

TESIS

**PERBANDINGAN ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS*
MENGUNAKAN METODE *ALTMAN*, *SPRINGATE*,
ZMIJEWSKI, DAN *GROVER* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2019 - 2023**

**COMPARISON OF FINANCIAL DISTRESS ANALYSIS USING
ALTMAN, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, AND GROVER
METHODS IN MANUFACTURING COMPANIES
LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE
IN THE PERIOD 2019 – 2023**

sebagai syarat untuk memperoleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh

**IRNAINI IMRAN
A012222070**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HANUDDIN
MAKASSAR
2024**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

PERBANDINGAN ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS*
MENGUNAKAN METODE *ALTMAN*, *SPRINGATE*, *ZMIJEWSKI*, DAN *GROVER*
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019 - 2023

Disusun dan diajukan oleh:

IRNAINI IMRAN
NIM A012222070

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **04 November 2024** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

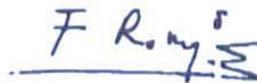
Menyetujui,

Pembimbing Utama



Prof. Dr. Cepi Pahlevi, S.E., M.Si., CSF, CWM
NIP 196911131993031001

Pembimbing Pendamping



Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.Si., CFP., AEPP
NIP 196703191992032003

Ketua Program Studi
Magister Manajemen



Dr. H. Muhammad Sobarsyah, S.E., M.Si.
NIP 196806291994031002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir., S.E., M.Si., CIPM.
NIP 196402051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Irnaini Imran
Nim : A012222070
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan **Perbandingan Analisis *Financial Distress* Menggunakan Metode *Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019 - 2023**

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 07 November 2024

Yang Menyatakan



Irnaini Imran

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT karena berkat Rahmat dan Izin-Nya penulis dapat menyelesaikan tugas akhir (tesis) Program Magister Manajemen ini yang berjudul "**Perbandingan Analisis *Financial Distress* menggunakan Metode *Altman, Springate, Zmijewski, dan Grover* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019 – 2023**".

Penulisan tesis ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Hasanuddin. Penulisan tesis ini juga tidak dapat diselesaikan tanpa bantuan dan dukungan dari beberapa pihak. Oleh karena itu, izinkan saya, Imraini Imran, selaku penulis menyampaikan rasa terima kasih saya kepada:

1. Keluarga besar saya, kepada orang tua (Imran Ismail dan A. Ratna Dewi), serta adik (Irsyad Imran) atas do'a dan dukungan dalam bentuk apapun yang selalu diberikan kepada saya.
2. Kepada Prof. Dr. Cipi Pahlevi, S.E., M.Si., CSF., CWM selaku ketua tim pembimbing tesis saya yang selama ini senantiasa meluangkan waktunya untuk membimbing, memberikan saran, serta memotivasi saya dalam menyelesaikan tesis saya.
3. Kepada Dr. Fauzi R. Rahim, S.E., M.Si., CFP., AEPP., selaku pendamping tim pembimbing tesis saya yang juga senantiasa selalu membimbing, memberikan saran, dan memotivasi saya selama proses penyelesaian tesis saya.

4. Kepada Prof. Dr. H. Muh. Asdar, S.E., M.Si., CWM., Prof. Dr. Musran Munizu, S.E., M.Si., M.A.P., dan Dr. Hj. Nurdjannah Hamid, S.E., M.Agr., sebagai tim penguji tesis saya yang selama ini memberikan saran dan arahan atas tesis saya sehingga penulisan tesis dapat ini diselesaikan sebagaimana mestinya.
5. Kepada segenap tim administrasi Program Studi Magister Manajemen dan tim administrasi bidang tata usaha (akademik) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas bantuan dan arahnya dalam proses pengadministrasian selama proses penyelesaian studi.
6. Kepada Dinas Kesehatan Kab. Luwu Utara, khususnya yang tergabung dalam bidang kesekretariatan dan bidang pelayanan kesehatan atas dukungan yang diberikan kepada saya sejak awal saya melanjutkan studi hingga saat ini.
7. Kepada teman – teman sekelas B2 Program Magister Manajemen (Iqri Ayu Andira, Andi Wisnawati, Reza Amalia, Devi Lotisna dan Dini Fauziah) yang juga ikut membantu dan mengarahkan saya dalam proses penyelesaian studi.
8. Kepada teman – teman S1 saya (Humairah Sari, Dika Marsanda, Siska Fadilah N., Putri Ayu, Widya Palisungan, Syarif Hidayatullah, A. Nusridandi, Miftahul Khair Sabir, dan Gunawan Cahyono) yang selalu memberikan dukungan selama saya melanjutkan studi saya hingga saat ini.

9. Kepada Akbar Maulana yang senantiasa mendampingi, membantu, dan memotivasi saya sejak awal saya melanjutkan studi hingga saat ini.

Akhir kata, saya berharap penulisan teasis ini dapat bermanfaat dan memberikan informasi kepada para pembaca.

Makassar, 07 November 2024

Yang membuat pernyataan,

Irnaini Imran

ABSTRAK

Irnaini Imran. Perbandingan Analisis *Financial Distress* Menggunakan Model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019 - 2023. (Pembimbing: Cepi Pahlevi dan Fauzi R. Rahim).

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana hasil analisis *financial distress* dan bagaimana perbandingan tingkat akurasi hasil analisis *financial distress* menggunakan model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 - 2023. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yakni analisis kuantitatif, dengan jenis data sekunder yang diperoleh dengan cara dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 167 perusahaan, dan sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi sejumlah 48 perusahaan selama 5 tahun penelitian. Variabel penelitian ini adalah keempat model analisis *financial distress*, yaitu *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover*, sedangkan indikatornya adalah rasio keuangan dari masing - masing standar analisis model *financial distress* dari keempat model tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 48 perusahaan sektor barang konsumsi yang diteliti selama 2019 - 2023, model *Altman* memperoleh hasil 55 kali prediksi perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*, *Springate* memperoleh hasil sebanyak 83 kali kondisi *financial distress*, *Zmijewski* sebanyak 12 kali, dan *Grover* sebanyak 5 kali. Adapun tingkat akurasi tertinggi diperoleh pada model analisis *Springate* dengan tingkat keakuratan sebesar 35%, menyusul *Altman* sebesar 23%, lalu *Zmijewski* 5%, dan yang terendah yaitu *Grover* hanya sebesar 2%.

Kata Kunci : *Financial Distress*, *Altman Z – Score*, *Springate S – Score*, *Zmijewski X- Score*, *Grover G – Score*, dan *Tingkat Akurasi*

ABSTRACT

Irnaini Imran. Comparison Analysis Financial Distress Using Models Altman, Springate, Zmijewski, And Grover in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 Period. (Supervisors: Cepi Pahlevi and Fauzi R. Rahim).

The aim of this research is to find out how the analysis results are financial distress and how does the level of accuracy of the results of the financial distress analysis compare using the model Altman, Springate, Zmijewski, And Grover in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019 - 2023. The data analysis method used in this study is quantitative analysis, with secondary data obtained through documentation. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) totaling 167 companies, and the research sample is manufacturing companies in the consumer goods sector totaling 48 companies during the 5 years of research. The variables of this study are the four analysis models financial distress, that is Altman, Springate, Zmijewski, And Grover, while the indicators are the financial ratios of each standard financial distress analysis of the four models. The results of this study show that of the 48 consumer goods sector companies studied during 2019 - 2023, the Altman model obtained results 55 times the prediction of the company experiencing condition financial distress, Springate get results as many as 83 times the condition financial distress, Zmijewski as many as 12 times, and Grover as many as 5 times. The highest level of accuracy was obtained in the analysis model Springate with an accuracy rate of 35%, following Altman by 23%, then Zmijewski 5%, and the lowest is Grover only 2%.

