Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi e-ISSN: 2549-4236, p-ISSN: 1411-8939
Lembaga Penellitian dan Pengabdian kepada Masyarakat
Vol 24, No 2 (2024): Juli, 1788-1795
DOI: 10.33087/jiubj.v24i2.5324

Analisis Financial Distress dengan Model Altman Z Score pada Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2022

Yunan Surono[1], Telly Zuvilla Irwanto[2]
[1]Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi
[2]Institut teknologi dan bisnis pelita raya
Correspondence: suronoyunan@gmail.com; tellyzuvilla1992@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan analisis model potensi kebangkrutan (*financial distress*) menggunakan model altman pertama, revisi dan modifikasi pada perusahaan sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia. *Financial distress* dapat dipergunakan untuk mengetahui dan memonitor kondisi keuangan perusahaan, sehingga diharapkan akan mampu membuat keputusan yang semakin baik untuk menjaga stabilitas kinerja perusahaan termasuk pada perusahaan publik, pribadi, manufaktur ataupun perusahaan jasa dalam berbagai ukurannya (*size*). Penelitian ini menggunakan data dan fakta yang terkait pada 11 perusahaan dari 21 perusahaan emiten di sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham emiten yang memiliki kinerja keuangan paling baik berdasarkan analisis *financial distress* secara berturut-turut yang tidak mengalami kebangkrutan adalah emiten LSIP dan SMAR, sedangkan yang sangat kecil mengalami tekanan yakni emiten AALI.

Kata kunci: financial distress, altman z-score

Abstract. *This research aims to analyze the comparative analysis of potential bankruptcy (financial distress) models using the first, revised and modified Altman model for plantation sector companies on the Indonesia Stock Exchange. Financial distress can be used to determine and monitor a company's financial condition, so that it is hoped that they will be able to make better decisions to maintain the stability of company performance, including in public, private, manufacturing or service companies of various sizes. This research uses data and facts related to 11 companies from 21 listed companies in the plantation sector on the Indonesia Stock Exchange. The results of the research show that the issuer shares that have the best financial performance based on the financial distress analysis respectively and those that have not experienced bankruptcy are the LSIP and SMAR issuers, while the ones that have experienced the least pressure are the AALI issuers.*

Keywords*: financial distress, Altman z-score*

PENDAHULUAN

Analisis *financial distress* (tekanan keuangan) merupakan analisis yang digunakan yang meggambarkan hubungan antara rasio-rasio tertentu sehingga diperoleh hasil perhitungan kinerja keuangan perusahaan (Mufidah dkk, 2024) yang mampu menghubungkan antara likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan dengan kondisi tekanan keuangan. Kondisi keuangan perusahaan yang tergambar melalui perhitungan analisis tekanan keuangan diharapkan akan mampu menjadi informasi guna mendapatkan keputusan yang semakin baik dan lebih baik lagi, sehingga kesehatan keuangan perusahaan dapat di antisipasi dari seawal mungkin yang dapat dilihat melalui beberapa indikator tekanan keuangan pada perusahaan. Manajemen perusahaan akan lebih mudah dalam melakukan antisipasi dan perbaikan dengan cepat dan tepat dalam pengambilan keputusan sehingga bermanfaat untuk menghindari tekanan keuangan. Analisis tekanan keuangan dapat digunakan pada semua perusahaan pribadi, manufaktur, jasa maupun perusahaan publik dengan berbagai ukuran aset baik yang kecil, menengah maupun perusahaan besar (Surono & Sindy, 2019).

Altman (1968), melakukan pemilihan dan pengelompokan terhadap indikator-indikator paling penting sebagai dasar untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dan menilai potensi tekanan/kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dikenal dengan *Altman's Z-score.* Tekanan keuangan mengindikasikan terjadinya masalah likuiditas yang berat yang tidak bisa dipecahkan tanpa melalui penjadwalan ulang (*reschedule*) besar-besaran bagi operasi dan struktur keuangan perusahaan (Surono & Sindy, 2019). *Altman's Z-score* merupakan analisis yang bermanfaat untuk mengukur potensi tekanan/kesulitan keuangan perusahaan. Nilai

Z-score bersumber pada 5 unsur rasio/perbandingan dari modal kerja terhadap total aktiva, laba ditahan terhadap total aktiva, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, nilai pasar saham terhadap nilai buku dari total hutang, dan total pendapatan terhadap total aktiva. Rasio-rasio tersebut menunjukkan kemampuan manajemen dalam pengelolaan dan penggunaan aktiva perusahaan, sehingga analisis perhitungan *Altman's Z-score* juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan terutama dari sudut pandang potensi tekanan keuangan. Analisis perhitungan tersebut dianggap tidak rumit, disebabkan menggabungkan lima rasio keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan dan nilai ekuitas yang menggambarkan pengukuran secara obyektif terhadap kondisi keuangan perusahaan yang sehat, model analsis ini dikenal sebagai analsis model *Altman Z-score* Pertama.

