

Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score dan Zmijewski pada Perusahaan *Multifinance*

I Wayan Dodit Astawa, I Made Karya Utama

Universitas Udayana

doditastawa11@gmail.com karya_utama@unud.ac.id

ABSTRACT

Bankruptcy is a problem that companies must be aware of. If the company experiences bankruptcy, then the company is experiencing business failure. One of the ways that companies do to detect and prevent this from happening is by monitoring financial performance using financial statement analysis. To be able to predict company bankruptcy usually uses several different models, in this study using the Altman and Zmijewski models. The purpose of this study was to analyze the prediction of bankruptcy in multifinance sector companies using the Altman and Zmijewski models. The data used in this study are secondary data in the form of company financial reports published on the Indonesia Stock Exchange website. The population in this study were all multifinance companies listed on the IDX, totaling 14 companies. The samples used in this study amounted to 14 companies using the census method or total sampling. The results of this study indicate that there are multifinance sector companies that are predicted to go bankrupt using the Altman Z-Score Model, there are multifinance sector companies that are predicted to go bankrupt using the Zmijewski Model, and there are significant differences between the Altman Z-Score Model and the Zmijewski Model in predicting bankruptcy in multifinance sector companies.

Keywords: *Bankruptcy, Altman, Zmijewski, Stewardship Theory, Multifinance*

ABSTRAK

Kebangkrutan merupakan masalah yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan tersebut mengalami kegagalan usaha. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendeteksi dan mencegah terjadinya hal tersebut adalah dengan mengawasi kinerja keuangan dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Untuk dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan biasanya menggunakan beberapa model yang berbeda-beda, pada penelitian ini menggunakan model Altman dan Zmijewski. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor *multifinance* menggunakan model Altman dan Zmijewski. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *multifinance* yang terdaftar di BEI yang berjumlah 14 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan dengan menggunakan metode sensus atau sampling total. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan terdapat perusahaan sektor *multifinance* yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan Model Altman Z-Score, terdapat perusahaan sektor *multifinance* yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan Model Zmijewski, dan terdapat perbedaan yang

signifikan antara Model Altman Z *Score* dan Model Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor *multifinance*.