Keywords : Financial Distress, Altman Z – Score, Springate S – Score, Zmijewski X- Score, Grover G – Score, and Accuracy Level

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	10
1.4.2 Manfaat Praktis.....	11
1.5 Sistematika Penulisan	11
1.5.1 Bab I Pendahuluan	12
1.5.2 Bab II Tinjauan Pustaka.....	12
1.5.3 Bab III Kerangka Konseptual	12
1.5.4 Bab IV Metodologi Penelitian	12
1.5.5 Bab V Hasil Penelitian	13
1.5.6 Bab VI Pembahasan Penelitian	13
1.5.7 Bab VII Penutup	13

BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
2.1 Laporan Keuangan	14
2.1.1 Jenis – Jenis Laporan Keuangan	15
2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan.....	20
2.2 Analisis <i>Financial Distress</i>	21
2.2.1 Penyebab <i>Financial Distress</i>	23
2.2.2 Indikator <i>Financial Distress</i>	24
2.2.3 Kategori <i>Financial Distress</i>	26
2.2.4 Proses Integral <i>Financial Distress</i>	28
2.2.5 Model Analisis <i>Financial Distress</i>	30
2.2.5.1 Model <i>Altman Z – Score</i>	30
2.2.5.2 Model <i>Springate Z – Score</i>	32
2.2.5.3 Model <i>Zmijewski X – Score</i>	34
2.2.5.4 Model <i>Groover G – Score</i>	35
2.3 Penelitian Terdahulu	37
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL	41
3.1 Kerangka Konseptual.....	41
BAB IV METODOLOGI PENELITIAN	43
4.1 Rancangan Penelitian	43
4.2 Lokasi Penelitian	43
4.3 Variabel Penelitian.....	44
4.4 Populasi dan Sampel.....	46
4.5 Teknik Pengumpulan Data	46
4.6 Teknik Analisis Data.....	47

BAB V HASIL PENELITIAN.....	52
5.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	52
5.2 Mengukur Analisis <i>Financial Distress</i>.....	54
5.2.1 Model <i>Altman Z – Score</i>	54
5.2.2 Model <i>Springate S – Score</i>	75
5.2.3 Model <i>Xmijewski X – Score</i>	96
5.2.4 Model <i>Grover G – Score</i>	117
5.3 Mengukur Tingkat Akurasi Model Analisis <i>Financial Distress</i>.....	139
5.3.1 Model <i>Altman Z – Score</i>	140
5.3.2 Model <i>Springate S – Score</i>	141
5.3.3 Model <i>Xmijewski X – Score</i>	142
5.3.4 Model <i>Grover G – Score</i>	142
BAB VI PEMBAHASAN	144
6.1 Analisis Perbandingan <i>Financial Distress</i> Menggunakan Metode <i>Altman Z – Score</i> , <i>Springate S – Score</i> , <i>Xmijewski X – Score</i> , dan <i>Grover G – Score</i>	144
BAB VII KESIMPULAN DAN SARAN	153
7.1 Kesimpulan	153
7.2 Saran	155
Daftar Pustaka.....	157
Lampiran	162

DAFTAR TABEL

TABEL		HALAMAN
1.1	Daftar Laba Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 sampai dengan 2023	6
2.1	Penelitian Terdahulu	37
4.1	Variabel Penelitian, Definisi Operasional, dan Indikator Penelitian	45
4.2	Hasil Perbandingan Model Analisis <i>Financial Distress</i>	50
5.1	Sampel Penelitian	53
5.2	Hasil Analisis <i>Altman Z – Score</i> Sub Sektor Makan dan Minum.....	56
5.3	Hasil Analisis <i>Altman Z – Score</i> Sub Sektor Farmasi.....	65
5.4	Hasil Analisis <i>Altman Z – Score</i> Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	69
5.5	Hasil Analisis <i>Altman Z – Score</i> Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga.....	71
5.6	Hasil Analisis <i>Altman Z – Score</i> Sub Sektor Tembakau	73
5.7	Hasil Analisis <i>Springate S – Score</i> Sub Sektor Makan dan Minum.....	76

5.8	Hasil Analisis <i>Springate S</i> – Score Sub Sektor Farmasi.....	86
5.9	Hasil Analisis <i>Springate S</i> – Score Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	90
5.10	Hasil Analisis <i>Springate S</i> – Score Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga.....	93
5.11	Hasil Analisis <i>Springate S</i> – Score Sub Sektor Tembakau.....	94
5.12	Hasil Analisis <i>Xmijewski X</i> – Score Sub Sektor Makan dan Minum.....	97
5.13	Hasil Analisis <i>Xmijewski X</i> – Score Sub Sektor Farmasi	107
5.14	Hasil Analisis <i>Xmijewski X</i> – Score Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	112
5.15	Hasil Analisis <i>Xmijewski X</i> – Score Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga.....	114
5.16	Hasil Analisis <i>Xmijewski X</i> – Score Sub Sektor Tembakau	115
5.17	Hasil Analisis <i>Grover G</i> – Score Sub Sektor Makan dan Minum.....	118
5.18	Hasil Analisis <i>Grover G</i> – Score Sub Sektor Farmasi.....	129
5.19	Hasil Analisis <i>Grover G</i> – Score Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga	133
5.20	Hasil Analisis <i>Grover G</i> – Score Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga.....	136
5.21	Hasil Analisis <i>Grover G</i> – Score Sub Sektor Tembakau.....	137

5.22	Hasil Pengukuran Tingkat Akurasi <i>Altman Z – Score</i>	140
5.23	Hasil Pengukuran Tingkat Akurasi <i>Springate S – Score</i>	141
5.24	Hasil Pengukuran Tingkat Akurasi <i>Xmijewski X – Score</i>	142
5.25	Hasil Pengukuran Tingkat Akurasi <i>Grover G – Score</i>	143
6.1	Rekapitulasi Hasil Analisis <i>Financial Distress</i>	145

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR	HALAMAN
2.1 Proses Integral <i>Financial Distress</i>	28
3.1 Kerangka Konseptual.....	42

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas. Pada hakikatnya, tujuan utamanya yaitu untuk menghasilkan keuntungan atau laba, baik jangka panjang, maupun jangka pendek dan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Konsep laba merupakan konsep yang menghubungkan antara pendapatan atau penghasilan yang diperoleh perusahaan di satu pihak, dan biaya yang harus ditanggung atau dikeluarkan di pihak lain. Perusahaan berusaha semaksimal mungkin untuk memperoleh pendapatan. Di sisi lain perusahaan menekan biaya sekecil mungkin sehingga konsep efisiensi tercapai. Jika pendapatan diperoleh secara maksimal dan biaya yang dikeluarkan seminimal mungkin, maka akan tercapai laba yang maksimal.

Swastha dan Sukotjo (2002:12) mengemukakan bahwa “perusahaan merupakan suatu organisasi produksi yang menggunakan dan mengkoordinir sumber-sumber ekonomi untuk memuaskan kebutuhan dengan cara yang menguntungkan”. Pendapat lainnya mengatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai laba yang sebesar-besarnya atau laba maksimum yang mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. “Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkaitan dengan keperluan biaya seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut” (Martono dan Harjito, 2010:2). Dengan kata lain, “perusahaan didirikan dengan asumsi *going concern*, yakni perusahaan mampu mempertahankan usahanya dalam jangka waktu yang panjang dan diharapkan

tidak akan dilikuidasi dalam jangka waktu pendek” (Hadi & Anggraeni, 2008; Rismawaty, 2012).

Pada intinya, umumnya tujuan perusahaan terbagi menjadi lima macam, yaitu memaksimalkan atau memaksimumkan nilai perusahaan, memaksimalkan laba, menciptakan kesejahteraan bagi *stakeholder*, membangun citra perusahaan dan meningkatkan tanggung jawab sosial. Tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan atau memaksimumkan nilai perusahaan. Semua pendapat tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapainya berbeda antara tujuan yang satu dengan yang lainnya.

Terdapat beberapa jenis perusahaan yang ada di Indonesia, salah satunya perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur digambarkan sebagai perkembangan industri didalam sebuah negara juga menggambarkan perkembangan perusahaan manufaktur dalam negara itu sendiri. Perkembangan ini bisa diamati dari aspek mutu produk maupun kinerja perusahaan secara keseluruhan. “Industri manufaktur di Indonesia sebagai penyumbang besar kontribusi terhadap perkembangan bagian industri. Industri manufaktur ialah Produk Domestik Bruto (PDB) dengan kontribusi terbesar sejak tahun 1980-an” (Pikiran Rakyat, 2019).

