

Online Repository of Universitas NU Kalimantan Selatan |
Alamat: Jl. A. Yani No.KM 12.5, Banua Hanyar, Kec. Kertak
Hanyar, Kabupaten Banjar, Kalsel, Indonesia 70652

ANALISIS FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE DAN ZMIJEWSKI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI UDARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

¹Muhammad Rajib noor

¹Universitas Nahdlatul Ulama Kalimantan Selatan, Banjar, Indonesia

² Fakultas Ekonomi dan Sosial Humaniora, Program Studi Akuntansi Universitas Nahdlatul Ulama
Kalimantan Selatan, Banjar, Indonesia
e-mail: rajibnoor961@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this study is to find out the results of financial distress analysis using the Altman-Zscore and Zmijewski methods on the air transport sub-sector listed on the Indonesian Stock Exchange period 2019-2023. The research uses two methods, the Altman Z-Score and Smijewski methods. The population and sample used in this study were all air transport sub-sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange which amounted to 3 Companies. The results of this study showed results that vary from year to year, on average for five years all the air transport subsector companies that are listed in the Indonesia Stock Exchange on the Altman Z-Score method showed distress area results.

Keywords: *Financial Distress, Altman Z-Score, Zmijewski, Distress Area.*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untu mengetahui hasil analisis financial distress menggunakan metode Altman-Zscore dan Zmijewski pada sub sektor transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan 2 metode yaitu metode Altman Z-Score dan Smijewski. populasi sekaligus sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sub sektor transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah sebanyak 3 Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil yang bervariasi setia tahunnya, rata-rata selama lima tahun semua perusahaan sub sektor transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada metode Altman Z-Score menunjukkan hasil distress area. Hasil Analisis menggunakan metode Zmijewski hampir sama dengan metode Altman Z-Score, tetapi ada satu perusahaan yang tidak dalam distress area yaitu PT. Jaya Trishindo Tbk.

Kata Kunci: *Financial Distress, Altman Z-Score, Zmijewski, Distress Area.*

I. PENDAHULUAN

Salah satu resiko sebuah perusahaan yaitu Financial Distress. Financial distress merupakan sebuah istilah yang dipakai untuk menggambarkan perusahaan yang sedang berada pada kesulitan keuangan. Bagi pihak manajemen sangat penting untuk mengetahui kondisi perusahaan dengan menggunakan prediksi Financial Distress. jika seandainya perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka perusahaan harus berhati-hati dalam pengambilan keputusan dikarenakan kondisi

perusahaan yang bisa saja mengalami kebangkrutan, sehingga harus dicari solusi yang tepat agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan (Cindik, 2021).

Financial distress terjadi ketika keadaan keuangan perusahaan sedang tidak sehat, dan hal ini dapat terjadi sebagai tanda sebelum terjadinya kebangkrutan, dan ketika perusahaan mampu mendeteksi kondisi ini maka perusahaan dapat segera melakukan evaluasi yang dapat mencegah kebangkrutan, dan banyak pihak yang dapat merasakan manfaatnya dengan melakukan analisis Financial Distress ini seperti investor, kreditor, dan semua pihak berkepentingan lainnya. Bagi kreditor dapat berguna sebagai dasar keputusan sebelum memberi pinjaman dan sekaligus dapat mengukur apakah pihak peminjam telah memberlakukan hutang dengan baik, sehingga ini dapat menjadi sumber evaluasi untuk melihat perusahaan yang mungkin akan bermasalah dalam melakukan pelunasan hutangnya.

Adapun analisis yang sering digunakan dalam memprediksi kebangkrutan adalah Z-Score dan Zmijewski. Dalam Z-Score menghitung untuk menemukan nilai Z yang akan menunjukkan kondisi keuangan apakah dalam keadaan yang sehat atau tidak dan dapat menjadi patokan dalam menggambarkan prospek kedepan. Z-Score menggunakan rasio-rasio keuangan didalam komponennya, lalu hasil dari rasio tersebut dikalikan dengan hitungan yang telah menjadi standar. Z-Score dapat memberikan kepailitan hingga 2 Tahun kedepan Sedangkan Zmijewski adalah pengembangan dari Z-Score yang penekannya lebih kepada jumlah hutang yang dimiliki perusahaan. Model yang dinamakan Z-Score ini pada dasarnya adalah mencari nilai Z, yaitu nilai yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, apakah dalam keadaan sehat atau tidak dan menunjukkan kinerja perusahaan yang sekaligus merefleksikan prospek perusahaan dimasa mendatang. Studi tersebut menyiratkan potensi rasio yang pasti sebagai prediksi kebangkrutan. Secara umum pengukuran rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvency merupakan rasio yang paling signifikan dari beberapa rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Z-Score merupakan skor yang ditentukan dari hitungan standar dikalikan rasio-rasio keuangan yang bertujuan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Model Altman memungkinkan untuk memperkirakan kebangkrutan sampai dua tahun sebelum kepailitan terjadi.. Sedangkan Metode Zmijewski ditemukan oleh Mark Zmijewski pada tahun 1984 sebagai pengembangan dari model yang sudah ada sebelumnya. Model ini menekankan pada jumlah utang yang menjadi komponen paling berpengaruh terhadap kebangkrutan (Sri, 2021).

