prediksi *Springate*. Persentase prediksi *financial distress* yang ditunjukkan pada model *Springate* ini lebih tinggi dari model-model yang lain, yakni sebesar 55,89%. Sebaliknya dalam kategori *non financial distress* dengan persentase sebesar 44,11%. Selanjutnya model Altman sebesar 25,81%, model Zmijewski dan model *Grover* sama sebesar 20,80%. *Financial distress* ditandai dengan kecenderungan memiliki beberapa rasio keuangan negatif yang tinggi, berarti tidak adanya kesesuaian perbandingan masing-masing rasio. Dengan demikian beberapa perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi akan mengalami *financial distress* jika manajemen tidak tepat dalam mengatur kebijakan keuangan perusahaan.

a. Tingkat Akurasi

Tabel 2. Perhitungan Tingkat Akurasi

Model	Tahun	Tingkat Akurasi%	Rata Rata Tingkat Akurasi %
Altman	2018	69,92	68,42
	2019	72,18	
	2020	63,16	
Grover	2018	71,43	74,44
	2019	78,95	
	2020	72,93	
Springate	2018	77,44	77,19
	2019	70,68	
	2020	83,46	
Zmijewski	2018	63,91	54,39
	2019	54,14	
	2020	45,11	

Tabel 2, menunjukkan bahwa rata – rata model yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi adalah model *Springate* dengan tingkat akurasi 77,19% dan model *Grover* tingkat akurasi 74,44%, sedangkan tingkat akurasi lebih rendah yaitu model Altman Modifikasi *Z-Score* dengan tingkat akurasi 68,42% dan paling rendah ialah *Zmijewski* dengan tingkat akurasi 54.39, %.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi di Indonesia periode 2018-2020 menunjukkan bahwa model Altman Modifikasi *Z-Score*, model *Grover*, model *Springate* dan model *Zmijewski* dapat digunakan untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan rumus dan batas tertentu. Hasil rekapitulasi analisis *financial distress* menggunakan empat metode tersebut sebagai berikut:

Tabel 3. Rekapitulasi Analisis *Financial Distress*

Metode	Rata -Rata		
	Financial Distress %	Grey Area%	Non Financial Distress %

Altman	25,81	14,54	59,65
Grover	20,80	1,25	77,94
Springate	55,89		44,11
Zmijewski	20,80		79,20

Berdasarkan hasil analisis *financial distress* yang ditunjukkan pada tabel 3 dapat disimpulkan bahwa model *Springate* mampu memprediksi *financial distress* ini lebih tinggi dari model-model yang lain, yakni sebesar 55,89% mengalami *financial distress* dan 44,11% *non financial distress*. Dengan kata lain, lebih dari setengah perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Selanjutnya model Altman Modifikasi *Z-Score* sebesar 25,81% perusahaan mengalami *financial distress* dan 59,65% *non financial distress*. Pada model Altman Modifikasi *Z-Score* terdapat 14,54% perusahaan masuk kedalam kategori *grey area*. Kondisi *grey area* menurut Altman (2000) adalah kondisi dimana perusahaan tidak diketahui apakah berada dalam kondisi *financial distress* ataupun tidak. Dengan adanya batas *grey area* yang ditentukan Altman, dan persentasi perusahaan yang beradadigolongan ini cukup tinggi, maka akan menjadi peluang munculnya kesalahan dalam keputusan investasi. Kemudian, model *Zmijewski* sebesar 20,80% perusahaan mengalami *financial distress* dan 79,20% *non financial distress*. Terakhir, model *Grover* sebesar 20,80% perusahaan mengalami *financial distress* dan 77,94% *non financial distress*.

Tabel 4. Rekapitulasi Tingkat Akurasi

Metode	Tingkat Akurasi %
Altman	68,42
Grover	74,44
Springate	77,19
Zmijewski	54,39

Keempat model tersebut dalam tabel 4, memiliki tingkat akurasi yang berbeda namun perbedaan tidak terlalu jauh atau bisa dikatakan hanya memiliki selisih sedikit antar model. Tabel analisis tingkat akurasi (tabel 4) menunjukkan bahwa tingkat akurasi paling tinggi adalah model *Springate*. Kedua, model *Grover*, Urutan ketiga dan keempat yaitu model Altman Modifikasi *Z-Score* dan model *Zmijewski*, hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Endang Purwanti (2016). Endang Purwanti (2016) melakukan penelitian dengan judul “Analisis perbedaan model altman *Z-Score* dan *Springate* dalam memprediksi *Financial Distress* pada perusahaan pertambangan di Indonesia”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil nilai model altman hanya ada satu sedangkan model *Springate* ada dua perusahaan yang di prediksi bangkrut. Model *Springate* mampu memprediksi perusahaan mengalami kesulitan keuangan lebih banyak dari model lainnya.