Ada banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ini berarti sudah *Go Public* dan sahamnya sudah diperjualbelikan di pasar saham. Terdapat tiga sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI, yaitu sektor industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, dan sektor aneka industri yang merupakan gabungan dari berbagai sektor yang tidak terdaftar di dua sektor

sebelumnya. Ambarwati, *et al.*, (2015) mengemukakan bahwa dari banyaknya perusahaan di Indonesia yang bergerak dalam bidang industri manufaktur, perusahaan manufaktur memiliki potensi dalam mengembangkan produknya lebih cepat dengan melakukan inovasi-inovasi yang cenderung mempunyai pangsa pasar luas dibandingkan perusahaan yang bergerak di bidang lainnya. Industri manufaktur merupakan salah satu sektor perekonomian yang berperan dalam mendorong pertumbuhan perekonomian di Indonesia. Industri manufaktur juga dapat berperan dalam membuka lapangan pekerjaan, menarik investasi asing, meningkatkan ekspor, dan meningkatkan devisa negara (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2020). Menurut Jingyi Pan selaku *Economics Associate Director S&P Global Market Intelligence*, data PMI (*Purchasing Managers' Index*) manufaktur Indonesia pada Januari 2024 menunjukkan tanda-tanda membaik. Berkaitan dengan kondisi sektor manufaktur Indonesia yang membaik, perusahaan manufaktur Indonesia terus mendapatkan input pada laju tercepat dan berupaya menaikkan kapasitas tenaga kerja mereka. Oleh karena itu, ia menghimbau perbaikan dari segi ekspor akan diperhatikan pada beberapa bulan mendatang.

Namun keadaan perekonomian yang fluktuatif mempengaruhi kinerja serta kegiatan perusahaan pada perusahaan kecil maupun pada perusahaan besar sehingga menyebabkan banyak perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan bahkan terjadinya kebangkrutan apabila tidak segera diketahui sejak dini terutama pada perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur yang terdaftar pada BEI. "Seringkali perusahaan yang telah beroperasi dalam kurun waktu tertentu terpaksa bubar atau dilikuidasi karena terus berada dalam kesulitan keuangan (*financial distress*) disetiap periodenya, baik itu karena terjadinya kerugian akibat piutang tak tertagih, pembayaran kredit yang tersendat

dan lain lain. Hal ini pada akhirnya akan merujuk pada kebangkrutan” (Rismawaty, 2012).

Era globalisasi merupakan salah satu penyebab tidak stabilnya perekonomian, sehingga mengharuskan perusahaan untuk mampu mengelola sumberdaya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Berawal pada tahun 2020 kuartal I pandemi covid-19 melanda hampir semua negara. Pada akhir tahun 2019, pandemi ini bermula di kota Wuhan-China dan secara bertahap tersebar ke seluruh penjuru dunia. Selama pandemi covid-19 memberikan dampak bagi perkembangan perusahaan, salah satunya karena diberlakukannya pembatasan perjalanan atau Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Dengan diberlakukannya PSBB berpengaruh pada aktivitas ekonomi yang mengalami kelambatan. Hampir semua sektor merasakan dampaknya salah satunya pada pertumbuhan sektor industri barang konsumsi (Ofeser & Susbiyantoro, 2021). Alamsyah, *et al.*, (2016) memaparkan bahwa “perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur memerlukan perhatian yang lebih terhadap pengelolaan aset lancarnya agar lebih efisien. Hal ini karena proporsi aset lancar perusahaan manufaktur biasanya lebih dari setengah total aset”.

Suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* terlebih dahulu sebelum akhirnya perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena pada saat tersebut keadaan keuangan yang terjadi di perusahaan dalam keadaan yang krisis, dimana dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami penurunan dana dalam menjalankan usahanya yang dapat disebabkan karena adanya penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan atau hasil operasi yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan laba, namun pendapatan atau hasil yang

diperoleh tidaklah sebanding dengan kewajiban-kewajiban atau hutang yang banyak dan telah jatuh tempo, sebagaimana yang dinyatakan oleh Prihadi (2011) bahwa “kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya”.

Altman et al., (2019:8) menyatakan bahwa “*Financial distress* menunjukkan situasi kesulitan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan karena arus kas yang dimiliki tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban perusahaan”. *Financial distress* biasanya menjadi tahap pertama akan terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan yang ditandai dengan adanya ketidakpastian profitabilitas. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka dapat dipastikan perusahaan tersebut akan mengalami kegagalan usaha. Perusahaan harus melakukan analisis yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan sejak dini karena terjadinya *financial distress* tentu akan merugikan banyak pihak yang berkaitan dengan perusahaan.

Hingga saat ini, meskipun pandemi telah dianggap berlalu dan kondisi perekonomian mulai berjalan sebagaimana seperti biasanya, beberapa perusahaan manufaktur terlihat masih mengalami kesulitan dalam keuangan mereka, khususnya perusahaan manufaktur yang berada di sektor barang konsumsi (*consumer goods*). Sektor ini terdiri dari beberapa sub sektor, yaitu sub sektor makan dan minum, sub sektor tembakau, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga. Bahkan, dalam Linita Fahdhina Ilamutia, dkk (2023) mengemukakan bahwa “pada tahun 2016-2018 terdapat 26 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan dalam 26 perusahaan tersebut terdapat 7 perusahaan yang mengalami penurunan laba dan mengalami kerugian dalam menjalankan operasi

perusahaannya”. Menurut Wardhani (2017) dalam Hadi (2019), salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat perusahaan akan mampu bertahan lama, tumbuh dan berkembang atau bahkan mengalami kebangkrutan salah satunya dengan melihat laba bersih dari perusahaan tersebut. Berikut ini merupakan daftar laba perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2019 hingga tahun 2023.

Tabel 1 Daftar Laba Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 sampai dengan 2023

No.	Kode Saham	Laba Perusahaan (dalam Jutaan Rupiah)				
		2019	2020	2021	2022	2023
Sub Sektor Makan dan Minum						
1	HOKI	103.723	38.038	12.533	90	(3.371)
2	AISA	1.135	1.205	8.771	(62.359)	18.796
3	CAMP	76.758	44.045	100.066	121.257	127.426
4	DLTA	317.815	123.465	187.992	230.066	199.612
5	GOOD	435.766	245.103	492.637	521.714	601.467
6	ICBP	5.360.029	7.418.574	7.900.282	5.722.194	8.465.123
7	INDF	5.902.729	8.752.066	11.203.585	9.192.569	11.493.733
8	MYOR	2.051.404	2.098.168	1.211.052	1.970.064	3.244.872
9	MLBI	1.206.059	285.617	665.850	924.906	1.066.467
10	ROTI	236.518	168.610	281.340	432.248	333.300
11	PSDN	(25.762)	(52.304)	(81.182)	(25.835)	143.397
12	PANI	(1.236)	224	1.680	288.311	780.679
13	PCAR	(10.257)	(15.957)	1.278	4.933	9.204
14	CLEO	130.756	132.772	180.711	192.467	305.880
15	SKBM	957	5.415	29.707	86.636	2.307
16	SKLT	45.000	43.000	85.000	74.865	78.090
17	ALTO	(7.839)	(10.506)	(8.932)	(16.129)	(862) per Juni 2023
18	ULTJ	1.035.865	1.109.666	1.276.793	965.486	1.186.161
19	BTEK	(83.843)	(509.507)	(106.511)	(113.469)	(114.048)
20	CEKA	215.459	181.812	187.066	220.705	153.575
21	IIKP	85.544	(41.519)	(43.766)	(48.105)	(34.758)
22	DMND	366.863	205.589	351.470	382.105	319.079
23	PSGO	(160.988)	26.501	213.842	257.628	549.244
24	STTP	482.590	628.629	617.574	624.524	917.794

