

PERBANDINGAN ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, GROVER, TAFFLER DI PERUSAHAAN INDONESIA

(STUDI KASUS DI SEKTOR MANUFAKTUR ATAU RITEL)

Hermalia Putri^{1*}; Tora Fahrudin²; Rochmawati³

School of Applied Science, Telkom University, Bandung, Jawa Barat^{1*,2,3}

Email : hermalia@student.telkomuniversity.ac.id^{1*};

torafahrudin@telkomuniversity.ac.id²; rochmawati@telkomuniversity.ac.id³

ABSTRAK

Terdapat berbagai pendekatan yang dapat dimanfaatkan untuk memperkirakan permasalahan finansial dan risiko kebangkrutan suatu bisnis. Dalam studi ini, beberapa metode analisis diterapkan, seperti metode Altman, Springate, Zmijewski, Grover, dan Taffler. Pendekatan ini dibuat untuk mengevaluasi kemungkinan suatu perusahaan menghadapi masalah finansial. Studi ini bertujuan untuk mengevaluasi akurasi model prediksi kegagalan keuangan ini ketika diterapkan pada perusahaan manufaktur dan ritel. Studi ini menggunakan metodologi kuantitatif. Sampel mencakup 10 perusahaan, terdiri atas 6 perusahaan manufaktur dan 4 perusahaan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2023. Studi ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan tersebut selama periode tersebut. Hasil menunjukkan bahwa metode Springate memberikan prediksi kebangkrutan tertinggi, sementara metode Taffler menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan berada dalam zona aman.

Kata Kunci : Kesulitan Keuangan; Metode Altman; Prediksi Kebangkrutan; Metode Taffler; Kebangkrutan Bisnis

ABSTRACT

There are various approaches that can be used to estimate financial problems and the risk of bankruptcy in a business. In this study, several analysis methods were applied, such as the Altman, Springate, Zmijewski, Grover, and Taffler methods. These approaches were developed to evaluate the likelihood of a company facing financial problems. This study aims to evaluate the accuracy of these financial failure prediction models when applied to manufacturing and retail companies. This study uses a quantitative methodology. The sample includes 10 companies, consisting of 6 manufacturing companies and 4 retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020 to 2023. This study uses secondary data obtained from the financial reports of these companies during that period. The results show that the Springate method provides the highest bankruptcy prediction, while the Taffler method shows that most companies are in the safe zone.

Keywords : Financial Distress; Altman Method; Bankruptcy Prediction; Taffler Method; Business Insolven

PENDAHULUAN

Untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang, suatu perusahaan perlu memiliki pengelolaan keuangan yang terstruktur dan baik. Memaksimalkan nilai perusahaan dan memastikan kelangsungan bisnis merupakan tujuan utama dari

manajemen keuangan (Dicky Perwira Ompusunggu & Nina Irenetia, 2023). Namun, jika suatu korporasi menghadapi masalah ekonomi dan tidak mampu memenuhi kewajibannya atau bahkan mengalami likuidasi, kebangkrutan menjadi masalah potensial. Ketidakmampuan membayar (insolvency) dapat menjadi tantangan bagi bisnis ketika mereka mengalami kesulitan dalam mempertahankan operasi yang efisien. Situasi ini terjadi ketika korporasi tidak memiliki modal yang cukup untuk melanjutkan operasinya (YunaWinaya et al., 2020).

Tahap awal masalah ekonomi sering ditandai dengan penurunan signifikan dalam kinerja keuangan, seperti penurunan laba bersih dan ketidakstabilan arus kas, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu melaksanakan tanggung jawab keuangannya. Tanda peringatan lain adalah peningkatan utang jangka pendek dan kelemahan perusahaan dalam memberikan dividen kepada pemegang saham. Krisis keuangan merujuk pada situasi ketika perusahaan menghadapi hambatan dalam menunaikan tanggung jawab finansialnya, baik terkait kas maupun pendanaan operasional. Perusahaan yang terjebak dalam krisis ekonomi yang berkepanjangan memiliki peluang lebih besar untuk menghadapi kebangkrutan. Akibat kebangkrutan adalah penghentian semua operasi bisnis, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak lagi menghasilkan keuntungan. Ketidakmampuan memenuhi kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan atau masalah likuiditas (Suhartono & Rahardjo, 2021).

Saat ini, banyak perusahaan di Indonesia mengalami kesulitan keuangan, yang menyebabkan penurunan kinerja dan, dalam beberapa kasus, kebangkrutan. Beberapa entitas bisnis menghadapi penangguhan operasional atau bahkan likuidasi. Terdapat beberapa pendekatan untuk memprediksi kesulitan keuangan, salah satunya melibatkan evaluasi akurasi model prediksi kebangkrutan. Dalam konteks entitas bisnis yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, terutama di sektor manufaktur dan ritel, model seperti Altman (1968), Zmijewski (1984), Grover (2001), dan Taffler (1983) dapat digunakan untuk menilai potensi kebangkrutan dan memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kondisi keuangan perusahaan. Model Altman secara luas dimanfaatkan untuk memperkirakan potensi kebangkrutan pada perusahaan. Model Z-Score menghitung angka neraca dan laba perusahaan untuk menilai kesehatan keuangan dan memprediksi stabilitasnya.

Krisis keuangan merupakan masalah kritis bagi pemegang saham. Dalam situasi

seperti itu, rasio yang paling tepat untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memanfaatkan modal sendiri adalah return on equity (ROE) (Traub & Ellis, 2001) dalam (Husein & Pambekti, 2015). Selain itu, rasio keuangan untuk menganalisis laporan keuangan sangat berharga dalam mengevaluasi kondisi perusahaan dan memprediksi kesulitan keuangan.

Perusahaan yang sudah terdaftar di bursa saham mencerminkan nilai perusahaannya melalui fluktuasi harga saham di pasar modal (Aisiya & Hariyono, 2025). Perusahaan-perusahaan ini merupakan entitas yang mengalami delisting dan penangguhan. Delisting terjadi apabila saham yang dicatat pada pasar modal tidak memenuhi standar yang ditetapkan dan gagal mengikuti ketentuan pencatatan yang berlaku, sehingga efek tersebut berpotensi dihapus dari daftar resmi perdagangan pasar modal. Sementara itu, penangguhan adalah penangguhan sementara perdagangan saham akibat adanya kewajiban yang harus dipenuhi oleh Perusahaan. Di sektor manufaktur, terdapat 6 perusahaan, di mana 1 perusahaan telah dihapus dari daftar dan 5 perusahaan lainnya sedang dalam status penangguhan. Di sektor manufaktur, perusahaan yang dianggap rentan terhadap kebangkrutan memiliki total utang rata-rata sebesar 2.348 triliun, sementara perusahaan yang tidak rentan terhadap kebangkrutan hanya memiliki 53,7 miliar. Perbedaan yang signifikan ini menunjukkan bahwa entitas dengan liabilitas yang melebihi pendapatannya menghadapi risiko kebangkrutan yang tinggi. Dalam studi ini, peneliti mencoba menganalisis perusahaan yang mengalami delisting, penangguhan, dan penurunan signifikan dalam laba kotor dengan menggunakan Return on Equity (ROE). Nilai Return on Equity (ROE) lebih dari 10% menunjukkan perusahaan tersebut dianggap menguntungkan, sementara nilai Return on Equity (ROE) kurang dari atau sama dengan 10% menunjukkan perusahaan tersebut dianggap kurang menguntungkan. Return on Equity (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal.