Model *Springate* memiliki persentase sebesar 77,19% dalam memprediksi *financial distress* dengan kondisi sebenarnya. Model *Springate* memiliki 1 rasio yang berbeda yaitu penjualan terhadap total aset yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat kinerja manajemen dalam satu periode dari model *Springate*. Rasio ini semakin besar maka profitabilitas perusahaan tersebut semakin baik di setiap periodenya.

Model *Zmijewski* memakai rasio-rasio yang sangat berbeda dengan model yang lain. Dengan persentase 54,39% keakuratan dalam memprediksi *financial distress* dengan kondisi yang sebenarnya. Hal ini didukung dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Reza Prabowo dan Wibowo (2015) yang menyatakan bahwa model *Zmijewski* merupakan model yang paling tidak sesuai ditetapkan untuk perusahaan *delisting*. Rasio yang digunakan model *Zmijewski* yaitu laba setelah pajak terhadap total aset, total utang terhadap total aset, dan aset lancar terhadap kewajiban lancar. Laba setelah pajak terhadap total aset menunjukkan jumlah laba bersih yang dihasilkan dari produktivitas asetnya. Total utang terhadap total aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Aset lancar terhadap kewajiban lancar merupakan sebuah rasio untuk mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh kewajiban. Keseluruhan dari rasio ini adalah rasio-rasio yang mewakili ekuitas dan *net income* perusahaan.

Model *Grover* terdapat ROA. *Return On Asset* merupakan rasio yang mengukur laba bersih tahun yang didapat dari pemakaian aktiva. ROA yang semakin tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang membaik. Selanjutnya dengan persentase sebesar 74,44% keakuratan model *Grover* dalam memprediksi *financial distress* dengan kondisi sebenarnya. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Evi Dwi Prihanthini (2013) yang menyatakan bahwa model *Grover* merupakan model terbaik untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan *food and beverage*.

Model Altman dengan persentase sebesar 68,42% keakuratan dalam memprediksi *financial distress* dengan kondisi sebenarnya. Model Altman memiliki rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total utang. Rasio ini yang membedakan model altman dengan model prediksi lainnya. Ekuitas diukur dengan nilai pasar gabungan dari semua saham, sementara total kewajiban terdiri dari kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjangnya. Altman menjelaskan bahwa rasio ini menunjukkan besar aset perusahaan yang dapat menurun nilainya (diukur dengan nilai pasar ekuitas ditambah kewajiban) sebelum kewajiban melebihi aset dan perusahaan mengalami *financial distress*.

Rekapitulasi hasil analisis *financial distress* menyatakan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang dinyatakan mengalami kesulitan keuangan baik dalam tingkat ringan maupun berat oleh model Altman Modifikasi *Z-Score*, model *Springate*, model *Grover*, dan model *Zmijewski*. Terdapat beberapa prediksi yang sesuai dengan keadaan keuangan yang sebenarnya menurut kategori laba operasi, data tersebut berasal dari Bursa Efek Indonesia. Namun ada beberapa pula yang tidak sesuai dengan kondisi nyata keuangan suatu perusahaan. Walaupun terdapat beberapa kesalahan prediksi, hasil prediksi tersebut tetap dapat dijadikan indikator untuk melihat keberlangsungan perusahaan di masa mendatang dengan melihat hasil analisis dan melihat faktor apa saja yang membuat nilai prediksi menyatakan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan sehingga pihak perusahaan dapat mengantisipasi terjadinya kesulitan keuangan dimasa mendatang seperti yang telah di analisis oleh keempat model tersebut.