No.	Kode Saham	Laba Perusahaan (dalam Jutaan Rupiah)				
		2019	2020	2021	2022	2023
Sub Sektor Makan dan Minum						
25	KEJU	98.048	121.000	144.700	117.371	80.342
26	COCO	7.957	2.738	2.532	6.620	(50.439)
Sub Sektor Farmasi						
1	DVLA	221.783	162.073	146.505	149.375	146.336
2	INAF	7.962	30	(37.531)	(183.116)	(191.704) Per Sept. 2023
3	KAEF	15.890	20.426	289.889	(109.783)	(130.274) Per Sept. 2023
4	KLBF	2.537.602	2.799.622	3.232.077	3.450.083	2.778.405
5	MERK	78.257	71.902	131.661	179.838	178.240
6	PEHA	102.310	48.665	11.297	6.012	27.395
7	PYFA	9.342	22.104	5.479	275.472	(85.226)
8	SIDO	867.689	934.016	1.260.898	1.104.714	950.648
9	TSPC	595.155	834.370	877.818	1.037.528	1.250.748
Sub Sektor Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga						
1	ADES	83.885	135.789	265.758	364.972	395.798
2	KINO	515.603	113.665	100.649	-950.289	77.244
3	MBTO	(66.987)	(203.215)	(148.766)	(42.427)	(31.928)
4	MRAT	132	(6.767)	357	(17.858)	114 Per Sept. 2023
5	TCID	145.149	(100.465)	(76.508)	18.109	38.116
6	UNVR	7.393.000	7.164.000	5.758.148	5.364.761	4.800.940
Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga						
1	KICI	64.091	(10)	23.955	431	(4.591)
2	LMPI	(41.670)	(41.331)	(14.362)	(24.611)	(27.931)
3	WOOD	218.064	314.366	535.295	177.124	94.594
Sub Sektor Tembakau						
1	GGRM	10.880.704	7.647.729	5.605.321	2.779.742	5.324.5216
2	HMSP	13.721.513	8.581.378	7.137.097	6.323.744	8.096.811
3	ITIC	(7.000)	6.120	18.368	23.952	26.966
4	WIIM	27.328	172.506	176.877	292.64	494.729

Sumber: www.idx.com

Pada tabel di atas dapat kita lihat bahwa dalam tiap sub sektor, pasti terdapat perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan, atau diindikasikan

sedang mengalami *financial distress*. PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK), PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP), PT Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN), PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO), merupakan beberapa perusahaan sub sektor makan makan dan minum yang pendapatannya cenderung menurun atau bahkan terus menerus mengalami penurunan pendapatan atau merugi. Perusahaan lain dari sub sektor yang sama juga mengalami hal serupa meskipun peningkatan pendapatannya masih lebih dibandingkan perusahaan-perusahaan tersebut. Dari 26 perusahaan pada sub sektor ini, hanya beberapa perusahaan yang pendapatannya cenderung stabil.

Selanjutnya pada perusahaan sub sektor farmasi, dari 9 perusahaan, terdapat lebih banyak perusahaan yang terlihat sedang mengalami kesulitan keuangan, yang salah satunya ditandai dengan menurunnya pendapatan secara terus menerus. Begitu pula dengan perusahaan yang tergolong dalam sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, dan perusahaan sub sektor peralatan rumah tangga, dan perusahaan pada sub sektor tembakau. Padahal, produk – produk yang ditawarkan oleh perusahaan sektor barang konsumsi merupakan produk – produk yang sangat dan terus dibutuhkan di kehidupan sehari-hari masyarakat. Yang dengan hal tersebut, tentu perputaran kas perusahaan bisa lebih cepat dibandingkan dengan perusahaan dari sektor lain, apalagi pada sektor ini banyak yang tergolong produk barang habis pakai atau sekali pakai. Namun nyatanya masih banyak perusahaan yang terlihat sedang mengalami masalah keuangan atau bahkan terus merugi. Ini merupakan suatu kondisi yang sangat dihindari bahkan ditakuti oleh semua pemilik perusahaan, yang dalam hal ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi.

Financial distress dapat diukur dengan beberapa metode analisis. Ramadhani & Lukviarman (2009) memaparkan dalam penelitiannya bahwa “untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Dengan begitu dapat diketahui kondisi dan perkembangan *financial* perusahaan, kelemahan dan potensi kebangkrutan perusahaan”. Hal tersebut sesuai dengan pendapat lain bahwa “laporan keuangan dapat dijadikan sebagai informasi baik mengenai posisi keuangan perusahaan maupun prestasi manajemen pada periode tertentu, dan laporan keuangan juga dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan” (Purnajaya & Merkusiwati, 2014). Adapun beberapa model prediksi yang telah dikembangkan untuk menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* diantaranya adalah yang dikemukakan oleh Altman (1968), Springate (1978), Zmijewski (1984) dan Grover (2001).

Jika dilihat dari banyaknya metode analisis *financial distress* ini, perusahaan seharusnya dapat menggunakannya dan mengambil keputusan atas hasil analisis yang telah didapatkan sehingga perusahaan tersebut dapat menghindari hal-hal yang merujuk pada terjadinya kebangkrutan, tanpa terkecuali pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. Namun yang menjadi pertanyaan berikutnya yaitu karena banyaknya model analisis yang bisa digunakan, perusahaan bisa saja mengalami kebingungan mengenai model analisis manakah yang sebaiknya digunakan dan lebih akurat terhadap kondisi keuangan yang terjadi pada perusahaannya. Oleh karena itu, perlu dilakukan perbandingan terhadap beberapa model analisis *financial distress* yang bisa diterapkan pada suatu perusahaan kemudian mencari tahu keakuratan dari model analisis *financial distress* tersebut agar pemimpin perusahaan juga bisa mengambil keputusan yang tepat terhadap masa depan perusahaannya.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis kemudian tertarik ingin melakukan penelitian mengenai “**Perbandingan Analisis *Financial Distress* Menggunakan Model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan mengacu pada topik dan latar belakang di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

Bagaimana hasil perbandingan analisis *financial distress* menggunakan model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui:

Bagaimana hasil perbandingan analisis *financial distress* menggunakan model *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik dari segi teoritis maupun praktis.

1.4.1 Manfaat teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharap dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menambah pengetahuan mengenai

ciri perusahaan yang sedang mengalami *financial distress*, serta bagaimana memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan menggunakan model analisis yang dibahas pada penelitian ini.

1.4.2 Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat secara praktis pada beberapa pihak, diantaranya:

- a. Sebagai bahan masukan dan pertimbangan kepada pemimpin perusahaan, manajer keuangan, serta akuntan dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan-kebijakan yang tentu akan berdampak pada jangka panjang kualitas perusahaan, khususnya apabila kondisi perusahaan tersebut sudah terdapat tanda-tanda *financial distress*.
- b. Investor atau *stakeholder* juga dapat menjadikan penelitian ini untuk mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi atau menanamkan modal pada sebuah perusahaan.
- c. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai salah satu rujukan apabila ada peneliti berikutnya yg ingin mengembangkan penelitian dengan pembahasan yang sama.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran yang menyeluruh terhadap isi dari penelitian ini, maka penulisan ini dibagi ke dalam tujuh bab sebagai berikut:

1.5.1 Bab I Pendahuluan

Pada bab ini dijelaskan mengenai hal apa yang melatarbelakangi penelitian ini sehingga membentuk sebuah rumusan masalah. Selain itu juga dibahas mengenai tujuan dan manfaat penelitian, hingga sistematika penulisan.

1.5.2 Bab II Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka berisi landasan-landasan teori, konsep, dan pembahasan mengenai objek penelitian, beserta pembahasan mengenai penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian saat ini, yang kemudian dapat dijadikan sebagai kerangka konseptual penelitian.

1.5.3 Bab III Kerangka Konseptual

Memuat kajian teoritis dan empiris, lalu dirumuskan secara logis hingga membentuk sebuah kerangka pemikiran. Dari kerangka pemikiran tersebut kemudian dibangun kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antar konsep yang diteliti untuk menjawab pertanyaan penelitian atau rumusan masalah.

1.5.4 Bab IV Metode Penelitian

Pada bab ini dibahas mengenai rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, variabel penelitian dan beberapa defenisi operasional, dan teknik analisis data.

1.5.5 Hasil Penelitian

Bab ini mendeskripsikan objek penelitian dan menyajikan data - data hasil perbandingan analisis yang telah dilakukan.

1.5.6 Pembahasan

Membahas dan menjelaskan mengenai hasil penemuan-penemuan atau analisis perbandingan yang telah dilakukan, dan bertujuan untuk memjawab pertanyaan pada rumusan masalah.

1.5.7 Kesimpulan

Pernyataan singkat hasil penelitian dan pembahasan, serta saran kepada pembaca atau pihak yang berkepentingan lainnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK No. 1) Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang dapat bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018).