Dari empat bisnis ritel yang diamati, tiga di antaranya mengalami penangguhan perdagangan, namun PT Matahari Department Store Tbk tidak mengalami penangguhan, menurut (*SiaranPers.Pdf*, n.d.) kinerja keuangan PT Matahari Department Store Tbk juga menunjukkan penurunan yang signifikan sepanjang tahun 2024. Penjualan bruto PT Matahari Department Store Tbk turun 2,2% dari tahun sebelumnya, mencapai 7,23 triliun, dan laba bersihnya juga turun 8,45%, menjadi 626,10 miliar (Indonesia Stock

Exchange). Selain itu, penelitian yang dilakukan pada empat bisnis ritel di industri tersebut menunjukkan bahwa tiga di antaranya mengalami penangguhan perdagangan, menandakan tingkat risiko yang meningkat. Perusahaan dalam kelompok yang rentan bangkrut memiliki nilai Return on Equity (ROE) di bawah 10%, dengan beberapa bahkan mencatat penjualan negatif, sehingga berada dalam risiko bangkrut yang sangat tinggi. Di sisi lain, perusahaan yang tidak rentan terhadap kebangkrutan menunjukkan nilai sebesar minimal 10%. Namun, untuk menghindari situasi serupa, mereka tetap harus berhati-hati dalam menjaga arus kas dan profitabilitas. Dalam situasi seperti ini, manajemen utang dan strategi bisnis yang kokoh sangat penting untuk bertahan dalam ekonomi yang menantang.

Salah satu pendekatan untuk mengevaluasi kapasitas suatu organisasi adalah dengan menganalisis performa keuangannya. Melalui evaluasi laporan keuangan dan analisis rasio keuangan, kemungkinan kebangkrutan dapat diprediksi dan kinerja keuangan perusahaan dapat dipantau (Sulistiyowati, 2015). Menganalisis laporan keuangan merupakan salah satu metode untuk memperoleh informasi yang lebih tepat, akurat, dan relevan guna mendukung proses penentuan kebijakan. Analisis laporan keuangan juga merupakan metode yang berharga untuk memperoleh wawasan tentang situasi entitas dan kinerjanya dalam kaitannya dengan perencanaan arah dan tujuan bisnis. Mengetahui potensi kebangkrutan sejak dini membantu perusahaan merencanakan apa yang akan terjadi setelah kebangkrutan.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu, berdasarkan penjualan, aset, dan modal. Indikator ini penting dalam prediksi kebangkrutan karena menunjukkan efisiensi dan keberlanjutan usaha (Yonanda et al., 2025). Penurunan profitabilitas dapat menjadi tanda awal tekanan finansial, sehingga analisis profitabilitas berguna untuk menilai kinerja sekaligus memprediksi kondisi keuangan di masa depan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Metode merupakan langkah sistematis dalam penelitian untuk memahami suatu fenomena (Zulkarnaen et al., 2020). Dalam tinjauan pustaka, metode membantu menelaah teori dan hasil studi sebelumnya, yang kemudian menjadi dasar logis dalam merumuskan hipotesis penelitian. Perusahaan dinyatakan bangkrut ketika tidak dapat memenuhi kewajibannya atau kondisi keuangannya memburuk. Perusahaan yang

menghadapi tantangan kecil, seperti keterbatasan likuiditas, hingga masalah yang lebih serius, seperti utang melebihi aset, dapat dianggap tidak mampu membayar (Tambunan et al., 2015). Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1998 mendefinisikan kebangkrutan sebagai kondisi di mana suatu lembaga menentukan bahwa debitur tidak mampu membayar hutang ketika debitur memiliki beberapa kreditor dan tidak mampu melunasi setidaknya satu hutang yang belum dibayar. Kondisi tersebut umumnya mencerminkan penurunan dalam kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan ukuran yang menggambarkan seberapa efektif suatu perusahaan dalam mencapai tujuan finansialnya (Azura et al., 2024).

1. Kebangkrutan

Studi ini menganalisis faktor-faktor yang berkontribusi terhadap peningkatan kesulitan keuangan korporasi. Faktor-faktor tersebut meliputi indikator dasar di tingkat perusahaan, aspek tata kelola korporasi, serta faktor makroekonomi. Setiap kategori ini memberikan wawasan tentang kerentanan yang dapat menyebabkan perusahaan bangkrut jika tidak dikelola dengan baik (Habib et al., 2020).

2. Kesulitan Keuangan

Semua bisnis harus memiliki kelayakan finansial agar dapat dianalisis dalam laporan keuangannya. Laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan masa depan perusahaan disebut kontinuitas. Banyak kasus kebangkrutan disebabkan oleh tata kelola yang buruk, yang pada gilirannya menyebabkan masalah keuangan. Sangat penting bagi manajemen internal, pemilik, atau pemegang saham untuk membuat prediksi tentang kelangsungan hidup perusahaan guna mengantisipasi masalah keuangan atau kegagalan (Brédart & Xavier, 2014).

Ketika suatu perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti membayar utang dagang atau biaya bunga, kondisi tersebut disebut sebagai kesulitan keuangan. Seringkali, kondisi ini terjadi akibat likuiditas perusahaan yang terganggu, artinya perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional. Untuk mengatasi masalah ini, perusahaan biasanya harus melakukan penyesuaian, seperti mengurangi skala operasional atau restrukturisasi, yang dapat melibatkan perubahan pada struktur aset atau modal. Tujuan dari tindakan ini adalah untuk membantu organisasi memulihkan stabilitas keuangan dan memenuhi kewajibannya (Luciana Spica & Emanuel, 2003).

Sebuah perusahaan dikategorikan mengalami kesulitan keuangan apabila menghadapi tekanan finansial sebelum mencapai kondisi bangkrut. Selama menjalankan operasinya, permasalahan utama yang dihadapi perusahaan biasanya terkait dengan kondisi keuangannya. Keuangan yang tidak sehat dapat meningkatkan risiko terjadinya krisis finansial, yang apabila tidak segera ditangani dapat berujung pada kebangkrutan (Nurenzi & Umaimah, 2025).