Hasil pembahasan menunjukkan bahwa model analisis *financial distress* dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk melihat keadaan keuangan suatu perusahaan dan dapat menjadi pertimbangan dalam menanggulangi terjadinya kesulitan keuangan suatu perusahaan. Hasil analisis tersebut juga dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam memilih suatu perusahaan sebagai investasi. Tetapi perlu di ingat bahwa hasil model ini hanya memprediksi *financial distress* bukan *Operasional distress* atau *likuidasi*. Selain itu, setiap model yang diciptakan tidak pernah sempurna. Maka dari

itu, hasil prediksi ini tidak boleh dianggap sebagai absolut. Hasil prediksi hanya sebatas indikator supaya investor atau kreditur lebih berhati-hati atas perusahaan-perusahaan yang mengalami *financial distress* dan menggali informasi tambahan mengenai perusahaan. Keempat model yang diteliti dalam penelitian ini tidak dapat dibandingkan secara langsung dikarenakan variabel yang digunakan berbeda-beda, namun dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa analisis *financial distress* model *Springate* sebesar 55,89% mengalami *financial distress*, model Altman Modifikasi Z-Score sebesar 25,81% perusahaan mengalami *financial distress*, model *Zmijewski* sebesar 20,80% perusahaan mengalami *financial distress*, dan model *Grover* sebesar 20,80% perusahaan mengalami *financial distress*. Tingkat akurasi dari model Altman Modifikasi Z-Score, model *Grover*, model *Springate* dan model *Zmijewski* memiliki tingkat akurasi yang berbeda-beda. Tingkat akurasi tertinggi atau paling akurat pada sektor perdagangan, jasa dan investasi menggunakan model *Springate*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi periode 2018-2020 dan serta mengukur tingkat akurasi paling tinggi pada model Altman Modifikasi Z-Score, *Grover*, *Springate* dan *Zmijewski*. Berdasarkan hasil analisis menggunakan model Altman Modifikasi Z-Score, *Grover*, *Springate* dan *Zmijewski* dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Pada model *Springate* sebesar 55,89% mengalami *financial distress* dan 44,11% *non financial distress*.
- 2) Model Altman Modifikasi Z-Score sebesar 25,81% perusahaan mengalami *financial distress* dan 59,65% *non financial distress*.
- 3) Model *Zmijewski* sebesar 20,80% perusahaan mengalami *financial distress* dan 79,20% *non financial distress*.
- 4) Model *Grover* sebesar 20,80% perusahaan mengalami *financial distress* dan 77,94% *non financial distress*.
- 5) Hasil perhitungan tingkat akurasi menunjukkan bahwa model *Springate* menjadi model paling akurat dan lebih sesuai untuk mengukur kesulitan keuangan perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi pada tahun 2018 sampai 2020, karena memiliki tingkat akurasi paling tinggi sebesar 77,19%.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

- 1) Bagi Investor Perusahaan
Dari hasil perhitungan tingkat akurasi dari keempat model yang menunjukkan bahwa model *Springate* memiliki tingkat akurasi tertinggi, maka sebaiknya investor menggunakan model *Springate* untuk memprediksi kondisi *financial distress* perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi.
- 2) Bagi Peneliti Selanjutnya
Diharapkan untuk memperluas populasi penelitian tidak hanya terbatas pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di BEI. Ada baiknya peneliti mendatang juga meneliti penggunaan model lain yang ada, seperti model Ohlson, Zavgren, CA Score, dan metode lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, R. & Govindarajan, V. 2005. *Management Control System*, Jilid I dan II, Terjemahan Kurniawan Tjakrawala dan Krista, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Adriatico, C. 2018. Predicting Corporate Failures Using Multi Discriminant Analysis and Current Ratio: An Empirical Application to Philippines Stock Exchange. *Journal International*. Southern Leyte State University.
- Almilia, L.S. & Kristijadi, E. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. [Versi elektronik]. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia (JAAI)* Vol. 7 No. 2, Desember 2003
- Altman, E. I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E. I. 2000. Predicting Financial Distress Of Companies: Revisting The ZScore and Zeta Model. *Journal of Banking & Finance*, 1, 1977
- Altman, E. I. 2002. *Corporate Financial Distress*. New York: John Wiley & Sons, 1983.
- Arum, D. P., & Handayani, S. R. 2018. Analisis Perbandingan Metode Altman (Z-Score), Springate (S-Score), Dan Zmijewski (X-Score) Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(1), 109–118.
- Berzkalne, I. & Zelgalve, E. 2013. Bankruptcy Prediction Models: A Comparative Study of the Baltic Listed Companies. *Journal International*. University of Latvia.
- Brahmana, R. K. 2007. *Identifying Financial Distress Condition In Indonesia Manufacture Industry*. Birmingham Business School, University Of Birmingham, United Kingdom, 1–19.
- Brigham, E.F & Houston, J.F. 2011. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (11rd ed)*. (Terjemahan Ali Akbar Yulianto), Jakarta: Salemba Empat. (edisi asli diterbitkan tahun 2007 oleh Cengage Learning Asia Pte Ltd)
- Burhanuddin, Rizky Amalia. 2015. Analisis Penggunaan Metode Altman Z-Score dan Metode Springate untuk Mengetahui Potensi Terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Sub Sektor Semen Periode 2009-2013. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
- Donal E. Kieso, Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield. (2007). *Akuntansi Intermediate*. Edisi Keduabelas, Jakarta : Erlangga.
- Fachrudin, K. A. 2008. *Kesulitan Keuangan Perusahaan Dan Personal*. Medan: Usupress.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.
- Grover, Jeffrey. 2001. “*Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy : A Service Industry Extension of Altman’s Z-Score Model of Bankruptcy Prediction*”. Nova Southeastern University.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Handayani, S. R. 2013. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 10–20.
- Harnanto. 1984. *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