Menurut Kembauw (2020) laporan keuangan merupakan informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang bisa digunakan untuk melihat kinerja dari perusahaan tersebut, salah satunya adalah neraca. Raymond Budiman (2021) memaparkan bahwa laporan keuangan merupakan dokumen yang menggambarkan posisi keuangan dan kinerja perusahaan selama periode tertentu. Sedangkan menurut Kasmir (2019) Laporan keuangan merupakan laporan yang memperlihatkan posisi keuangan suatu entitas pada periode itu atau untuk waktu tertentu. Sederhananya, laporan keuangan adalah dokumen penting berisi catatan keuangan perusahaan, baik transaksi maupun kas. Pembuatan laporan keuangan perusahaan dilakukan dalam periode tertentu. Biasanya perusahaan membuat laporan keuangan ketika periode akuntansi perusahaan mereka memasuki akhir.

Perusahaan membuat laporan keuangan dalam rangka memberikan gambaran mengenai kinerja keuangannya. Semua pihak dapat menilai kinerja manajemen perusahaan dengan melihat kinerja keuangannya. Selain itu, bagi manajemen, laporan keuangan adalah tolak ukur keberhasilan kebijakankebijakan keuangan yang diambil oleh manajemen perusahaan selama satu periode. Kebijakan keuangan seperti kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan distribusi pendapatan akan terukur dengan melihat angka-angka pada laporan keuangan. Disamping itu, laporan keuangan memberikan berbagai informasi-informasi penting mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen dalam rangka penciptaan nilai dan memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Bagi pemilik perusahaan, laporan keuangan menggambarkan kondisi dan posisiperusahaan saat ini dan dapat dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya. Perusahaan dianggap memberikan nilai bagipemilik jika pemilik dapat menikmati kemajuan perusahaan dengan berbagai indikator, salah satunya adalah perolehan laba. Selain pemilik, ada berbagai pihak lain yang turut membutuhkan laporan keuangan perusahaan seperti manajemen, kreditur, investor, pemerintah bahkan pelanggan atau konsumen perusahaan.

2.1.1 Jenis – Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu catatan informasi keuangan dalam suatu periode yang menggambarkan kinerja perusahaan. Dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1/2015 Paragraf 3 terdapat 6 komponen penyajian laporan keuangan, yaitu terdiri dari :

- a. Laporan posisi keuangan akhir periode. Laporan ini merupakan bagian dari jenis laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada akhir periode tersebut. Perbedaan aset lancar dan tidak lancar serta liabilitas jangka pendek dan jangka panjang sebagai klasifikasi yang terpisah.
- b. Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode. Laporan ini merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam periode tertentu. Penghasilan komprehensif lain adalah perubahan aset atau liabilitas yang tidak mempengaruhi laba pada periode berjalan.
- c. Laporan perubahan ekuitas selama periode. Berisikan informasi atau berunsurkan sebagai berikut: (1) Total laba rugi, dengan penyajian yang terpisah untuk jumlah yang dialokasikan untuk pemilik induk suatu perusahaan dan alokasi untuk kepentingan non-pengendali. (2) Dampak pada setiap pengaruh penerapan retrospektif atau penyajian kembali untuk setiap komponen modal. (3) Rekonsiliasi atas perubahan selama periode berjalan untuk semua komponen modal yang dihasilkan dari laba rugi setiap pos dari pendapatan komprehensif lain, serta transaksi dengan pemilik perusahaan. (4) Dividen yang diakui dan jumlah dividen per lembar saham.
- d. Laporan arus kas selama periode. Berisi informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas suatu entitas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode. Entitas

menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan menyajikan laporan tersebut sebagai bagian takterpisahkan dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.

- e. Catatan atas laporan keuangan. Berisi ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain. Berisi informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38A. Memberikan informasi yang tidak disajikan di bagian manapun dalam laporan keuangan, tetapi informasi tersebut relevan untuk memahami laporan keuangan
- f. Laporan posisi keuangan pada awal periode. Dalam ketentuan ini menyatakan bahwa adanya laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya sesuai dengan paragraf 40A-40D.

Selanjutnya, *Warren et al.*, (2014: 16) menyatakan bahwa terdapat 4 komponen laporan keuangan, yaitu (1) Laporan posisi keuangan, (2) Laporan laba rugi, (3) Laporan perubahan ekuitas, (4) Laporan arus kas, Secara rinci dari ke 4 komponen tersebut adalah:

- a. Laporan posisi keuangan, melaporkan jumlah aset, liabilitas, dan ekuitas pemilik. Bagian aset biasanya menyajikan aset berdasarkan urutan pos yang paling mudah diubah menjadi uang tunai atau digunakan dalam operasional perusahaan. Kas disajikan paling atas, diikuti dengan piutang usaha, bahan habis pakai, asuransi dibayar dimuka, dan aset lainnya. Aset yang sifatnya jangka panjang seperti aset tetap disajikan di bawahnya dan liabilitas yaitu liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang.
- b. Laporan laba rugi, menyajikan pendapatan dan beban untuk suatu periode waktu tertentu berdasarkan konsep penandingan (*matching concept*), yang disebut juga konsep pengaitan atau pemadanan, antara pendapatan dan beban yang terkait. Laporan laba rugi juga menyajikan selisih lebih pendapatan terhadap beban yang terjadi. Jika pendapatan lebih besar daripada beban, selisihnya disebut laba bersih (*net income* atau *net profit*). Jika beban melebihi pendapatan, selisihnya disebut rugi bersih (*net loss*).
- c. Laporan perubahan ekuitas, menyajikan perubahan dalam ekuitas pemilik untuk suatu waktu tertentu. Laporan ini dibuat setelah laporan laba rugi karena laba atau rugi bersih periode harus dimasukkan dalam laporan ini. Laporan ini juga harus disiapkan sebelum laporan posisi keuangan karena jumlah ekuitas pemilik pada akhir periode harus dilaporkan. Oleh karena itu, laporan perubahan ekuitas sering dilihat sebagai penghubung antara laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan.

- d. Laporan arus kas, melaporkan kas masuk dan kas keluar dalam perusahaan pada suatu periode. Laporan arus kas terdiri dari tiga bagian yaitu aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan.

Kasmir (2019:28) mengatakan bahwa terdapat 5 komponen laporan keuangan, yaitu (1) Neraca, (2) Laporan laba rugi, (3) Laporan perubahan modal, (4) Laporan arus kas, dan (5) Laporan catatan atas laporan keuangan. Secara rinci dari ke 5 komponen tersebut adalah:

- a. Neraca, merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Penyusunan komponen didalam neraca didasarkan pada tingkat likuiditas dan jatuh tempo.
- b. Laporan laba rugi, merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh, jumlah biaya dan jenis biaya yang di keluarkan, kemudian terdapat selisih yang disebut laba atau rugi.
- c. Laporan perubahan modal, merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini, serta menjelaskan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.

- d. Laporan arus kas, merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, baik yang berpengaruh langsung atau tidak langsung terhadap kas.
- e. Laporan catatan atas laporan keuangan, merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu.

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Hans (2016 : 126) adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga merupakan wujud pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka dalam mengelola suatu entitas. Dengan demikian laporan keuangan tidak dimaksudkan untuk tujuan khusus, misalnya dalam rangka likuidasi entitas atau menentukan nilai wajar entitas untuk tujuan merger dan akuisisi. Juga tidak disusun khusus untuk memenuhi kepentingan suatu pihak tertentu saja misalnya pemilik mayoritas. Pemilik adalah pemegang instrumen yang diklasifikasikan sebagai ekuitas

Menurut Hutaeruk (2017 : 10) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin

dibutuhkan pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

Melalui dua pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan laporan keuangan yaitu menyampaikan informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan sebagai tanggung jawab manajemen dalam mengelola sumber daya yang ada. Informasi keuangan ini dapat digunakan oleh pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan ekonomi, meskipun tidak semua informasi dapat mendasari pengambilan keputusan.

2.2 Analisis *Financial Distress*

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pada hakikatnya, terdapat dua tujuan utama didirikannya sebuah perusahaan yaitu untuk menghasilkan keuntungan atau laba, baik jangka panjang, maupun jangka pendek dan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan menjadi incaran para investor karena dinilai stabil dan mampu memberikan pengembalian keuntungan kepada investor tersebut.