Pengembangan selanjutnya Altman merubah pada variabel X4 yakni perbandingan nilai saham preferen dan biasa terhadap total nilai buku, yang bertujuan untuk menyesuaikan supaya model prediksi tekanan keuangan dapat di terapkan umtuk perusahaan sektor lainnya agar tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja yang *go public* yang dikenal sebagai model revisi (*revised model*). Model revisi ini digunakan untuk perusahaan yang sudah melakukan penjualan saham di Bursa Efek (*go public*) maupun yang tidak. Perusahaan yang belum melakukan *go public* secara kuantitatif memiliki jumlah yang cukup besar jika dibandingkan yang sudah *go public* di Indonesia, sehingga besaran nilai perusahaan juga tidak dapat diketahui dengan pasti (Surono dkk, 2022).

Penerapan model tekanan keuangan terus dikembangkan Altman untuk menemukan cara agar dapat diterapkan pada semua perusahaan seperti perusahaan penerbit obligasi, manufaktur maupun non manufaktur yang dikenal dengan model modifikasi (*modified model*). Model ini dibentuk Altman dengan menghilangkan variabel X5 yakni perbandingan antara penjulan terhadap total aktiva, dengan alasan variabel X5 ini memiliki ukuran aktiva (*size*) yang nilainya berbeda-beda dan sangat bervariasi untuk setiap masing-masing industri. Platt & Platt (1990), melakukan suatu penelitian yakni dengan membandingkan antara rasio keuangan yang tidak disesuaikan terhadap rasio relatif industri, dengan hasil penelitian bahwa rasio yang tidak dilakukan penyesuaian memiliki tingkat klasifikasi yang lebih rendah jika dibandingkan dengan rasio relatif industri. Penggunaan rasio keuangan untuk melakukan prediksi tekanan keuangan dan penentuan rasio yang paling dominan juga dilakukan Platt & Platt (2002).

Penelitian Ramdhani & Lukviarman (2009), yang membandingkan hasil analisis potensi tekanan keuangan dengan model Altman pertama, revisi dan modifikasi yang menggunakan kriteria ukuran dan umur perusahaan sebagai variabel penjelas pada kelompok perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Surono & Sindy (2019) melakukan perbandingan analisis potensi tekanan keuangan dengan model Altman pertama, revisi, modifikasi, model *Springate* dan model *Zmiejewski* terhadap 22 perusahaan emiten kelompok manufaktur dimana hanya terdapat 11 perusahaan emiten yang tidak pernah mengalami tekanan keuangan.

Penelitian ini, fokus pada 11 perusahaan emiten dengan kode AALI, BWPT, DNSG, GZCO, JAWA, LSIP, PALM, SGRO, SIMP, SMAR dan SSMS dari 21 emiten di sektor perkebunan di Bursa Efek Indonesia, dengan laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian, menggunakan mata uang Rupiah, memiliki modal psitif dan laba positif. Selain itu, faktor lain yang menjadi ketertarikan penelitian pada sektor ini yakni karena Indonesia memiliki perkebunan sawit yang luas yang mencapai 16,38 juta hektar pada Mei 2024, menyerap banyak lapangan kerja, membutuhkan investasi besar dan merupakan sektor yang menopang perekonomian nasional sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah memiliki tekanan keuangan (*financial distress*) atau tidak terutama jika dianalisis dengan model altman pertama, revisi dan modifikasi.

.

Landasan Teori

Potensi Tekanan Keuangan (Financial Distress).

Prihadi (2011), mengemukakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi melunasi kewajibannya. Tekanan keuangan (*financial distress*) merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadi kebangkrutan atau likuidasi (Plat & Plat, 2002). Tekanan keuangan ditandai dengan tidak dilaksanakannya pemenuhan kewajiban yang ada, terutama

jangka pendek/likuiditas, maupun kewajiban jangka panjangnya/solvabilitas.

Manfaat Prediksi Potensi Kebangkrutan (Financial Distress)

Menurut Hanafi et al (2016), informasi tekanan keuangan akan bermanfaat bagi pihak-pihak yang terkait seperti:

1. Bagi manajemen, informasi tekanan keuangan (*financial distress*) akan berdampak terhadap timbulnya biaya yang akan dikeluarkan untuk menutupi potensi tekanan keuangan dalam jumlah yang besar. Jika manajemen mampu mengantisipasi dan mendeteksi lebih awal dari potensi tekanan keuangan, maka manajemen dapat melakukan effisiensi dan efektifitas semua kegiatan operasi, restrukturisasi maupun merger agar biaya yang timbul terkait tekanan keuangan akan sapat dicegah atau dihindari.
2. Bagi Akuntan, informasi tekanan keuangan akan menjadi masukan penting bagi akuntan untuk keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang.
3. Bagi Investor, informasi tekanan keuangan akan memberikan informasi penting terkait investasi yang dilakukannya, terutama untuk keamanan dan keberlangsungan investasi pada perusahaan tersebut. Investor juga akan berupaya untuk menemukan model yang tepat dan akurat untuk mendeteksi potensi tekanan keuangan yang akan berdampak pada kebangkrutan perusahaan.
4. Bagi kreditor, informasi tekanan keuangan akan bermanfaat untuk menentukan pihak yang layak memperoleh pinjaman yang selanjutnya juga dapat berguna untuk memantau dan mendeteksi pinjaman yang telah diberikannya.
5. Bagi pemerintah, informasi tekanan keuangan dapat digunakan umtuk melakukan pengawasan dan monitoring terhadap perusahaan (terutama BUMN) dan juga terkait perpajakan.