- Husein, M. F., & Pambekti, G. T. 2015. Precision of the models of Altman, Springate, Zmijewski, and Grover for predicting the financial distress. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 17(3), 405-416.
- Bursa Efek Indonesia. 2021. *Laporan Keuangan dan Tahunan*. www.idx.co.id. Diakses pada 25 Desember 2021.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Ikatan Akuntan Indonesia.
- Idris, M. (13 Agustus 2021). Sebagian Eks gerai Giant Berganti Jadi Toko Mebel IKEA. Kompas. Di akses dari <https://money.kompas.com/read/2021/08/13/101604026/sebagian-eks-gerai-giant-berganti-jadi-toko-mebel-ikea>
- Jensen, M.C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*.3. 305-360.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kasmir. 2012. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, cetakan ke-7. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khaliq, A., Altarturi, B. H., Thaker, H. M., Harun, M., & Nahar, N. 2014. Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC). *International Journal of Economics, Finance and Management*, VOL. 3, NO. 3, ISSN 2307-2466, 11
- Listyarini, F., Rambe, P. A., & Kusasi, F. 2016. Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman, Springate Dan Zmijewski Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2011-2014. *Universitas Maritim Raja Ali Haji*.
- Lizal, L. 2002. *Determinant of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in A Transition Economi? The Czech Republic Case*. William Davidson Working Paper.
- Mandvekar, A. 2018. Measuring the effectiveness of altman Z Score on Indian Companies. *Journal International*. NMIMS University
- Mayangsari, Lillananda Putri dan Andayani. 2015, "Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Financial Distress", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.4 No.4.
- Peter, Yoseph. 2011. "Analisis Kebangkrutan dengan Metode Z-score Altman, Springate, Zmijewski pada PT. INDOFOOD Sukses Makmur Tbk periode 2005-2009". *Jurnal*. Universitas Kristen Maranatha.
- Platt, Harlan D dan Platt, Marjorie B. 2002. "Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias". *Journal*. Northeastern University.
- Platt, Harland D dan Marjorie B. Platt. 2006. *Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy*. Review of Applied Economics, Vol. 2, No. 2, Hal : 141-157.
- Prihanthini, Ni Made Evi Dwi dan Maria M Ratna Sari. 2013. "Prediksi Kebangkrutan Grover, Altman, Z-Score, Springate, dan Zmijewski Pada Perusahaan *Food and Beverage* Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal*. Universitas Udayana.

- Purwanti, E. 2016. Analisis Perbedaan Model Altman Z Score Dan Model Springate Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Stie Semarang*, 8(2), 131639.
- Rahayu, Fitriani, I Wayan Suwendra, dan Ni Nyoman Yulisanthini. 2016. Analisis *Financial Distress* dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal*. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Ramadhani, Ayu Suci, dan Niki Lukviarman. 2009. “Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal*. Universitas Islam Indonesia.
- Riswan, R., & Kesuma, Y. F. 2014. Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan Pt. Budi Satria Wahana Motor. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1).
- Rodoni, A., & Ali, H. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sabrina, D & Fudholi, M.A. 2019. Knowing the impact of COVID-19 on the Financial Distress of PT XYZ with the Altman Z-score and Springate Methods. *Journal International*. Perbanas Institute, Indonesia
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: CV.Afabeta
- Prabowo, Reza dan Wibowo. 2015. “Analisis Perbandingan Model Altman Z- Score, Zmijewski, dan Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Delisting Di BEI Periode 2008 – 2013. *Jurnal*. Politeknik Negeri Jakarta.
- Sari, Enny Wahyu Puspita. 2014. Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover dalam Memprediksi Kepailitan pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.
- Zmijewski, M. E. 1984. Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Acoounting Research*. 22, 59-82.