Namun terdapat banyak banyak hal yang dapat terjadi dalam sebuah perusahaan, khususnya kondisi keuangan perusahaan itu sendiri, misalnya kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* dapat terjadi oleh beberapa sebab. Bisa karena penurunan pendapatan, kewajiban-kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi oleh perusahaan semakin membesar,

penurunan harga saham, dan lain sebagainya. Menurut Purnanandam (2007) dalam buku (Kristanti, 2019) menyatakan bahwa Financial Distress dikarakteristikan dengan kumulatif 'Earning' yang negatif selama paling tidak beberapa tahun berturut-turut, rugi, dan kinerja yang buruk.

Financial distress menurut Platt dan platt (2002) merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Kondisi keuangan tersebut misalnya ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aktiva dan kewajiban dimana pada saat aktiva lebih kecil daripada jumlah hutangnya, serta modal kerja yang negatif sehingga terjadi ketidakseimbangan modal yang dimiliki perusahaan dengan hutang-piutang yang berdampak pada kegiatan perusahaan dimana merugi secara terus sehingga perusahaan tidak mampu membiayai seluruh biaya operasionalnya. Seperti yang diungkapkan oleh Curry dan Banjarnahor (2018) bahwa kesulitan keuangan adalah kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat atau berkurang hingga kebangkrutan pada akhirnya terjadi. Dengan demikian, kesulitan keuangan adalah suatu kondisi ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dalam memenuhi kewajiban yang ada. Selain itu, faktor ekonomi, kesalahan dalam restrukturisasi dan manajemen, dan peristiwa bencana dapat menjadi variabel berbeda yang menyebabkan masalah keuangan (Sudana, 2011).

Kesulitan keuangan di perusahaan bisa dilihat melalui analisis rasio keuangan. Laba perusahaan diperoleh dari total pendapatan setelah dikurangi biaya-biaya atau kewajiban yang ada pada perusahaan. Umumnya perusahaan memanfaatkan keuntungan yang diperoleh untuk kemudian diciptakan atau dimanfaatkan sebagai tambahan arus kas untuk melanjutkan dan menjaga keselarasan siklus bisnis perusahaan yang sebenarnya. Selain itu,

terdapat beberapa model atau metode dalam menganalisis kondisi *financial distress* atau analisis prediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan, diantaranya yaitu model *Altman Z – Score*, model *Springate S - Score*, model *Zmijewski X - Score*, dan model *Grover G – Score*.

2.2.1 Penyebab *Financial Distress*

Menurut Lizal dalam buku (Wijoyo, 2016) yang berjudul “Menakar Kinerja Perusahaan Pembiayaan” mengelompokkan tiga alasan yang kemungkinan menjadi penyebab kesulitan keuangan yaitu:

a. *Neoclassical Model*

Financial distress dan kebangkrutan terjadi jika alokasi sumber daya di dalam perusahaan tidak tepat. Manajemen yang kurang bisa mengalokasikan sumber daya (aset) yang ada di perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

b. *Financial Model*

Campuran aset yang benar tetapi struktur keuangan salah dengan *liquidity constraints* (batasan likuidasi). Hal ini menandakan bahwa walaupun perusahaan dapat bertahan hidup dalam jangka panjang tetapi perusahaan harus bangkrut dalam jangka waktu dekat. Hubungan dengan pasar modal yang tidak sempurna dan struktur modal yang *inherited* menjadi pemicu utama kasus ini. Tidak dapat secara terang ditentukan

apakah dalam kasus ini kebangkrutan baik atau buruk untuk di restrukturisasi.

c. *Corporate Governance Model*

Menurut model ini, kebangkrutan mempunyai campuran aset dan struktur keuangan yang benar tapi dikelola dengan buruk. Ketidakefisienan ini mendorong perusahaan menjadi out of the market sebagai konsekuensi dari masalah dalam tata kelola perusahaan yang tidak terpecahkan.

2.2.2 Indikator *Financial Distress*

Sebelum suatu perusahaan dikatakan financial distress, umumnya perusahaan tersebut ditandai dengan berbagai keadaan tertentu yang berkaitan dengan efektivitas dan efisiensi operasionalnya. Menurut Foster 1968 dalam (Fakhrani, 2018) terdapat beberapa sumber informasi untuk mengetahui kondisi perusahaan yang kemungkinan mengalami financial distress:

- a. Analisis arus kas untuk periode sekarang dan yang akan datang.
- b. Analisis strategi perusahaan yang mempertimbangkan pesaing potensial, struktur biaya relatif, perluasan rencana dalam industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan sebagainya.
- c. Analisis laporan keuangan dari perusahaan serta perbandingannya dengan perusahaan lain. Analisis ini dapat

berfokus pada suatu variabel keuangan tunggal atas suatu kombinasi dari variabel keuangan.

- d. Variabel eksternal seperti return sekuritas dan penilaian obligasi.

Adapun menurut (Ratna and Marwati, 2018) indikator *financial distress* dapat dilihat melalui tanda-tanda yang dapat diamati oleh pihak eksternal dan internal perusahaan yaitu:

- a. Indikator yang bisa diamati oleh pihak eksternal perusahaan misalnya:

- 1) Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
- 2) Penurunan laba secara terus menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
- 3) Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
- 4) Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
- 5) Harga di pasar mulai menurun terus menerus.

- b. Indikator yang dapat diamati oleh pihak internal perusahaan antara lain:

- 1) Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
- 2) Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.

- 3) Ketergantungan terhadap utang. Utang perusahaan sangat besar, sehingga biaya modalnya juga membengkak.

2.2.3 Kategori *Financial Distress*

Menurut Altman dalam (Helena and Saifi, 2018), ada empat kategori financial distress, yaitu:

a. Economic Failure

Economic failure di artikan sebagai kegagalan ekonomi dari suatu keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutupi total biaya termasuk biaya modal sebagai efek dari perekonomian yang menurun. Kategori ini merupakan faktor eksternal yang sulit untuk diantisipasi. Perusahaan dapat melanjutkan operasinya jika kreditur menyediakan tambahan modal dan pemiknya berkenan menerima tingkat pengembalian (rate of return) dibawah tingkat uang pasar.

b. Business Failure

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya memberikan keuntungan. Kegagalan bisnis ini dapat disebabkan oleh manajemen (faktor internal). Kegagalan bisnis bisa terjadi jika suatu perusahaan tidak menghasilkan arus kas yang memadai untuk pengeluaran.

c. *Insolvency*

Pada kategori ini terbagi dua yakni:

1) *Technical Insolvency*

Insolvensi teknis bisa terjadi jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi utangnya pada saat jatuh tempo meskipun total asset sudah melebihi total kewajibannya. Insolvensi ini bisa terjadi hanya sementara, apabila perusahaan diberi waktu untuk melunasi hutangnya dan terhindar dari terjadinya financial distress. Jika insolvensi adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka yang terjadi kemudian adalah financial distress.

2) *Insolvency in Bankruptcy*

Insolvensi bagian ini lebih kritis daripada insolvensi sebelumnya. Pada tahap ini terjadi apabila nilai buku hutang melebihi nilai pasar asset yang dapat menuju kepada likuiditas bisnis.

d. *Legal Bankruptcy*

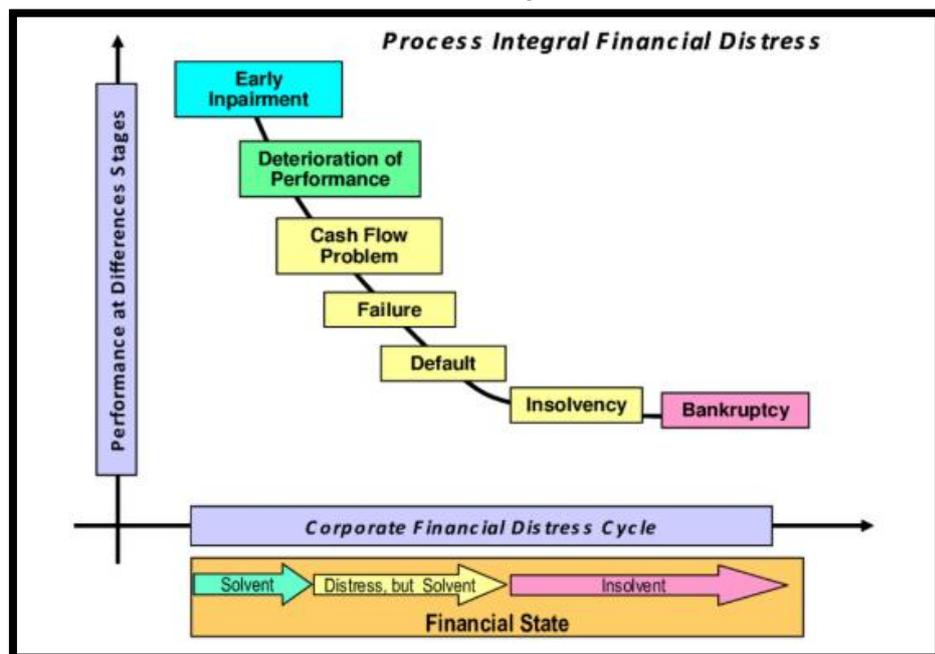
Pada kategori ini, perusahaan dapat dikatakan sudah bangkrut secara hukum apabila perusahaan telah

mengajukan tuntutan secara resmi sesuai undang-undang yang berlaku.