Penelitian untuk meneliti Financial Distress perusahaan sudah lumayan sering dilakukan seperti yang telah dilakukan Novienda et al (2023) yang meneliti PT. Garuda Indonesia dan PT. Air Asia Indonesia. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sub sektornya, tahun penelitian serta periodenya dimana penelitian terdahulu menggunakan tahun 2019-2020 dengan periode triwulan, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2019-2023 dengan menggunakan periode akhir tahun atau tahunan, dengan demikian dilakukan penelitian **“Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Dan Zmijewski Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Udara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

II. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif dilakukan untuk mendiskripsikan suatu gejala, peristiwa, dan kejadian yang terjadi secara faktual, sistematis, dan akurat. Pada penelitian ini, penulis berusaha mendeskripsikan peristiwa yang menjadi pusat penelitian tanpa memberikan perlakuan khusus terhadap peristiwa tersebut. Penelitian deskriptif adalah penelitian yang diarahkan untuk memberikan gejala-gejala, fakta-fakta atau kejadian-kejadian secara sistematis dan akurat, mengenai sifat-sifat populasi atau daerah tertentu. Dalam penelitian deskriptif cenderung tidak perlu mencari atau menerangkan saling hubungan dan menguji hipotesis (Auliya et al, 2020)

Populasi & Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek/subjek penelitian, sedangkan sampel merupakan sebagian atau wakil yang memiliki karakteristik representasi dari populasi. Untuk dapat menentukan atau menetapkan sampel yang tepat diperlukan pemahaman yang baik dari peneliti mengenai sampling, baik penentuan jumlah maupun dalam menentukan sampel mana yang diambil. Kesalahan dalam menentukan populasi akan berakibat tidak tepatnya data yang dikumpulkan sehingga hasil penelitian pun tidak memiliki kualitas yang baik, tidak representatif, dan tidak memiliki daya generalisasi yang baik. Pemahaman peneliti mengenai populasi dan sampel merupakan hal yang esensial karena merupakan salah satu penentu dalam mengumpulkan data penelitian (Amin, Garancang, Abunawas, 2023).

Tabel 1. Sampel penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	CMPP	PT. Air Asia Indonesia Indonesia Tbk	8 Desember 1994
2	GIAA	PT. Garuda Indonesia Tbk	11 Februari 2011
3	HELI	PT. Jaya Trishindo Tbk	27 Maret 2018

Operasional variabel

Dalam penelitian diperlukannya operasional variabel guna untuk menentukan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Tujuan operasional variabel ini yaitu untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel, sehingga hasil analisis Financial Distress dapat dilakukan dengan tepat. Dalam operasional Variabel ini akan menunjukkan perhitungan untuk mendapatkan rasio-rasio yang terdapat di dalam komponen penghitungan Altman Z-Score dan Zmijewski. Berikut adalah Operasional Variabel dari 2 metode Tersebut.

Penghitungan Altman Z-Score

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

Keterangan:

- X1 = (Aktiva lancar-utang lancar)/total aktiva
- X2 = Laba yang ditahan/total aktiva
- X3 = Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva
- X4 = Nilai buku ekuitas/nilai buku hutang

Adapun nilai Z yang digunakan sebagai acuan untuk mengkategorikan perusahaan pada model modifikasi ini yaitu;

- a. Jika nilai $Z'' < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- b. Jika nilai $1,1 < Z'' < 2,6$ maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z'' > 2,6$ maka Perusahaan tidak bermasalah dengan kondisi keuangan. (zona aman)

Penghitungan Zmijewski

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Keterangan:

X1: penghasilan sebelum pajak / Total Aset

X2: Total Hutang / Total Aktiva

X3: Aktiva Lancar / Utang lancar

Dilakukan analisis dengan tolak ukur FVA sebagai berikut:

1. Nilai FVA > 0 atau FVA bernilai positif, menunjukkan terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan.
2. Nilai FVA = 0 Menunjukkan posisi impas.
3. Nilai FVA < 0 atau FVA bernilai negative, menunjukkan tidak terjadi nilai tambah financial bagi perusahaan.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil perhitungan metode Altman Z-Score dan Zmijewski pada Perusahaan sub sektor Transportasi Udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 maka diperoleh tabel sebagai berikut:

Tabel 2 hasil akhir penghitungan

No	Nama perusahaan	Kode	Tahun	Zmijewski	Z-Score
1	PT. Air Asia Indonesia Tbk	CMPP	2019	Bangkrut	Bangkrut
			2020	Bangkrut	Bangkrut
			2021	Bangkrut	Bangkrut
			2022	Bangkrut	Bangkrut
			2023	Bangkrut	Bangkrut
2	PT. Garuda Indonesia Tbk	GIAA	2019	Bangkrut	Bangkrut
			2020	Bangkrut	Bangkrut
			2021	Bangkrut	Bangkrut
			2022	Bangkrut	Grey Area
			2023	Bangkrut	Bangkrut
3	PT. Jaya Trishindo Tbk	HEI	2019	Sehat	Sehat
			2020	Sehat	Grey Area
			2021	Sehat	Grey Area
			2022	Bangkrut	Bangkrut
			2023	Sehat	Bangkrut

Dari Tabel 2 diatas menunjukkan baik dari metode Zmijewski maupun metode Altman Z-Score pada PT. Air Asia Indonesia Tbk semuanya memiliki hasil akhir dengan kriteria “Bangkrut” dari 2019-2023 yang menunjukkan keadaan perusahaan yang sangat buruk, hal yang sama juga terjadi pada PT. Garuda Indonesia Tbk dengan hasil Zmijewski 2019-2023 masuk kedalam kriteria “Bangkrut” sedangkan pada metode Altman Z-Score hanya tahun 2022 yang masuk pada kriteria “Grey Area” sedangkan sisanya masuk kedalam kriteria “Bangkrut”. Dan untuk perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk pada hasil penghitungan Zmijewski memiliki hasil “Sehat” pada 2019-2021 namun menurun menjadi “Bangkrut” pada Tahun 2022 dan perusahaan mampu meningkatkan lagi kedalam kategori “Sehat” pada 2023, sedangkan dalam penghitungan Altman Z-Score pada tahun 2019 perusahaan masuk kedalam kategori “Sehat” pada tahun 2019 namun menurun menjadi “Grey Area” ketika pada tahun 2020-2021 dan terus menurun lagi mencapai kriteria “Bangkrut” pada 2022-2023.

Tabel 3. Hasil penghitungan Altman Z-Score & Zmijewski

Tahun	PT. Air Asia Indonesia Tbk		PT. Garuda Indonesia Tbk		PT. Jaya Trishindo Tbk	
	Altman Z-Score	Zmijewski	Altman Z-Score	Zmijewski	Altman Z-Score	Zmijewski
2019	-10,631	1,2282	-3,542	0,5217	4,816	-2,8249
2020	-13,846	6,1667	-5,044	7,7400	1,597	-0,9361
2021	-18,588	9,2116	-13,061	8,8532	1,665	-1,3245
2022	-19,477	10,035	1,188	0,1046	-4,408	1,7267
2023	-18,233	9,5592	-2,093	2,3160	-3,412	-0,1640

Analisis Financial Distress PT. Air Asia Indonesia Tbk dengan metode Altman Z-Score dan metode Zmijewski pada tahun 2019 sama-sama mendapat hasil keterangan bangkrut, dimana pada metode Altman Z-Score dengan nilai -10,631 dan pada metode Zmijewski dengan nilai 1,2282. Pada tahun 2020-2022 hasil analisis menggunakan metode Altman Z-Score dan Zmijewski sama-sama mengalami penurunan secara terus-menerus, tetapi pada tahun 2023 perusahaan ini mengalami kondisi sedikit membaik, walaupun mengalami kondisi sedikit membaik tetapi analisis menggunakan metode Altman Z-Score dan Zmijewski tetap dalam keterangan bangkrut. Mengutip dari CNN Indonesia, hal ini bisa terjadi dikarenakan pada tahun 2020-2022 di seluruh dunia sedang terjadi pandemi Covid-19 dan Indonesia pada periode tersebut menjadi salah satu negara yang melakukan kebijakan Lockdown yang membuat operasional Perusahaan yang bergerak dibidang penerbangan merasakan dampaknya berupa Perusahaan tidak mampu memaksimalkan kinerja dalam menghasilkan laba bahkan bisa merugi. Mengutip dari Air asia Newsroom, pada tahun 2023 PT. air Asia Indonesia Tbk melanjutkan pemulihan pasca pandemi dengan melakukan mencari sumber pendanaan melalui beberapa skema potensial, dan cara ini terbilang efektif dalam memulihkan kondisi keuangan Perusahaan yang dapat dilihat dari Perusahaan mampu menghasilkan laba dibanding 4 tahun sebelumnya yang terus merugi.