3. Model Altman Z-Score

Dengan mengevaluasi beberapa rasio dan mengintegrasikannya ke dalam model klasifikasi, Z-Score dapat membantu memprediksi probabilitas kegag. Sebuah perusahaan dikategorikan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) apabila menghadapi tekanan finansial sebelum mencapai kondisi bangkrut. Selama menjalankan operasinya, permasalahan utama yang dihadapi perusahaan biasanya terkait dengan kondisi keuangannya. Keuangan yang tidak sehat dapat meningkatkan risiko terjadinya krisis finansial, yang apabila tidak segera ditangani dapat berujung pada kebangkrutanalan bisnis (Korry et al., 2019). Metode Altman Z-Score, yang dikembangkan oleh Edward Altman pada tahun 1968, menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Metode Altman Z-Score terdiri dari tiga versi: metode awal (1968), model revisi (1983), dan model modifikasi (1995) (Gonzalez et al., 2019). Persamaan yang digunakan dalam metode Altman adalah :

$$Z - Score = 1.2X^1 + 1.4X^2 + 3.3X^3 + 0.6X^4 + 1.0X^5(1)$$

Info:

$X^1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X^2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$

$X^3 = \text{EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)} / \text{Total Assets}$

$X^4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Liabilities}$

$X^5 = \text{Sales} / \text{Total Assets}$

Klasifikasikan perusahaan berdasarkan stabilitas keuangan mereka menggunakan nilai Z-Score:

- Jika skor $Z < 1.81$, maka perusahaan dianggap berada dalam status finansial yang mengarah pada kebangkrutan.
- Jika Z-Score berada dalam rentang 1,81 hingga 2,99, maka termasuk perusahaan yang dikatakan tidak bangkrut atau sehat. Ini mencakup area abu-abu.

- Jika Z-Score > 2.99, maka diklasifikasikan sebagai entitas yang berada dalam kondisi keuangan sehat.

4. Springate S-Score

Metode Springate diperkenalkan oleh Gorgon L.V pada tahun 1978, sebagai model berbasis rasio yang menerapkan teknik Analisis Diskriminan Multipel (MDA) (Lestari et al., 2021). Metode ini berbeda dengan metode lain karena mengklasifikasikan perusahaan sehat dari perusahaan yang bangkrut. Rumus yang digunakan dalam metode Springate adalah:

$$S - Score = 1.03X^1 + 3.07X^2 + 0.66X^3 + 0.4X^4 \quad (2)$$

Info:

$$X^1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X^2 = \text{Net Profit Before Interest and Tax} / \text{Total Assets}$$

$$X^3 = \text{Net Profit Before Tax} / \text{Current Liabilities}$$

$$X^4 = \text{Sales} / \text{Total Sales}$$

Batasan ambang batas yang tepat adalah 0,862, menurut (Rahayu, 2017), ketentuan ketentuannya sebagai berikut:

- S score \leq 0,862, perusahaan dinyatakan tidak mampu membayar utang.
- S score > 0,862, perusahaan dinyatakan mampu membayar utang.

5. Zmijewski X-Score

Zmijewski menggunakan analisis rasio untuk menganalisis likuiditas, leverage, dan kinerja bisnis. Rasio utang merupakan faktor paling dominan dalam mempengaruhi kebangkrutan menurut model tersebut (Rudianto, 2013). Rumus Zmijewski mencakup berbagai jenis perusahaan, seperti:

$$X - Score = - 4.3 - 4.5X^1 + 5.7X^2 - 0.004X^3 \quad (3)$$

Info:

$$X^1 = \text{Earning after Taxes to Total Assets}$$

$$X^2 = \text{Total Debt to Total Assets}$$

$$X^3 = \text{Current Assets to Current Liabilities}$$

Kemungkinan perusahaan akan bangkrut lebih besar jika nilai Zn lebih tinggi (Peter & Yoseph, 2011)(Fanny dan Saputra, 2001) dalam (Peter & Yoseph, 2011). Perusahaan dapat bangkrut jika nilainya positif. Sebaliknya, jika nilainya negatif, perusahaan dianggap sehat (Rudianto, 2013).

6. Grover G-Score

Metode Grover berbeda dengan metode Altman dan menambahkan rasio ROA serta rasio nilai pasar dan laba ditahan terhadap total aset. Jeffrey S. Grover melakukan analisis menggunakan kelompok 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut dari tahun 1982 hingga 1996. Hasilnya menunjukkan tingkat akurasi 97,7%, yang menunjukkan bahwa pendekatan Grover merupakan pendekatan yang tepat untuk mengidentifikasi krisis keuangan dalam perusahaan (Fahma & Setyaningsih, 2021) metode (40) oleh Grover (Sumarna et al., 2020).

$$G - Score = 1.650X^1 + 3.404X^2 - 0.016X^3 + 0.057 (4)$$

Info:

$X^1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X^2 = \text{Net Profit Before Interest and Tax} / \text{Total Assets}$

$X^3 = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$

Nilai klasifikasi metode G-Score:

- Nilai Grover $\leq -0,02$: bangkrut.
- Nilai Grover $\geq 0,01$: tidak bangkrut.

7. Taffler T-Score

Taffler (1983) mengembangkan pemodelan potensi permasalahan finansial pada entitas manufaktur yang tercatat di pasar modal London antara tahun 1969 hingga 1976. Dalam studi ini, empat variabel digunakan, dan Taffler menggunakan pendekatan *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA), dengan tingkat ketepatan dalam mengidentifikasi perusahaan bangkrut sebesar 95,7% dan 100% untuk perusahaan yang tergolong sehat secara finansial (Sayari & Mugan, 2017).

$$Z - Taffler = 3.20 + 12.18X^1 + 2.50X^2 - 10.68X^3 + 0.0289X^4(5)$$

Info

$X^1 = \text{Earning Before Tax} / \text{Current Liabilities}$

$X^2 = \text{Current Assets} / \text{Current Liabilities}$

$X^3 = \text{Current Liabilities} / \text{Total Assets}$

$X^4 = \text{Sales} / \text{Total Sales}$

Nilai klasifikasi metode T-Score:

- Nilai Taffler $< 0,2$, perusahaan tersebut bangkrut.
- Nilai Taffler $> 0,2$, perusahaan tersebut dalam kondisi keuangan sehat.

METODE PENELITIAN

Studi ini menganalisis dampak performa keuangan terhadap nilai entitas, dengan penekanan pada sektor manufaktur dan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

sepanjang periode 2020-2023. Pendekatan kuantitatif adalah metode yang mencakup proses pengumpulan serta pengolahan data dalam bentuk angka dengan tujuan untuk menjelaskan fenomena serta menguji hubungan antar variabel secara objektif dan terukur (Barella et al., 2024). Sebagai tindak lanjut atas permasalahan tersebut, studi ini memanfaatkan data dari laporan keuangan periode 2020-2023. Penelitian ini juga dapat dianggap sebagai bentuk analisis historis. Data sekunder dalam studi ini berasal dari laporan perusahaan tahun 2020–2023, yakni informasi yang diperoleh melalui referensi yang telah tersedia tanpa harus dikumpulkan langsung oleh peneliti. Informasi lengkap dapat ditemukan di (*PT Bursa Efek Indonesia*, n.d.). Karena merupakan bursa efek terbesar dan paling mewakili di Indonesia, IDX dipilih sebagai sumber pengumpulan data.