2.2.4 Proses Integral *Financial Distress*

Pranowo dan kawan-kawan mengklasifikasikan proses kesulitan keuangan (*financial distress*) dengan tujuan untuk membedakan kondisi keuangan suatu entitas. Proses yang dibuat Pranowo ini merupakan modifikasi dari Outecheva tahun 2007 (Wijoyo, 2016).

Gambar 2.1 *Process Integral Financial Distress*



Sumber: Jurnal Pranowo et al., 2010 dalam (Wijoyo, 2016)

Pada gambar di atas, proses *financial distress* dimulai dari menurunnya pendapatan lebih dari 20% atau dapat disebut *early impairment*. Pada tahap ini perusahaan masih mampu membayar hutangnya, meskipun mengalami penurunan pendapatan. Selanjutnya,

jika suatu perusahaan mengalami penurunan laba lebih dari 20% maka perusahaan masuk ke dalam proses *deterioration of performance*. Kemudian *cash flow problem*, tahap ini terjadi ketika arus kas operasi perusahaan sudah negatif, hal itu menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang. Pada proses *failure*, perusahaan mengalami kesulitan dalam mengembalikan modal yang diberikan, dengan tingkat pengembalian yang terus-menerus lebih rendah dibandingkan dengan tingkat *return* pada investasi sejenis. Selanjutnya masuk ke dalam siklus *default*, pada siklus ini suatu perusahaan masuk ke dalam kondisi *distress* namun tidak secara langsung akan bangkrut apabila suatu perusahaan sedikitnya masih mampu dalam membayar pokok hutang atau bunga, dan apabila perusahaan masih belum berhasil membayar kewajiban atau bunganya maka kebangkrutan akan segera terjadi. Setelah proses *default*, perusahaan akan masuk ke tahap *insolvency*, yang mana pada tahap ini kinerja perusahaan sudah negatif karena kurangnya likuiditas perusahaan sehingga entitas tersebut tidak mampu memenuhi utangnya. Proses akhir dari kesulitan keuangan yaitu *bankruptcy* yang mana total kewajiban yang perlu dibayar melebihi dari nilai wajar aset. Proses akhir ini juga dapat terjadi sesuai dengan Undang-Undang yang berlaku pada suatu negara.

2.2.5 Model Analisis *Financial Distress*

2.2.5.1 Model *Altman Z – Score*

Altman (1968) adalah analis pertama yang menerapkan berbagai 15 investigasi diskriminan dengan lima macam rasio finansial yang bermula dari hambatan-hambatan pemeriksaan proporsi melalui prosedurnya, dimana setiap proporsi diadili secara independen sehingga proporsi tersebut tidak dipecah secara independen. Dampak dari perpaduan proporsi ini bergantung sepenuhnya pada penilaian pemeriksa keuangan.

Strategi *Altman Z-Score* adalah skor yang muncul karena estimasi yang dinormalisasi dikalikan dengan indikator keuangan tertentu yang kemudian akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan (Supardi, 2003: 73). *Altman Z-Score* ditentukan dengan mencari nilai Z yang akan menunjukkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan, terlepas dari apakah perusahaan tersebut dalam kondisi sehat atau tidak.

Dalam sejarahnya, pada tahun 1967, Edward I. Altman memperkirakan kelemahan perusahaan hingga gagal menggunakan pengukuran multivariat menggunakan lima rasio keuangan utama dan kemudian membagikan hasilnya pada tahun berikutnya, khususnya masa 1968 sebagai model *Altman Z-Score* utama. Kemudian, dengan memanfaatkan contoh organisasi tercatat dan tidak tercatat, Altman selanjutnya menciptakan dua

model yang merupakan perluasan dari Z-Score utama. Sehingga model yang telah dibuat dapat dimanfaatkan untuk semua perusahaan. Untuk perusahaan yang tidak terbuka, Altman mengganti nilai nilai pasar di faktor X_4 dengan nilai buku investor. Selanjutnya, dengan mengikuti perkembangan zaman, banyak penelitian baru mengenai penyesuaian agar lebih berguna bila digunakan di area perusahaan tertentu. Dalam teknik ini, proporsi kesepakatan untuk menambah sumber daya dibuang untuk memberikan dampak pada industri. Lain daripada itu, contoh yang digunakan juga digantikan oleh perusahaan dari negara-negara berkembang. Dengan kemajuan dalam kondisi Z-Score yang berubah, model Z"-Score lebih fleksibel karena cenderung digunakan dengan baik untuk eksposur ke korporasi yang terdaftar dan tidak terdaftar, dan ini berarti bahwa model ini dapat digunakan dengan baik di asosiasi manapun. Adapun persamaannya yaitu:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 \quad (1)$$

Dimana:

Z = Indeks Keseluruhan

X_1 = Modal / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset

X_4 = Nilai Pasar Saham/Total Utang

X_5 = Penjualan/Total Aset

Nilai Z sebagai acuan kategori pada model ini yaitu:

- a. $Z'' < 1,1$ artinya perusahaan termasuk kategori bankrupt.
- b. $1,1 < Z'' < 2,6$ = kondisi *grey area*
- c. $Z'' > 2,6$ tidak sedang mengalami masalah dalam kinerja keuangannya (kondisi aman).

2.2.5.2 Model *Springate S – Score*

Menurut Guinan (2009 : 236) (dalam Savitri Dita, 2016 : 4), pada tahun 1978 *Gordon L.V. Springate* melakukan penelitian yang menghasilkan metode prediksi kebangkrutan sebagai perkembangan penelitian yang dilakukan oleh *Altman*. Seperti model kebangkrutan lainnya, model *Springate* juga menggunakan rasio keuangan sebagai alat untuk mengukur kebangkrutan. Dari 19 rasio keuangan yang ada, model *Springate* akhirnya menemukan 4 rasio yang digunakan untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan perusahaan. Keempat rasio tersebut selanjutnya dikombinasikan ke dalam suatu formula yang telah ditetapkan oleh *Gordon L.V. Springate*, yang selanjutnya dikenal sebagai model *Springate (Springate, 1978)*. Menurut (Devi dan Merkusyawati, 2014 : 52). Menurut (Gamayuni, 2009) model ini memiliki tingkat akurasi sebesar 92,5% dengan menggunakan 40

sampel perusahaan yang berlokasi di Kanada. Botheras (1979) menguji model springate dengan menggunakan 50 perusahaan dengan nilai rata-rata nilai aset sebesar \$2,5 juta dan memberikan hasil keakuratan sebesar 88%. Sands (1980) juga menguji model ini pada 24 perusahaan dengan rata-rata nilai aset \$63,4 juta dan mendapatkan tingkat akurasi sebesar 83,3%. Berikut merupakan formula yang digunakan untuk menghitung nilai S pada model *Springate*:

$$S = 1,3A + 3,07B + 0,66C + 0,4D \quad (2)$$

Dimana:

A = *Working Capital to Total Assets*

B = *EBIT to Total Assets*

C = *EBT to Current Liabilities*

D = *Total Sales to Total Assets*

Berdasarkan hasil nilai S indeks dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini mengklasifikasikan nilai S untuk menentukan kondisi perusahaan distress dan non distress (sehat). Titik batas nilai S dikategorikan sebagai berikut

- a. Jika nilai $S > 0,862$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

- b. Jika nilai $S < 0,862$ maka perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress*.