Hasil Analisis PT. Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2019 menggunakan metode Altman Z-Score yaitu dengan nilai -3,542, dan menggunakan metode Zmijewski dengan nilai 0,5217, analisis kedua metode tersebut sama-sama mendapat keterangan bangkrut. Pada tahun 2020-2023 analisis menggunakan metode Altman Z-Score dan Zmijewski mendapat hasil keterangan bangkrut, kecuali pada tahun 2022 dengan menggunakan metode Altman Z-Score yaitu dengan keterangan Grey Area. Hasil analisis ini faktor utamanya dikarenakan laba PT. Garuda Indonesia Tbk yang terus menurun. Pada tahun 2018 PT. Garuda Indonesia Tbk terjerat kasus manipulasi keuangan sehingga berdampak pada laporan keuangan 2019, pada tahun 2020-2021 laba PT. Garuda Indonesia Tbk tetap mengalami nilai negatif, hal tersebut dikarenakan adanya pembatasan aktivitas dalam masa covid-19. PT. Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2022 justru dalam keterangan Sehat. Hal tersebut dikarenakan PT. Garuda Indonesia Tbk berhasil melakukan rekonstruksi utang melalui proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Pada tahun 2023 PT. Garuda Indonesia Tbk kembali mengalami penurunan laba.

Berbeda dengan PT. Air Asia Indonesia Tbk dan PT. Garuda Indonesia Tbk, PT. Jaya Trishindo Tbk mengalami hasil analisis yang berubah-ubah setiap tahunnya. Analisis PT. Jaya Trishindo Tbk Pada Tahun 2019 dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan Zmijewski sama-sama dalam keterangan sehat. Pada tahun 2020-2021 hasil analisis dengan metode Altman Z-Score yaitu dalam keterangan Grey Area sedangkan analisis dengan metode Zmijewski dalam keterangan sehat. Pada tahun 2022 hasil analisis kedua metode ini sama-sama dalam keterangan bangkrut. Hasil Analisis tahun 2023 menggunakan metode Altman Z-Score tetap dalam keterangan bangkrut dengan nilai -3,412, tetapi pada hasil analisis menggunakan metode Zmijewski dalam keterangan Sehat.

IV. KESIMPULAN

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa dari perhitungan rata-rata dengan menggunakan metode Altman Z-Score pada perusahaan sub sektor transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 menunjukkan hampir setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda untuk setiap tahunnya. Rata-rata nilai altman z-score dalam periode 5 tahun (2019-2023) menunjukkan jika semua perusahaan yang dianalisis mengalami financial distress dengan angka $< 1,1$ yaitu PT. Air Asia Indonesia Tbk dengan nilai rata-rata -16,155, PT. Garuda Indonesia Tbk dengan nilai rata-rata -4,510. Sedangkan PT. Jaya Trishindo Tbk adalah Perusahaan dengan nilai Altman Z-Score tertinggi yaitu 0,052.

Hasil Penelitian menggunakan metode Zmijewski perusahaan sub sektor transportasi udara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun yaitu menunjukkan bahwa terdapat 2 perusahaan yang mengalami financial distress dengan angka >0 yaitu PT. Air Asia Indonesia Tbk dengan nilai rata-rata 7,240, dan PT. Garuda Indonesia Tbk dengan nilai rata-rata 3,907. Satu-satunya perusahaan yang tidak mengalami financial distress menggunakan metode Zmijewski yaitu PT. Jaya Trishindo Tbk dengan nilai rata-rata -0,705. Berdasarkan Hasil perhitungan Altman Z-Score dan Zmijewski ditemukan bahwa terdapat perbedaan hasil dalam mengukur bangkrut atau tidaknya suatu Perusahaan, hal tersebut dikarenakan kedua metode tersebut memiliki perbedaan komponen dalam perhitungannya. Berdasarkan Dari penelitian dapat diketahui bahwa metode Altman Z-Score dan Zmijewski PT. Jaya Trishindo Tbk lebih baik daripada PT. Air Asia Indonesia Tbk dan Garuda Indonesia Tbk.

Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menggunakan model predicator kebangkrutan yang lain sebagai pembanding dalam analisis prediksi kebangkrutan, serta dapat menambah sampel Perusahaan yang lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Amin, N. F., Garancang, S., & Abunawas, K. (2023). Konsep Umum Populasi Dan Sampel Dalam Penelitian. *Pilar*, 14(1), 15-31.
- Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Cv. Pustaka Ilmu.
- Cındık, Z. &. (2021). A Revision Of Altman Z-Score Model And A Comparative Analysis Of Turkish Companies' Financial Distress Prediction. *National Accounting Review*, 237–255.
- Sri Fitri Wahyuni, R. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijeski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Magistrer Manajemen*, 65.
- Novianda, W., Irdhayanti, E., & Ahmadi, A. (2023). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PENERBANGAN (Studi Kasus Pada PT. GARUDA INDONESIA Tbk dan PT. AIRASIA INDONESIA Tbk Periode 2018-2021). *JURNAL ECONOMINA*, 2(7), 1829-1841.