1. Populasi

Populasi adalah kumpulan elemen yang serupa namun berbeda karena sifatnya (Sugiyono, 2015). Sampel dalam penelitian ini terdiri atas seluruh entitas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada sektor manufaktur dan ritel selama rentang waktu 2020-2023.

Berikut merupakan tabel 1 Populasi Penelitian di Perusahaan Ritel

Berikut merupakan tabel 2 Populasi Penelitian di Perusahaan Manufaktur

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih guna merepresentasikan objek yang diteliti. Adapun ketentuan dalam menentukan sampel pada penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang bergerak dalam lingkup industri manufaktur dan ritel.
3. Perusahaan yang mengalami delisting, penangguhan, dan mengalami penurunan signifikan dalam penjualan bruto.

2. Definisi Variabel Operasional

Variabel dependen dapat berbentuk variabel dummy, yaitu variabel biner yang merepresentasikan keberadaan atau ketiadaan suatu kondisi dengan menggunakan kode angka 0 dan 1 (Aljandali & Tatahi, 2018). Nilai 1 pada atribut menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kesulitan finansial atau mengalami kebangkrutan, sedangkan nilai 0 mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam keadaan keuangan yang stabil.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis kebangkrutan dilakukan menggunakan model kebangkrutan yang telah ditentukan sebelumnya untuk menghitung nilai setiap perusahaan di industri manufaktur dan ritel. Hasil analisis disajikan sebagai berikut:

Gambar 1 menunjukkan bahwa dari enam entitas manufaktur yang diteliti, mayoritas berada pada situasi keuangan yang relatif stabil. PT Fortune Mate Tbk, misalnya, berada di zona abu-abu pada periode 2020-2022 dan berhasil mencapai zona aman pada periode 2022-2023. Delta Djakarta Tbk berada di zona aman secara konsisten sepanjang tahun 2020-2023, begitu pula dengan Asia Sejahtera Mina Tbk yang mempertahankan posisinya di zona aman selama periode yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mampu mempertahankan stabilitas dan kinerja keuangan yang sehat. Kedua perusahaan tersebut memiliki nilai Z-Score rata-rata di atas 2.99, yaitu di PT Delta Djakarta Tbk dan PT Asia Sejahtera Mina Tbk. Sementara itu, PT Sepatu Bata Tbk memiliki nilai rata-rata 1.542, PT Golden Flower Tbk dengan nilai rata-rata 1.397, serta PT Argo Pantes Tbk yang mencatatkan skor rata-rata sebesar -5.887, sehingga menempatkan ketiga perusahaan ini dalam kategori zona kebangkrutan.

Gambar 2 menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur mengalami kesulitan keuangan dari tahun 2020 hingga 2023, yang menunjukkan ketidakstabilan keuangan mereka. Perusahaan-perusahaan ini tampaknya berada di zona “kesulitan keuangan”, dengan skor rata-rata “S-score” kurang dari 0,862. Dalam situasi seperti ini, perusahaan harus meningkatkan kualitas manajemen dan melakukan evaluasi menyeluruh terhadap strategi bisnis saat ini. Dengan meningkatkan manajemen dan menerapkan strategi yang lebih matang, perusahaan dapat melakukan perubahan signifikan untuk meningkatkan stabilitas keuangan dan kinerja bisnis secara keseluruhan.

Gambar 3 menunjukkan bahwa dari enam perusahaan manufaktur yang dianalisis pada periode 2020-2023, empat perusahaan, yaitu PT Fortune Mate Tbk, Delta Djakarta Tbk, PT Golden Flower Tbk, dan Asia Sejahtera Mina Tbk, berada dalam keadaan sehat. Dengan nilai rata-rata X-Score kurang dari 0, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil mempertahankan stabilitas dan kinerja keuangan yang sehat. Namun, dua perusahaan lainnya, yaitu PT Sepatu Bata Tbk dan Argo Pantes Tbk, berada dalam kondisi kesulitan keuangan, dengan nilai rata-rata Zmijewski X-

Score lebih dari 0. PT Sepatu Bata Tbk berada di zona aman pada periode 2020-2022, tetapi mengalami kesulitan keuangan pada 2023. Sebaliknya, Argo Pantes Tbk mengalami kesulitan keuangan secara konsisten dari tahun 2020 hingga 2023. Kondisi ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut tidak mampu mempertahankan stabilitas dan kinerja keuangan yang baik sepanjang periode tersebut.

Gambar 4 menunjukkan bahwa dari enam perusahaan manufaktur yang dianalisis pada periode 2020-2023, empat perusahaan, yaitu PT Fortune Mate Tbk, Delta Djakarta Tbk, PT Golden Flower Tbk, dan Asia Sejahtera Mina Tbk, berada dalam zona aman. Dengan skor G-Score yang berada di angka -0.02 atau lebih rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mempertahankan stabilitas dan kinerja keuangan yang sehat. Namun, dua perusahaan lainnya, yaitu PT Sepatu Bata Tbk dan Argo Pantes Tbk, berada dalam kondisi kesulitan keuangan, dengan nilai rata-rata Grover G-Score $\geq 0,01$.

Gambar 5 menunjukkan bahwa dari tahun 2020 hingga 2023, enam perusahaan manufaktur berada di zona aman. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan dapat mempertahankan stabilitas keuangan yang baik. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata T-Score lebih dari 0,2. Dari enam perusahaan tersebut, hanya PT Sepatu Bata Tbk dan PT Golden Flower Tbk yang memiliki nilai Taffler T-Score terendah, yaitu -0,98 dan -8,73. Namun, perusahaan tersebut tetap mampu mempertahankan stabilitas keuangan, sehingga tidak masuk ke zona kebangkrutan atau kesulitan keuangan.

Gambar 6 menunjukkan bahwa dari empat perusahaan ritel yang ditelaah, sebagian besar tergolong dalam keadaan bangkrut. PT Trikonsel Oke Tbk mengalami kebangkrutan secara konsisten dari tahun 2020 hingga 2023, dengan nilai Altman's Z-Score terendah sebesar -138,59. PT Indoritel Makmur Internasional Tbk juga mengalami kesulitan keuangan pada tahun 2020 dan 2021. Pada tahun 2022, perusahaan menunjukkan peningkatan Z-Score menjadi 1,84, yang menempatkannya di zona abu-abu, tetapi kembali mengalami penurunan Z-Score menjadi 1,71 pada tahun 2023, yang menunjukkan kebangkrutan kembali. Matahari Department Store Tbk tercatat berada dalam kondisi bangkrut hanya pada tahun 2020, dan sepanjang tahun 2021-2023 perusahaan menunjukkan peningkatan dan menempatkannya di zona abu-abu. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi perusahaan tidak dapat dikatakan aman secara finansial, tetapi kemungkinan besar akan mengalami kebangkrutan jika tidak ada perbaikan dalam

kinerja keuangannya. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk tercatat konsisten masuk dalam zona aman dari tahun 2020-2023. dengan nilai rata-rata Altman Z-Score di atas 2,99, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan stabilitas dan kinerja keuangannya dengan baik.