Kata kunci: Kebangkrutan, Altman, Zmijewski, Teori *Stewardship*, *Multifinance*

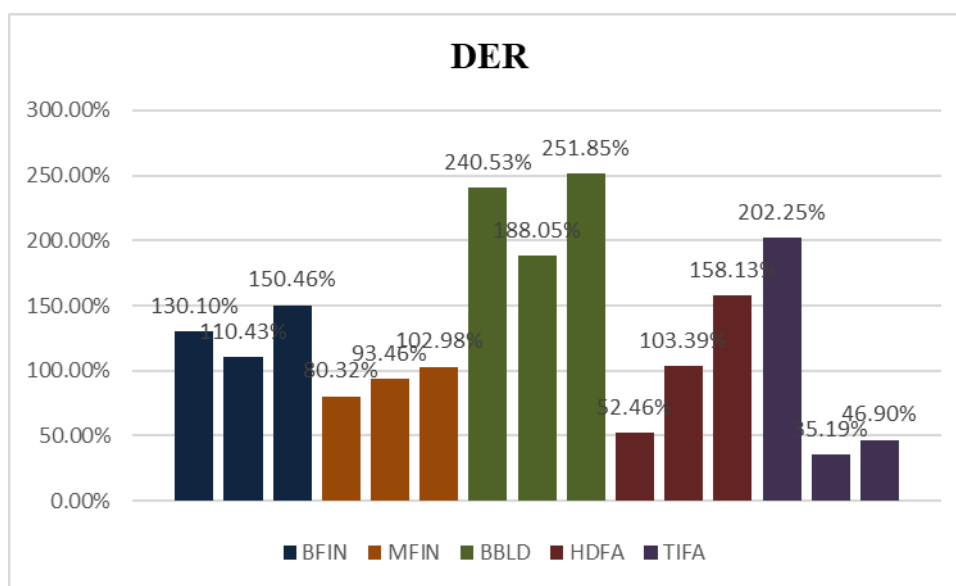
PENDAHULUAN

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya (Kurniawan *et al.*, 2021). Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat diketahui lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Kebangkrutan bisa diartikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajiban keuangannya dan perusahaan tidak mampu menjalankan usahanya (Harahap & Laily, 2021). Kebangkrutan merupakan tantangan paling besar bagi sebuah perusahaan. Indikator kesulitan keuangan pada perusahaan dapat dilihat dari laba yang dihasilkan dari kinerja perusahaan. Informasi tentang perusahaan maupun keuangan perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan maka perusahaan dapat melihat keadaan finansial yang mereka hadapi. Kebangkrutan merupakan sebuah fenomena penting terkait dengan kompromi dalam kinerja keuangan dan aktivitas perusahaan (Wijaya & Susetyo, 2023). Upaya mengatasi hal ini salah satunya adalah dengan memprediksi kebangkrutan sebagai sistem peringatan awal (Kassidy & Handoko, 2022). Perusahaan perlu melakukan analisis prediksi kebangkrutan agar dapat mengantisipasi serta meningkatkan kewaspadaan dari risiko yang menyebabkan kebangkrutan. Perusahaan yang terindikasi mengalami kebangkrutan dapat melakukan perbaikan-perbaikan manajerial sebelum mengalami kebangkrutan tersebut.

Adanya Pandemi COVID-19 mengakibatkan krisis kesehatan dunia yang memaksa pemerintah menetapkan beberapa kebijakan untuk membatasi pergerakan masyarakat (Kurniawan *et al.*, 2021). Pemerintah menerapkan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), *work from home*, dan protokol kesehatan yang mengharuskan masyarakat mengurangi mobilitasnya sehingga mengakibatkan kegiatan ekonomi di berbagai sektor menurun tajam. Berdasarkan hasil *survey* yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada bulan Juli 2020 kepada 34.559 pelaku usaha mengungkapkan bahwa 82,55 persen pelaku usaha menengah kecil dan usaha menengah besar yang di-*survey* mengalami penurunan pendapatan hampir 84 persen (Layyinaturobaniyah & Muizu, 2023). Virus Covid-19 menyebabkan *economy shock*, yang mempengaruhi ekonomi secara perseorangan, rumah tangga, ekonomi mikro kecil ataupun menengah bahkan negara. Tak terkecuali seperti perusahaan di sektor *multifinance* yang sangat bergantung pada perekonomian masyarakat.

Salah satu sektor perusahaan yang terdampak yaitu pada sektor perusahaan *multifinance*/pembiayaan. Perusahaan *multifinance* merupakan perusahaan penyedia jasa pembiayaan atau kredit yang diperuntukkan bagi masyarakat dan

pelaku usaha, Kepala Departemen Pengawasan IKNB 2B OJK Bambang W. B. (2020) mengatakan bahwa pertumbuhan piutang perusahaan pembiayaan pada Februari 2020 masih mencatatkan pertumbuhan positif sebesar 2,82% YoY dengan nilai *outstanding* sebesar Rp 452,26 triliun dan nilai *Non Performing Finance* (NPF) *Gross* terjaga di angka 2,66% dan NPF *Netto* sebesar 0,43%. Setelah adanya pandemi Covid-19, piutang pembiayaan per Juni 2020 turun 8,77% YoY menjadi Rp 406,56 triliun. Adapun nilai NPF *gross* meningkat menjadi 5,17% serta NPF *netto* sebesar 1,34% (Kontan.co.id 2020).



Gambar 1. DER pada Perusahaan Sektor *Multifinance* yang Terdaftar di BEI
Sumber: Lampiran 9 (data diolah), 2024

Peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) sering kali dianggap sebagai salah satu indikasi kuat potensi kebangkrutan perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi utang yang lebih besar dibandingkan ekuitasnya, yang dapat memperbesar risiko likuiditas dan ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban utang. Hal ini terutama berbahaya jika arus kas tidak mencukupi untuk membayar bunga dan pokok utang, sehingga memperbesar kemungkinan kebangkrutan.