2.2.5.3 Model Zmijewski X – Score

Model prediksi yang dihasilkan oleh Zmijewski tahun 1983 merupakan penelitian selama 20 tahun yang telah diulang. Rasio keuangan yang dipilih oleh Zmijewski merupakan rasio-rasio yang telah dilakukan peneliti terdahulu. Model ini menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, leverage, dan likuiditas perusahaan (Zmijewski, 1984).

Dalam pembuatannya Zmijewski melakukan penelitian menggunakan sampel secara acak dengan populasi perusahaan yang diteliti meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika dan New York periode 1972- 1978 dengan populasi berkisar antara 2082-2241 per tahun (Rafiansyah, 2018). Setiap perusahaan diidentifikasi sebagai perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut. Berdasarkan hasil identifikasi yang digunakan, terdapat 129 perusahaan bangkrut dan 81 di antaranya memiliki data yang tidak lengkap. Dengan rasio keuangan yang dirumuskan Zmijewski dapat memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan dua klasifikasi yaitu distress dan non distress (sehat).

Rasio yang dibuat tersebut dirangkum pada model ini dengan formula sebagai berikut :

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3 \quad (3)$$

Dimana:

X = Overall index

X_1 = Return on Asset (ROA)

X_2 = Leverage (Debt Ratio)

X_3 = Liquidity (Current Ratio)

Titik cut off model ini yaitu 0. Dimana jika nilai X lebih dari 0 ($X > 0$) maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*, namun jika nilai X kurang dari 0 ($X < 0$) maka perusahaan diprediksi tidak mengalami *financial distress*.

2.2.5.4 Model Grover G – Score

Model ini ditemukan oleh Jeffrey S. Grover pada tahun 2001. Model Grover ini merupakan model yang dibentuk dengan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model Altman Z-Score (Rahmah, 2018). Jeffrey S. Grover menggunakan sampel yang sesuai dengan model Altman Z-Score tahun 1968 dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru.

Jeffrey S. Grover menggunakan 70 sampel untuk diteliti dengan 35 diantaranya mengalami kebangkrutan dan 35 perusahaan lainnya tidak bangkrut. Berdasarkan penelitian

(Hirawati, 2017) model ini memberikan tingkat akurasi sebesar 85,19% pada perusahaan manufaktur. Dengan 19 rasio keuangan yang diteliti Jeffrey S. Grover terdapat 3 rasio yang dianggap terbaik dalam memprediksi kondisi suatu perusahaan dengan tiga klasifikasi yaitu distress, grey area dan non distress (sehat). Hasil penelitian tersebut melahirkan formula sebagai berikut :

$$G = 1,650X_1 + 3,40X_2 - 0,016X_3 + 0,057 \quad (4)$$

Dimana:

$G = Overall Index$

$X_1 = Working Capital / Total Asset$

$X_2 = EBIT / Total Asset$

$X_3 = Net Income/Total Asset (ROA)$

Berdasarkan hasil nilai G score dari seluruh persamaan fungsi di atas. Model ini mengklasifikasikan nilai G untuk menentukan kondisi perusahaan distress, grey area dan non distress (sehat). Titik batas nilai G dikategorikan sebagai berikut :

- a. Jika nilai $G < (-0,02)$ maka perusahaan dalam keadaan *distress*.
- b. Jika nilai $G > 0,01$ maka perusahaan tidak *distress* (sehat).

2.3 Penelitian Terdahulu

No.	Tahun	Peneliti	Judul	Hasil
1.	2023	Rini Ridhawati dan Adhitya Bayu Suryantara	Menakar Tingkat Keakuratan Prediksi <i>Financial Distress</i> melalui Tiga Model Prediksi Pada Industri Otomotif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Altman merupakan model prediksi <i>financial distress</i> paling akurat dengan tingkat akurasi sebesar 87%, diikuti oleh model Grover 84% dan model Springate sebesar 80%.
2.	2021	Muhammad Ilham Putra Pratama	Analisis <i>Financial Distress</i> dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score), Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score), dan Grover (G-Score) Pada Subsektor Pariwisata, Perhotelan, dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model Altman Z-Score memprediksi <i>financial distress</i> sebanyak 8 data dari total sampel yang digunakan. Model Springate S-Score memprediksi <i>financial distress</i> sebanyak 55 sampel dari total sampel yang dihitung. Berbeda dengan model Zmijewski X-Score yang hanya memprediksi 1 sampel dari keseluruhan total sampel yang digunakan. Sedangkan model Grover G-Score memprediksi <i>financial distress</i> sebanyak 10 data dari total sampel yang dihitung. Dengan demikian,

No.	Tahun	Peneliti	Judul	Hasil
				<p>model Springate <i>S-Score</i> merupakan model yang memiliki tingkat akurasi tertinggi di antara model lainnya dalam memprediksi <i>financial distress</i> pada subsektor pariwisata, perhotelan, dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 122.22%. Adapun model <i>Grover G-Score</i> memiliki tingkat akurasi sebesar 22.22%, lalu model <i>Altman Z-Score</i> memiliki tingkat akurasi 17.77%, dan model <i>Zmijewski</i> menjadi model dengan tingkat akurasi terendah sebesar 2.22%.</p>
3.	2021	Marli dan Widanarni	<p>Analisis Model <i>Grover, Springate</i> dan <i>Zmijewski</i> Sebagai <i>Predictor Financial Distress</i> Pada Perusahaan Retail yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2019</p>	<p>Hasil penelitian diketahui bahwa model <i>springate</i> dan <i>zmijewski</i> merupakan model prediksi dengan tingkat akurasi yang tinggi yaitu masing-masing sebesar 95% dan tingkat kesalahan masing-masing 5%. Sedangkan model <i>grover</i> memiliki keakurasian sebesar 90% dalam mendeteksi</p>

No.	Tahun	Peneliti	Judul	Hasil
				<i>financial distress</i> perusahaan retail dengan tingkat kesalahan sebesar 10%.
4.	2023	Nur Gita Suryati Putri, Victoria Ari Palma Akadiati, dan Imelda Sinaga	Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode <i>Grover</i> , Metode <i>Altman Z-Score</i> dan Metode <i>Springate</i>	Keakuratan pada metode <i>Grover</i> , <i>Altman Z-score</i> , <i>Springate</i> , pada penelitian ini dijelaskan bahwa prediksi kebangkrutan dengan tingkat akurasi tertinggi menggunakan model <i>Springate</i> sebesar 94 persen dengan tingkat error terendah yaitu sebesar 6 persen. Tingkat akurasi kedua yaitu menggunakan model <i>Altman</i> sebesar 87 persen, dengan tingkat error 9 persen dan <i>grey area</i> 4 persen. Tingkat akurasi ke tiga menggunakan model <i>Grover</i> dengan tingkat akurasi sebesar 83 persen dan tingkat error sebesar 17 persen.
5.	2020	Fitri Listyarini	Analisis Perbandingan Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i> dengan Menggunakan	Tingkat akurasi masing-masing model prediksi adalah 75% untuk model <i>Altman</i> , 89,29% untuk

No.	Tahun	Peneliti	Judul	Hasil
			Model <i>Altman</i> , <i>Springate</i> dan <i>Zmijewski</i>	model <i>Springate</i> dan 100% untuk model <i>Zmijewski</i> . Berdasarkan tingkat akurasi tertinggi, model yang paling akurat dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i> di perusahaan manufaktur di Indonesia adalah model <i>Zmijewski</i> dengan tingkat akurasi 100%.
6.	2021	Khusna Febriana	Analisis Penggunaan dan Tingkat Akurasi Model <i>Altman Z-Score</i> , <i>Zmijewski (X-Score)</i> , dan <i>Springate</i> dalam Memprediksi <i>Financial Distress</i> Pada Bank Syariah Devisa Dan Non Devisa Di Indonesia Periode 2015-2018	Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga metode tersebut dapat digunakan dalam prediksi <i>financial distress</i> perbankan syariah dan metode yang paling akurat yaitu metode <i>Altman Z-Score</i> dan <i>Zmijewski</i> dimana metode tersebut memiliki keakuratan sebesar 100%, sedangkan metode <i>springate</i> memiliki tingkat akurasi 67%.