Gambar 7 menunjukkan bahwa semua perusahaan ritel mengalami kebangkrutan. PT Sona Topas Tourism Industry Tbk dan PT Trikonsel Oke Tbk mengalami kebangkrutan secara konsisten sepanjang periode 2020-2023. Berbeda dengan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk dan Matahari Department Store Tbk yang mengalami fluktuasi nilai S-Score, namun pada tahun 2023 nilai S-Score menurun dengan nilai di bawah 0,862.

Gambar 8 menyajikan bahwa dari empat perusahaan ritel yang ditelaah, dua perusahaan berada dalam zona aman atau tidak bangkrut, yaitu PT Sona Topas Tourism Industry Tbk dan PT Indoritel Makmur Internasional Tbk. Keduanya secara konsisten mempertahankan stabilitas keuangan dari tahun 2020 hingga 2023, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan yang kuat. Di sisi lain, PT Trikonsel Oke Tbk mengalami kebangkrutan secara konsisten sepanjang periode tersebut. Sementara itu, Matahari Department Store Tbk menghadapi kesulitan keuangan dari tahun 2020 hingga 2023, mengalami perbaikan pada tahun 2022 dengan skor -0,26, tetapi kembali menunjukkan kesulitan keuangan pada tahun 2023.

Berdasarkan Gambar 9, tiga dari empat perusahaan ritel yang dikaji berada dalam kondisi keuangan yang stabil atau masuk dalam zona aman, yaitu PT Sona Topas Tourism Industry Tbk, PT Indoritel Makmur Internasional Tbk, dan Matahari Department Store Tbk dengan nilai G-Score Groffer kurang dari atau sama dengan -0,02. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menjaga kestabilan keuangannya dan kinerja dengan baik. Namun, 1 perusahaan, yaitu PT Trikonsel Oke Tbk, mengalami kesulitan keuangan dengan nilai G-Score Grover sebesar 0.01 dari tahun 2020 hingga 2023. Dalam situasi seperti ini, perusahaan harus meningkatkan kualitas manajemen dan melakukan evaluasi menyeluruh terhadap strategi bisnis yang sedang dijalankan.

Berdasarkan Gambar 10, seluruh perusahaan ritel yang dianalisis berada dalam zona aman sepanjang periode 2020 hingga 2023, yang mengindikasikan bahwa

keempatnya mampu menjaga stabilitas serta kinerja keuangan secara konsisten. Hal ini didukung oleh nilai T-Score yang berada di atas ambang batas 0,02.

Tabel 3 Berikut ini menunjukkan perbandingan lima metode peramalan kebangkrutan (Altman, Springate, Zmijewski, Grover, dan Taffler) untuk perusahaan manufaktur berdasarkan kategori Bangkrut, Aman, dan Zona Abu-abu. Metode Springate menunjukkan akurasi tertinggi dalam memprediksi perusahaan yang bangkrut, dengan tingkat akurasi 96%, sementara model Taffler mengklasifikasikan 92% perusahaan sebagai aman. Metode Zmijewski dan Grover cenderung lebih optimis, dengan 67% perusahaan dinilai aman. Sementara itu, Altman menunjukkan hasil yang seimbang antara perusahaan bangkrut dan aman, masing-masing 42%, serta 8% dalam kategori Area Abu-abu, yang hanya muncul dalam model ini.

Tabel 4 Berikut ini menunjukkan perbandingan prediksi kebangkrutan untuk perusahaan ritel berdasarkan lima metode prediksi kebangkrutan: Altman, Springate, Zmijewski, Grover, dan Taffler. Setiap metode menghasilkan temuan yang bervariasi untuk tiga kategori perusahaan: bangkrut, aman, dan zona abu-abu. Metode Springate memperkirakan bahwa 75% perusahaan berada dalam kategori bangkrut, yang merupakan persentase tertinggi dibandingkan metode lainnya. Sementara itu, metode Taffler menempatkan semua perusahaan dalam kategori aman, dengan persentase 100%. Metode Zmijewski memiliki persentase tertinggi untuk kategori aman, yaitu 56%, sedangkan Altman menempatkan 31% perusahaan dalam kategori abu-abu, satu-satunya metode yang memiliki persentase signifikan dalam kategori ini. Data ini menunjukkan variasi antara metode dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan ritel.

KESIMPULAN

Hasil studi ini memperlihatkan bahwa lima pendekatan dalam mendeteksi potensi kebangkrutan memiliki tingkat sensitivitas yang bervariasi. Di sektor manufaktur, model springate menunjukkan tingkat sensitivitas tertinggi, memprediksi bahwa 96% perusahaan akan bangkrut, sementara model Taffler paling optimis, dengan 92% perusahaan dinyatakan aman. Model Altman memberikan hasil yang lebih seimbang, termasuk 8% perusahaan dalam kategori zona abu-abu.

Di sisi lain, sektor ritel menunjukkan risiko kebangkrutan yang lebih tinggi. Model Springate memprediksi bahwa 75% perusahaan akan bangkrut, dan Altman menunjukkan 50% bangkrut dan 31% berada di zona abu-abu. Sebaliknya, model

Taffler menilai semua perusahaan ritel aman (100%). Temuan ini menunjukkan bahwa sektor ritel lebih rentan terhadap kesulitan keuangan dibandingkan sektor manufaktur.