Hal ini didukung oleh penelitian Mousavi & Behnamian (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio DER yang meningkat memiliki kemungkinan lebih besar untuk mengalami kebangkrutan karena tingginya beban utang. Peningkatan DER mencerminkan tingginya tingkat *leverage* dalam struktur modal perusahaan, yang jika tidak diimbangi dengan manajemen yang baik, dapat memperbesar potensi kebangkrutan.

Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan turunnya dan keterbatasan kemampuan membayar debitur atau masyarakat, ditambah lagi berbenturan dengan keadaan ekonomi yang sedang sulit, yang dapat memicu gagal bayar bagi perusahaan. Apabila kondisi tersebut terus-menerus terjadi maka sebuah perusahaan

pembiayaan dapat mengalami kondisi *financial distress* atau kondisi penurunan keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan yang umumnya terjadi sebelum kebangkrutan perusahaan.

Suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan demi menentukan keberlangsungan perusahaan di masa depan. Salah satu tujuan utama mendirikan perusahaan adalah menciptakan laba sehingga dapat tetap berkembang dan bertahan dalam waktu yang lama (Aini *et al.*, 2022). Artinya, kita bisa memprediksi kapan suatu perusahaan akan bertahan, serta berharap dapat bertindak cepat untuk memperkirakan perubahan yang ada.

Dengan banyaknya perusahaan yang ada terutama dalam sektor *Multifinance*, tentu persaingan antar perusahaan akan semakin ketat. Banyak pula perusahaan yang berusaha untuk terus mempertahankan eksistensi dari perusahaannya agar tetap bertumbuh dari masa ke masa. Namun ketika mengoperasikan usahanya, suatu perusahaan tentu dihadapkan dengan berbagai masalah, seperti pada saat pandemi Covid-19 yang bisa saja menyebabkan menurunnya kemampuan *financial* dari suatu perusahaan. Permasalahan tersebut harus segera diatasi guna menyelamatkan perusahaan dari kemungkinan terburuk yaitu kebangkrutan. Bagi sebuah usaha atau bisnis, kesehatan keuangan sangat dibutuhkan untuk memperbesar bisnis yang sedang dijalankan karena keuangan merupakan fondasi bisnis yang mutlak, maka kestabilan keuangan merupakan hal yang wajib diwujudkan. Kondisi perusahaan sangatlah perlu untuk diketahui, apakah perusahaan dalam sehat atau tidak. Perusahaan yang berada dalam kondisi yang tidak sehat dapat memberikan pengaruh yang besar terhadap kinerja suatu perusahaan. Dengan demikian, pihak manajemen perusahaan perlu melakukan evaluasi agar tidak terjadi kebangkrutan.

Kebangkrutan bisa saja disebabkan oleh berbagai hal yang dialami dari suatu perusahaan seperti misalnya kesulitan keuangan ataupun kerugian yang dialami perusahaan yang mengakibatkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat. Kebangkrutan dapat disebabkan oleh faktor internal dan eksternal. Pada faktor internal yakni kualitas manajemen merupakan faktor yang sangat penting dalam efisiensi dan profitabilitas suatu perusahaan. Alasan yang paling sering menyebabkan tekanan perusahaan yang akhirnya menjadi penyebab perusahaan mengalami kebangkrutan adalah ketidakmampuan manajemen atau manajemen yang tidak kompeten (Srebro *et al.*, 2021). Faktor internal meliputi kurangnya pengalaman manajemen, kurangnya pengetahuan tentang penggunaan aset dan kewajiban yang efektif. Faktor eksternal yaitu meliputi inflasi, sistem pajak dan hukum, depresiasi mata uang asing dan alasan lainnya.