Untuk penelitian lebih lanjut, disarankan agar peneliti melibatkan lebih banyak sampel perusahaan dari berbagai sektor industri agar hasil penelitian mencerminkan kondisi yang lebih luas. Selain itu, integrasi dengan model prediksi lain seperti Ohlson, serta pendekatan berbasis machine learning, dapat digunakan untuk memperkaya hasil analisis.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisiya, C. A., & Hariyono, A. (2025). Pengaruh Sustainability Report, Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(2), 1032–1052. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i2.6106>
- Aljandali, A., & Tatahi, M. (2018). Limited Dependent Variable Models. In A. Aljandali & M. Tatahi, *Economic and Financial Modelling with EViews* (pp. 197–210). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-92985-9_9
- Azura, A. F., Usman, B., & Hartini, H. (2024). Pengaruh Financial Risk Dan Financial Leverage Yang Dimoderasi Oleh Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 430–447. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4477>
- Barella, Y., Fergina, A., Mustami, M. K., Rahman, U., & Alajaili, H. M. A. (2024). Quantitative Methods in Scientific Research. *Jurnal Pendidikan Sosiologi Dan Humaniora*, 15(1), 281. <https://doi.org/10.26418/j-psh.v15i1.71528>
- Brédart, & Xavier. (2014). Financial Distress and Corporate Governance: The Impact of Board Configuration. *International Business Research*, 7(3).
- Dicky Perwira Ompusunggu & Nina Irenetia. (2023). Pentingnya Manajemen Keuangan Bagi Perusahaan. *CEMERLANG : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(2), 140–147. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v3i2.1129>
- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2021). Analisis Financial Distress Dengan Metode Altman, Zmijewski, Grover, Springate, Ohlson Dan Zavgren Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 15(2), 200–216. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v15i2.398>
- Gonzalez, A. E., Rodríguez, F. F., & Ganga, H. (2019). Predicting Corporate Financial Failure Using Macroeconomic Variables and Accounting Data. *Computational Economics*, 53.
- Habib, A., Costa, M. D., Huang, H. J., Bhuiyan, Md. B. U., & Sun, L. (2020). Determinants and consequences of financial distress: Review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 60(S1), 1023–1075. <https://doi.org/10.1111/acfi.12400>
- 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. <https://doi.org/10.14414/jebav.v17i3.362>

- Korry, I. K. T. S., Dewi, M. P., & Ningsih, N. L. A. (2019). *Bankruptcy Prediction Analysis Based on the Altman Z-Score Method (Case Study of State-Owned Banks Listed on the IDX)*. 24(2).
- Lestari, R. M. E., Situmorang, M., Pratama, M. I. P., & Bon, A. T. (2021). Financial distress analysis using altman (Z-score), Springate (S-score), Zmijewski (X-score), and Grover (G-score) models in the tourism, hospitality and restaurant subsectors listed on the Indonesia Stock Exchange period. *In Proceedings of the 11th Annual International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Singapore*, 4249(4259).
- Luciana Spica, L. S., & Emanuel, K. (2003). Prediksi kondisi financial distress perusahaan go-public dengan menggunakan analisis multinomial logit. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 1–27.
- Nurenzi, Z. A. P., & Umaimah, U. (2025). Faktor Penentu Financial Distress: Peran Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Arus Kas Dan Umur Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(2), 724–744. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i2.5790>
- Peter, & Yoseph. (2011). *Bankruptcy Analysis Using the Altman, Springate and Zmijewski Z-Score Method at Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk Period 2005 – 2009*. ilmiahakuntansi.[https://www.neliti.com/publications/220173/analisiskebangkrutan-dengan-metode-z-score-altman-springate-dan-zmijewski-pada](https://www.neliti.com/publications/220173/analisiskebangkrutan-dengan-metode-z-score-altman-springate-dan-zmijewski-pada-pt-bursa-efek-indonesia)
- PT Bursa Efek Indonesia*. (n.d.). suit-baze. Retrieved November 9, 2024, from <https://www.idx.co.id/>
- Rahayu, A. (2017). Financial Distress Analysis to Detect Potential Bankruptcy Using the Altman (Z-Score), Springate (S-Score), and Zmijewski (X-Score) Models at PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. *Sriwijaya State Polytechnic*.
- Rudianto. (2013). *Management Accounting: Information for Strategic Decisions*. Erlangga, 264.
- Sayari, N., & Mugan, C. (2017). Industry specific financial distress modeling. *BRQ Business Research Quarterly*, 20, 45–62.
- SiaranPers.pdf*. (n.d.). Retrieved November 9, 2024, from https://www.matahari.com/corporate/media/corporate/reports/Siaran_Pers_-_1H24_Earnings_Call.pdf
- Suhartono, E., & Rahardjo, B. (2021). Analisis Tanda-Tanda Kebangkrutan Perusahaan di Indonesia: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14(3), 245–260.
- Sulistyowati, N. W. (2015). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pt Pelabuhan Indonesia Iii Surabaya. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 4(2), 125. <https://doi.org/10.25273/jap.v4i2.681>
- Sumarna, E., Yazid, H., & Ichwanudin, W. (2020). Analisis model prediksi kebangkrutan Altman, Zmijewski, Springate, Grover pada industri manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di IDX tahun 2013-2018. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT)*, 4(2), 109–122.
- Tambunan, R. W., Dwiatmanto, & Endang, N. P. M. G. W. (2015). Analysis of Company Bankruptcy Predictions Using the Altman Method (Z-Score) (Study of the Listed Cigarette Subsector and Delisted Companies on the Indonesian Stock Exchange 2009-2013). *Journal of Business Administration*, 2(1), 1–11.
- Traub, & Ellis. (2001). Using ROE To Analyze Stocks: What You Need to Know About. *American Association of Individual Investors (AAII) Journal*.

- Yonanda, C., Winata, E., & Oktavianti, R. L. (2025). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Manajemen Laba Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(2), 125–147. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i2.5617>
- YunaWinaya, G., Rm, K. M., ayu, G., Budiasih, N., Dewa, I., & Wiratmaja, N. (2020). Analysis of Altman Z-Score and Zmijewski Bankruptcy Prediction in Telecommunication Sub-Sectors Registered in Indonesia Stock Exchange in 2016–2018. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(1), 313–322.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I. D., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(2), Article 2. <https://doi.org/10.31955/mea.v4i2.372>

GAMBAR, GRAFIK, DAN TABEL

Tabel 1. Populasi Penelitian di Perusahaan Ritel

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	SONA	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk
2	DNET	PT Indoritel Makmur Internasional Tbk
3	LPPF	Matahari Departemen Store Tbk
4	TRIO	PT Trikonsel Oke Tbk

Tabel 2. Populasi Penelitian di Perusahaan Manufaktur

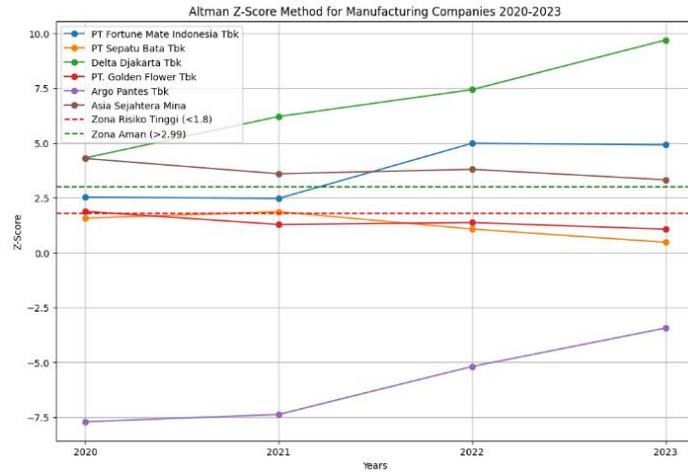
No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	FMII	PT Fortune Mate Tbk
2	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk
4	POLU	PT. Golden Flower Tbk
5	ARGO	Argo Pantas Tbk
6	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk

Tabel 3. Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur

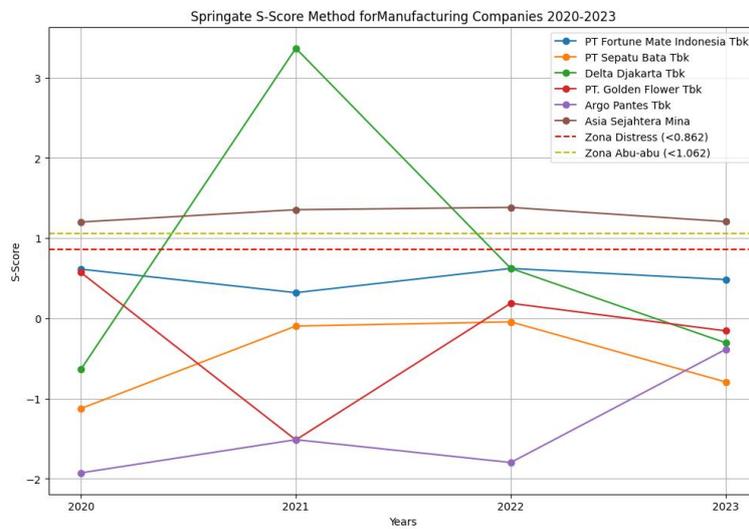
Category	Percentage Comparison of Five Models for Manufacturing Companies				
	Altman	Spingate	Zmijewski	Grover	Taffler
Bankrupt	0.42	0.96	0.33	0.29	0.08
Safe	0.42	0.04	0.67	0.71	0.92
Grey Area	0.08	0.00	0.00	0.00	0.00

Tabel 4. Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Ritel

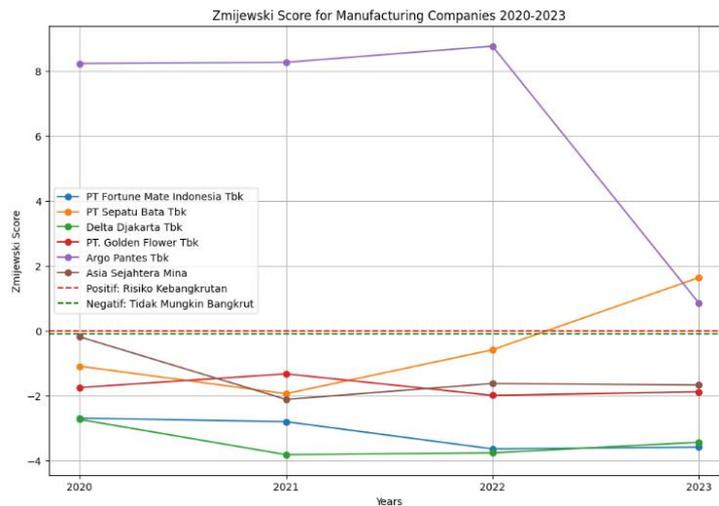
Category	Percentage Comparison of Five Models for Retail Companies				
	Altman	Spingate	Zmijewski	Grover	Taffler
Bankrupt	0.50	0.75	0.44	0.31	0.00
Safe	0.19	0.25	0.56	0.69	1.00
Grey Area	0.31	0.00	0.00	0.00	0.00



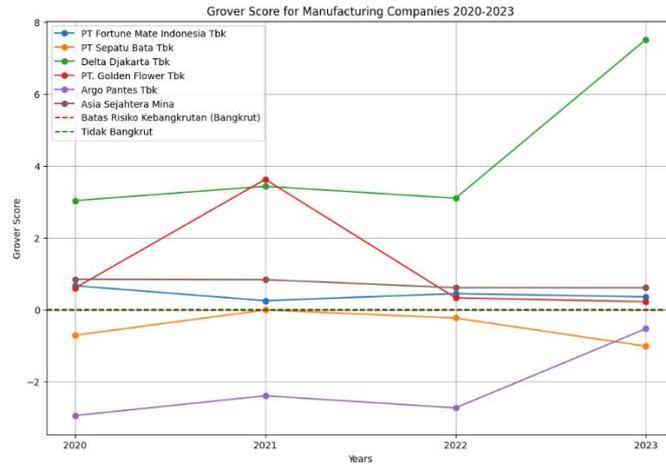
Gambar 1. Metode Altman untuk Perusahaan Manufaktur Indonesia



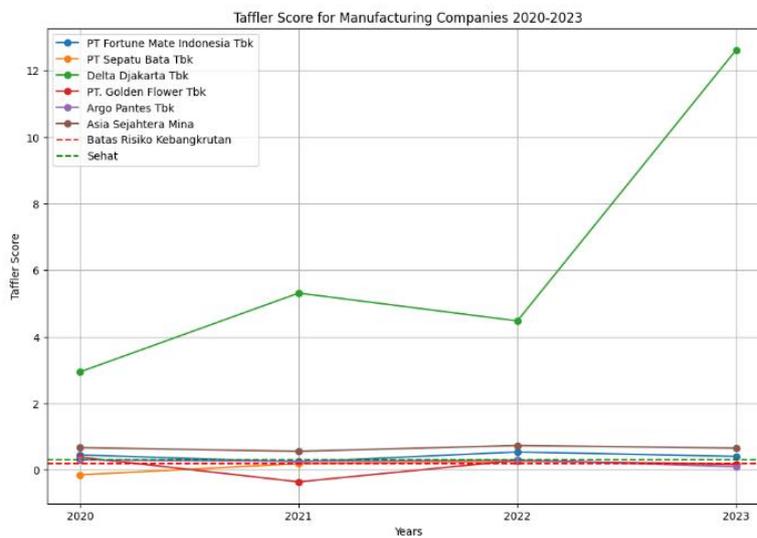
Gambar 2. Metode Springate untuk Perusahaan Manufaktur Indonesia



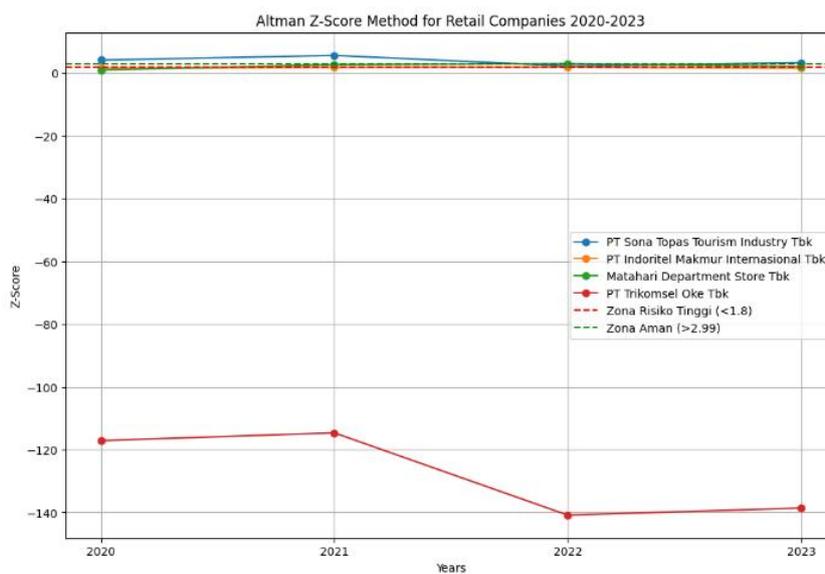
Gambar 3. Metode Zmijewski untuk Perusahaan Manufaktur Indonesia