Prediksi akurat tentang kinerja masa depan suatu perusahaan penting dilakukan agar perusahaan bisa mengevaluasi kinerja perusahaan dan tetap dapat menghasilkan keuntungan atau laba dalam usahanya. Perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* bisa saja tidak dapat bertahan lama dan akan menghadapi dua pilihan, yaitu kebangkrutan atau pemulihan. Untuk mempersiapkan kondisi terburuk, penting untuk mengembangkan model peringatan dini yang dapat memberikan sinyal kegagalan perusahaan di masa mendatang. Untuk itu, maka

diperlukan suatu alat atau model prediksi yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Metode prediksi kebangkrutan adalah model yang digunakan untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut dengan menggabungkan sekelompok rasio keuangan yang nantinya akan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan atau kinerja perusahaan. Menurut Hantono (2019), terdapat beberapa alat deteksi kebangkrutan yang dapat digunakan yaitu model Altman *Z-Score* dan model Zmijewski. Model Altman *Z-Score* yang dikembangkan oleh Edward I. Altman menggunakan metode *multiple discriminant analysis*. Hasil studi Altman memperoleh tingkat ketepatan prediksi sebesar 95%. Sementara itu Zmijewski selama dua puluh tahun melakukan studi pada bidang kebangkrutan. Tingkat akurasi dari model Zmijewski ini adalah sebesar 94,9% (Masdiantini & Warasniasih, 2020).

Beberapa penelitian terdahulu dengan menggunakan berbagai model prediksi yang disebutkan di atas memiliki hasil yang berbeda-beda. Pada penelitian Ilmiyono et al. (2021) menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan antara model Altman *Z-Score* dan Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Prusak (2018) juga menyatakan bahwa rata-rata model Altman *Z-Score* dan Zmijewski memiliki kemampuan yang sama dalam memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Harahap & Laily (2021) yang menggunakan model prediksi kebangkrutan Altman dan Zmijewski terhadap perusahaan delisting yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, di mana diperoleh hasil analisis yang berbeda-beda pada tiap model dalam memprediksi kebangkrutan. Pada penelitian Saputra et al. (2023) yang menggunakan model prediksi kebangkrutan Altman *Z-Score* dan Zmijewski pada PT. Sepatu Bata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menemukan bahwa pada masing-masing model prediksi kebangkrutan memiliki hasil prediksi yang berbeda-beda antara model Altman dan Zmijewski. Begitu pula pada penelitian yang dilakukan Putri et al., (2020) yang meneliti pada PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk Periode 2014-2018, menemukan bahwa pada masing-masing model prediksi kebangkrutan memiliki hasil prediksi yang berbeda-beda antara model Altman dan Zmijewski.

Berdasarkan perbedaan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, maka pada penelitian ini akan mengkaji tentang model analisis kebangkrutan Altman *Z-Score* dan model Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor *multifinance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dilakukan untuk melihat perbedaan antara kedua model yang digunakan dan untuk melihat perusahaan *multifinance* yang memiliki potensi bangkrut dengan menggunakan kedua model prediksi kebangkrutan. Pada penelitian sebelumnya telah banyak menggunakan model Altman *Z-Score* dan Zmijewski untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan di berbagai sektor, seperti manufaktur, ritel, atau pertambangan. Namun, hingga saat ini, penelitian yang secara khusus menguji akurasi kedua model tersebut pada sektor *multifinance* masih sangat terbatas. Padahal, sektor *multifinance* memiliki karakteristik yang berbeda, seperti struktur modal yang lebih bergantung pada utang dan risiko kredit yang tinggi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan

untuk mengisi kesenjangan penelitian dengan menguji model Altman *Z-Score* dan Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan *multifinance* di BEI. Alasan peneliti memilih perusahaan *multifinance* di BEI karena Perusahaan *Multifinance* sangat bergantung pada pembiayaan pihak ketiga (seperti pinjaman bank) dan kemampuan untuk mengelola risiko kredit. Ketika risiko tidak dikelola dengan baik, perusahaan *multifinance* bisa menjadi rentan terhadap kebangkrutan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif karena data dalam penelitian ini adalah angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan sektor *Multifinance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Lokasi penelitian merupakan tempat dilakukannya penelitian tersebut. Penelitian ini akan dilaksanakan pada seluruh perusahaan sektor *Multifinance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data terkait perusahaan sektor *Multifinance* tersebut diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni pada *website* www.idx.co.id. Objek dari penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian ini adalah mengenai tingkat probabilitas kebangkrutan perusahaan sektor *Multifinance* dengan menggunakan pendekatan model Altman *Z-Score* dan Zmijewski yang dapat diukur dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan sektor *Multifinance* periode 2020-2022. Sampel penelitian ini berjumlah 14 perusahaan sektor *Multifinance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan Metode Sensus.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Model Altman <i>Z-Score</i>	Model Zmijewski
N	42	42
Mean	155,632	-2,155
Std. Deviation	506,780	1,606
Asymp.Sig. (2-tailed)	0,000	0,200

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Lampiran 5 (data diolah), 2024

Dari tabel dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (*Asymptotic Sig.*) Model Altman *Z Score* tersebut memiliki nilai kurang dari 0,05 yakni dengan nilai sebesar 0,000. Dengan demikian data penelitian untuk Model Altman *Z Score* tidak berdistribusi normal dan selanjutnya untuk pengujian hipotesis penelitian pada Model Altman *Z Score* dapat menggunakan metode analisis non parametrik yaitu *Kruskal-Wallis Test*.

Tabel 2. Hasil Uji Kruskal-Wallis Test

Test Statistics ^{a,b}	
	Model Altman Z-Score
Kruskal-Wallis H	8,163
df	1
Asymp. Sig.	0,004
a. Kruskal Wallis Test	
b. Grouping Variable: Kondisi Perusahaan	

Sumber: Lampiran 6 (data diolah),2024

Berdasarkan hasil pengolahan dengan menggunakan SPSS versi 26 dapat dilihat pada Tabel menunjukkan hasil pengujian *Kruskal-Wallis Test* memperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0,004 < 0,05$. Berdasarkan perolehan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perusahaan sektor *multifinance* yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan model Altman Z-Score, maka hipotesis 1 diterima.

Tabel 3. Hasil Uji One-Way ANOVA

One-Way ANOVA					
Model Zmijewski					
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	10,099	1	10,099	4,226	0,046
Within Groups	95,591	40	2,390		
Total	105,690	41			

Sumber: Lampiran 7 (data diolah), 2024

Berdasarkan hasil pengolahan dengan menggunakan SPSS versi 26 dapat dilihat pada Tabel menunjukkan hasil pengujian *One-Way ANOVA* memperoleh nilai *Sig. (2-tailed)* $0,046 < 0,05$. Berdasarkan perolehan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perusahaan sektor *multifinance* yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan Model Zmijewski, maka hipotesis 2 diterima.

Tabel 4. Hasil Uji Mann-Whitney

Test Statistics ^a	
	Formula Score
Mann-Whitney U	0,000
Wilcoxon W	903,000
Z	-7,890
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000
a. Grouping Variable: Model Prediksi Kebangkrutan	

Sumber: Lampiran 8 (data diolah), 2024

Berdasarkan hasil dari uji *Mann-Whitney* antara model Altman *Z Score* dengan Model Zmijewski seperti yang tertera pada tabel dapat dilihat bahwa nilai dari *Asymp. Sig. (2 tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara Model Altman *Z Score* dan Model Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor *multifinance*. Hal ini berarti Model Prediksi Kebangkrutan Altman *Z Score* dan Model Zmijewski pada perusahaan yang diteliti adalah berbeda, dengan demikian maka hipotesis ketiga diterima.

Model Altman Z-Score Dapat Menunjukkan Prediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Sektor *Multifinance*

Berdasarkan hasil analisis pada laporan keuangan perusahaan sektor *multifinance* yang telah terpilih menjadi sampel pada dengan menggunakan formula model Altman *Z-Score*, diperoleh hasil sebanyak satu perusahaan diprediksi mengalami keadaan rawan bangkrut (*grey area*) pada tahun 2020-2022 yaitu VRNA (PT Mizuho Leasing Indonesia Tbk.) dan perusahaan lainnya diprediksi dalam keadaan sehat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima, yang berarti terdapat perusahaan sektor *multifinance* yang diprediksi bangkrut dengan menggunakan model Altman *Z-Score*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusdiana (2023) menyatakan bahwa model Altman *Z-Score* memperoleh hasil perhitungan *Score* yang menunjukkan perusahaan yang diteliti diprediksi dalam keadaan yang berpotensi bangkrut Pada penelitian Fitria *et al.* (2022) dengan menggunakan model Altman *Z-Score* perusahaan yang dianalisis berada dalam area dengan kemungkinan kebangkrutan yang sangat tinggi. Begitu pula dengan penelitian Nur *et al.* (2022) menjelaskan bahwa model prediksi kebangkrutan Altman *Z-Score* memprediksi sebanyak dua perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan, satu perusahaan berada dalam *grey area*, dan satu perusahaan diprediksi tidak bangkrut. Pada penelitian Iis & Puji (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti berpotensi mengalami kebangkrutan. Pada penelitian Purnomo & Hendratno (2019) menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti berpotensi mengalami kebangkrutan.

Model Zmijewski Dapat Menunjukkan Prediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Sektor *Multifinance*

Berdasarkan hasil analisis pada laporan keuangan perusahaan sektor *multifinance* yang telah terpilih menjadi sampel pada dengan menggunakan formula model Zmijewski diperoleh hasil yakni sebanyak dua perusahaan yang diprediksi mengalami kebangkrutan pada tahun 2020 yaitu WOMF (PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.) dan VRNA (PT Mizuho Leasing Indonesia Tbk.) sedangkan 40 perusahaan lainnya diprediksi berada dalam kondisi yang sehat. Pada tahun 2021-2022, sebanyak 42 perusahaan yang diteliti diprediksi tidak mengalami kebangkrutan atau berada dalam kondisi sehat. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan *multifinance* yang dinyatakan bangkrut dengan menggunakan model Zmijewski. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2)

diterima, yang berarti terdapat perusahaan sektor *multifinance* yang diprediksi bangkrut menggunakan model Zmijewski.

Model Altman Z-Score dan Zmijewski Memiliki Perbedaan dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Sektor *Multifinance*

Berdasarkan hasil dari uji *Mann-Whitney* yang menguji perbedaan kedua model prediksi kebangkrutan secara simultan yaitu model Altman Z-Score dan Zmijewski diperoleh nilai dari *Asymp. Sig (2 tailed)* sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara Model Altman Z-Score dan Model Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor *multifinance*. Hal ini berarti Model Prediksi Kebangkrutan Altman Z Score dan Model Zmijewski pada perusahaan yang diteliti adalah berbeda, dengan demikian maka hipotesis ketiga diterima. Berdasarkan hasil analisis pada laporan keuangan perusahaan sektor *multifinance* yang telah terpilih menjadi sampel dengan menggunakan formula model Altman Z-Score dan Zmijewski, pada model Altman Z-Score terdapat satu perusahaan yang berada dalam kondisi *grey area* atau rawan bangkrut pada tahun 2020-2022 yaitu perusahaan PT Mizuho Leasing Indonesia Tbk. sedangkan pada model Zmijewski terdapat dua perusahaan yang berpotensi bangkrut pada tahun 2020 yaitu perusahaan PT Mizuho Leasing Indonesia Tbk. dan PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Model Altman Z-Score memprediksi perusahaan *multifinance* mengalami kebangkrutan. Model Altman Z-Score pada tahun 2020-2022 memprediksi sebanyak satu perusahaan berada dalam kondisi rawan bangkrut atau *grey area*, dan 41 perusahaan lainnya diprediksi dalam kondisi sehat atau tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.
- 2) Model Zmijewski memprediksi perusahaan *multifinance* mengalami kebangkrutan. Model Zmijewski memprediksi sebanyak dua perusahaan diprediksi mengalami kebangkrutan, dan 40 perusahaan lainnya diprediksi berada dalam kondisi sehat pada tahun 2020. Pada tahun 2021-2022, sebanyak 42 perusahaan yang diprediksi berada dalam kondisi sehat atau tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.
- 3) Uji *Mann-Whitney* secara simultan menguji perbedaan kedua model prediksi kebangkrutan yang digunakan, diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara model Altman Z-Score dan Model Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sektor *multifinance*.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini mampu memberikan kajian ataupun dijadikan referensi untuk melakukan penelitian kembali terutama