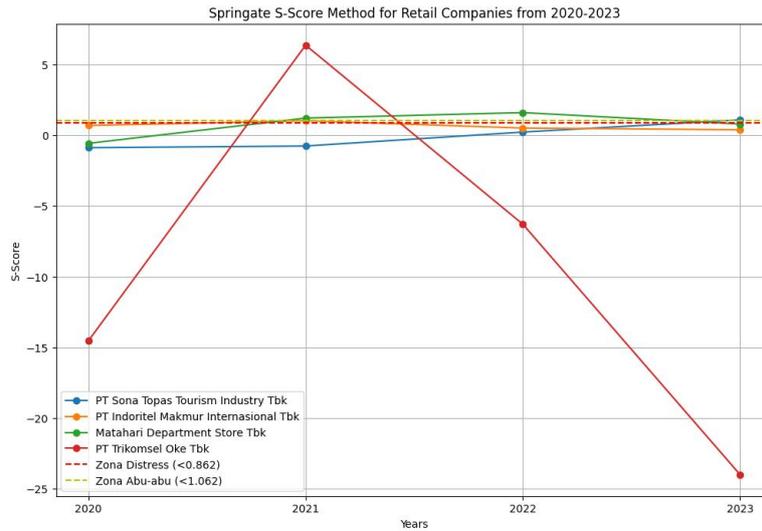
Gambar 4. Metode Grover untuk Perusahaan Manufaktur Indonesia



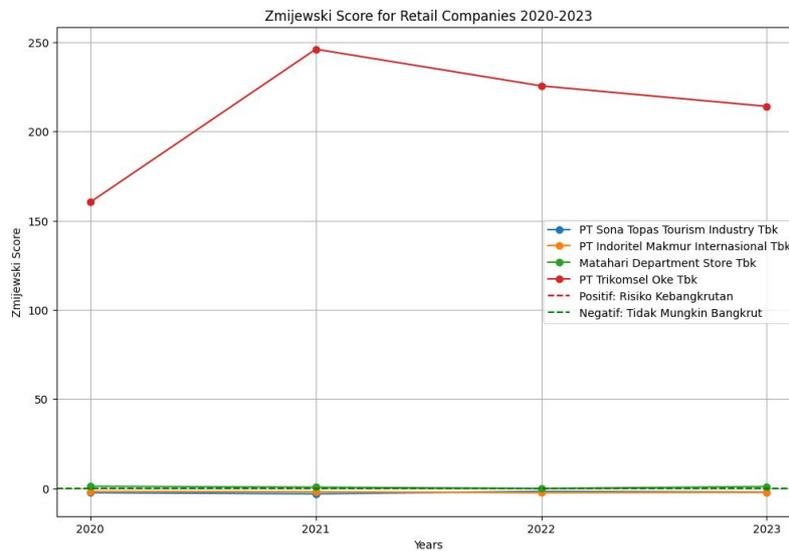
Gambar 5. Metode Taffler untuk Perusahaan Manufaktur Indonesia



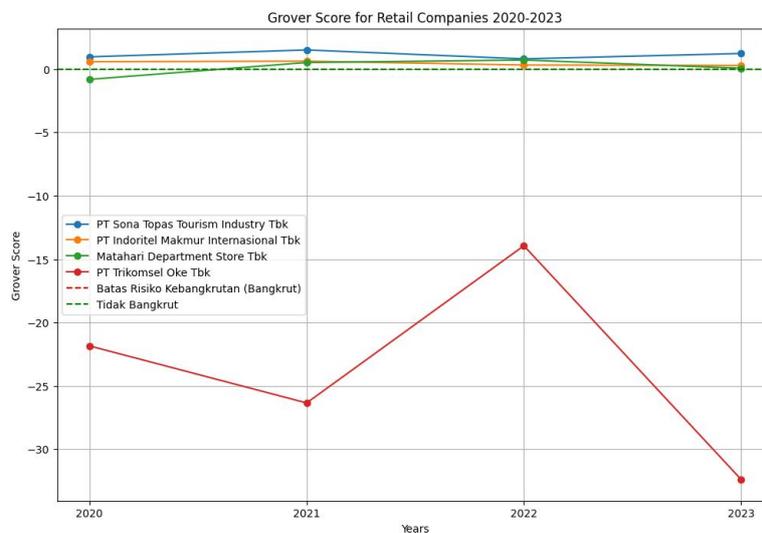
Gambar 6. Metode Skor Altman untuk Perusahaan Ritel Indonesia



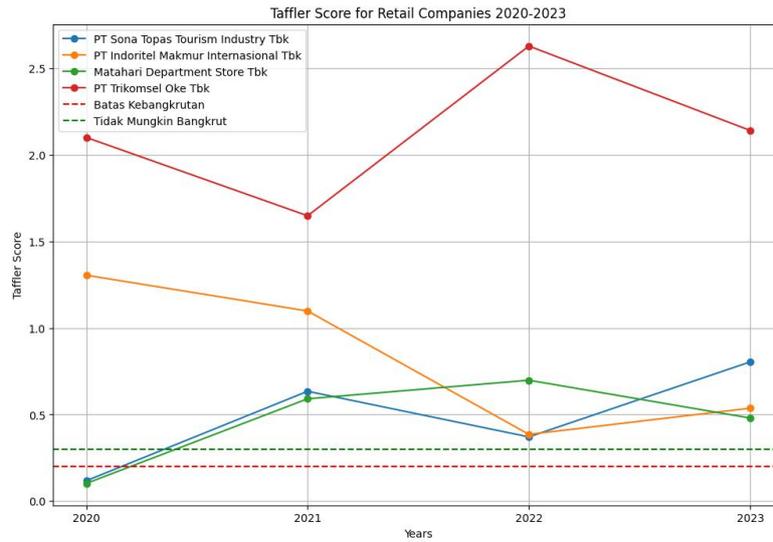
Gambar 7. Metode Springate untuk Perusahaan Ritel Indonesia



Gambar 8. Metode Zmijewski untuk Perusahaan Ritel Indonesia



Gambar 9. Metode Grover untuk Perusahaan Ritel Indonesia



Gambar 10. Metode Taffler untuk Perusahaan Ritel Indonesia