terkait dengan analisis prediksi kebangkrutan dengan model-model yang sudah digunakan dalam penelitian ini, dan dapat menggunakan model lain yang telah ditemukan dalam analisis prediksi kebangkrutan. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda sebagai sampel atau periode pengamatan yang berbeda, misalnya 5-10 tahun ke depan setelah periode pandemi Covid-19 untuk melihat kembali kondisi atau kinerja perusahaan-perusahaan yang diprediksi bangkrut pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, R. F. N., Idris, A., & Ayuanti, R. N. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 153–161.
- Ainun, M. B. (2021). Metafor Kerapan Sapi dalam Tata Kelola Perusahaan dari Sudut Pandang Teori Stewardship. *Pamator Journal*, 14(2), 95–100. <https://doi.org/10.21107/pamator.v14i2.10801>
- Azzahro, N. R., & Seomaryono. (2020). Analisis Perbandingan Prediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Liability*, 2(2), 53–72.
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2021). *Corporate Finance: The Core* (5th ed.). Pearson.
- Damayanti, N. A., Nurhayati, & Prasetyaningtyas, S. (2019). Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score dan Zmijewski di BEI Periode 2011-2015. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, VI(1), 171–174.
- Darmawan, W., & Tubaka, A. J. (2021). Analisis Prediksi Kebangkrutan PT. Krakatau Steel (persero) dengan Menggunakan Model Altman Z-Score. *Accounting, Accountability, and Organization System (AAOS) Journal*, 2(2), 100–111. <https://doi.org/10.47354/aaos.v2i2.267>
- Oktary, Dewi. (2020). Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Zmijewski Pada Perusahaan Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi STIEP*, 5(1), 24–33. <https://doi.org/10.54526/jes.v5i1.29>
- Dewi, I. A. P., & Ramantha, I. W. (2019). Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Grover, Zmijewski, & Altman Pada LPD di Kabupaten Gianyar Tahun 2013-2017. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 1041. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i03.p10>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64.
- Effendi, R. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman, Springate, Zmijewski, Foster, Dan Grover Pada Emiten Jasa Transportasi. *Jurnal Parsimonia*, 4(3), 307–318.

- Fauzi, S. E., Sudjono, & Saluy, A. B. (2021). Comparative Analysis of Financial Sustainability Using the Altman Z-Score, Springate, Zmijewski and Grover Models for Companies Listed at Indonesia Stock Exchange Sub-Sector Telecommunication Period 2014 – 2019. *Journal of Economics and Business*, 4(1), 57–78. <https://doi.org/10.31014/aior.1992.04.01.321>
- Fitria, N., Putri, H., Shabirin, K., & Doumbouya, O. T. (2022). Bankruptcy Prediction Analysis of Manufacturing Companies Consumer Goods Industry Sector Using Altman Z-Score Method During the Covid-19 Pandemic. *Imara: JURNAL RISET EKONOMI ISLAM*, 6(1), 58. <https://doi.org/10.31958/imara.v6i1.5681>
- Ghozali. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hantono, H. (2019). Predicting Financial Distress Using Altman Score, Grover Score, Springate Score, Zmijewski Score (Case Study on Consumer Goods Company). *Accountability*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.32400/ja.23354.8.1.2019.1-16>
- Harahap, D. A. R., & Laily, N. (2021). Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Springrate (Studi pada Perusahaan Taksi Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(4), 2–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3962>
- Iis, F., & Puji, M. (2020). Bankruptcy Prediction Analysis Using the Altman Z-Score Method at PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. *Ilomata International Journal of Management*, 1(2), 51–58. <https://doi.org/10.52728/ijjm.v1i2.86>
- Ilmiyono, A. F., Octavianty, E., Adriansyah, M., & Bon, A. T. (2021). Analysis to assessment potential bankruptcy of the company in state owned enterprises agriculture sector. *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, 4269–4280. <https://doi.org/10.46254/an11.20210758>
- Iswahyudi, M. (2022). Zmijewski, Taffler, Springate dan Grover Model : Analisis Model Prediksi Kebangkrutan. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 10(1), 129–137. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/EKU>
- Kassidy, C. L., & Handoko, J. (2022). Prediksi Financial Distress Sebelum dan Selama Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(10), 3005. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i10.p08>
- Khan, S., & Shafi, M. (2023). Financial Ratios and Corporate Bankruptcy Prediction: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Financial Studies*, 45(2), 145–162.
- Khotimah, L. K. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Suatu Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score studi Kasus Pada PT. Garuda Indonesia Persero Tbk Periode 2008-2017. *Science of Management and Students Research*, 1(8), 284–290. <https://doi.org/10.33087/sms.v1i8.37>

- Korry, I. K. T. S., Dewi, M. P., & Ningsih, N. L. A. P. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan Berdasarkan Metode Altman Z-Score (Studi Kasus Pada Bank BUMN Yang Terdaftar Di BEI). *Buletin Studi Ekonomi*, 24(2), 191. <https://doi.org/10.24843/bse.2019.v24.i02.p03>
- Kurniasih, N., Mai, M. U., & Masli, L. (2020). Prediksi Kebangkrutan pada Bank BUMN dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi Periode 2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 83–95. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i1.2420>
- Kurniawan, M. A., Hariadi, K. E., Sulistyaningrum, W. O., & Kristanto, A. B. (2021). Pandemi COVID-19 dan Prediksi Kebangkrutan: Apakah Kondisi Keuangan Sebelum 2020 Berperan? *Jurnal Akuntansi*, 13, 12–22. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3193>
- Kurniawan, R., Khozi, S., & Parasi, J. (2021). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Berdasarkan Analisa Model Altman Z-Score Studi Kasus Pada PT. BFI Finance Indonesia TBK Periode 2016-2020*. 1–9.
- Kusdiana, Y. (2023). Predicting Bankruptcy Using Altman's Z-Score and Zmijewski Models. *Journal of Multidisciplinary Science*, 2(1), 69–75. <https://doi.org/10.58330/prevenire.v2i1.93>
- Layyinaturrobaniyah, L., & Muizu, W. O. Z. (2023). Kinerja Keuangan Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Selama Pandemi Covid 19. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islami*, 13(1), 75–83.
- 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 2015-2019. *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, 7(11), 4249–4259. <https://doi.org/10.46254/an11.20210755>
- Mahayani, N. K. R., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Perusahaan Pada Kecepatan Publikasi Laporan Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi*, 27(1), 336–361. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p13>
- Maronrong, R., Suriawinata, I. S., & Septiliana, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Operating Capacity dan Corporate Governance terhadap Financial Distress Perusahaan Ritel di BEI Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(02), 91–103. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i02.743>
- Masdiantini, P. R., & Warasniasih, N. M. S. (2020). Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 196. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.25119>
- Mousavi, S., & Behnamian, J. (2022). The Role of Financial Ratios in Predicting Corporate Bankruptcy: A Case of Emerging Markets. *Journal of Financial Risk Management*, 11(1), 58–72.