Model Altman Z-score pertama

Altman Z-score merupakan metode yang digunakan untuk melihat potensi tekanan keuangan perusahaan dengan memakai 5 unsur rasio, yaitu: modal kerja/total aktiva, laba ditahan/total aktiva, laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva, nilai pasar ekuitas/nilai buku total hutang dan total pendapatan/total aktiva. Z-Score ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut: (Surono & Sindy, 2019).

Z-Score = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5

Keterangan: X1 = modal kerja/total aktiva; X2 = laba ditahan/total aktiva; X3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva; X4 = nilai pasar ekuitas/nilai buku total hutang; X5 = total penjualan/total aktiva

Altman mengkategorikan perusahaan yang mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang ke dalam tiga kategori, yaitu: (1) jika nilai Z < 1,8 maka termasuk perusahaan yang mengalami tekanan keuangan/*financial distress*; (2) jika nilai 1,8 < Z < 2,99 maka termasuk *grey* area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami tekanan keuangan); dan (3) jika nilai Z > 2,99 maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan (sehat)

Model Altman Z-score revisi (Z')

Altman selanjutnya mengembangkan model dengan melakukan revisi untuk melakukan penyesuaian supaya prediksi tekanan keuangan bukan untuk perusahaan manufaktur yang go publik saja, tetapi juga agar bisa dipergunakan terhadap perusahaan sektor swasta lainnya, yang disebabkan masih banyaknya perusahaan swasta lainnya yang belum menjual sahamnya ke Bursa Efek (*go public*), sehingga nilai pasarnya tidak dapat diketahui seperti pada negara-negara berkembang termasuk Indonesia dengan kuantitas yang cukup besar. Altman melakukan revisi ini pada tahun 1983 dengan menggantikan variabel X4 (Nilai pasar saham preferen dan biasa terhadap nilai buku total), sehingga formulasinya menjadi seperti berikut: (Surono & Sindy, 2019)

Z' = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5

Keterangan: Z' = Index tekanan keuangan revisi; X1 = (Aktiva lancar - Utang lancar)/Total aktiva; X2 = Laba ditahan/Total aktiva; X3 = Laba sebelum bunga dan pajak/Total aktiva; X4 = Nilai buku saham biasa dan preferen/Nilai buku total utang; X5 = Penjualan/Total aktiva

Kategori perusahaan yang mengalami tekanan keuangan atau tidak mengalami tekanan keuangan (sehat) berdasarkan nilai Altman *Z-Score* revisi yaitu: (1) nilai Z' < 1,23 maka termasuk perusahaan yang mengalami tekanan keuangan/*financial distress*; (2) nilai 1,23 < Z' < 2,9 maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau

mengalami tekanan keuangan); dan (3) nilai Z' > 2,9 maka termasuk perusahaan tidak mengalami tekanan keuangan (sehat).

Altman Z-score modifikasi (Z'')

Altman (1995) melakukan modifikasi pada model revisi, dengan tujuan agar bisa diterapkan pada semua jenis perusahaan yakni pada kelompok perusahaan manufaktur, non manufaktur maupun perusahaan penerbit obligasi pada negara berkembang. Modifikasi yang dilakukan oleh Altman yakni dengan menghilangkan variabel X5 (penjualan / total aktiva), dengan dasar bahwa bervariasinya industri dengan besaran aktiva (size) yang beragam. Formulasi Altman Z- Score modifikasi: (Surono & Sindy, 2019)

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

Keterangan: Z" = Index kebangkrutan modifikasi/tekanan keuangan; X1 = modal kerja/total aktiva; X2 = laba ditahan/total aktiva; X3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva; X4 = nilai buku ekuitas/nilai buku total hutang.

Kategori perusahaan yang sehat dan tidak mengalami tekanan keuangan didasarkan pada nilai Z-score model Altman modifikasi yaitu: (1) jika nilai Z" < 1,1 maka termasuk perusahaan yang mengalami tekanan keuangan/*financial distress*; (2) jika nilai 1,1 < Z" < 2,6 maka termasuk *grey* area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami tekanan keuangan); dan (3) jika nilai Z" > 2,6 maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami tekanan keuangan (sehat).

HASIL

Berdasarkan Tabel 1 dan 2, maka kinerja keuangan sektor perkebunan dengan *financial distress* adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil perhitungan *financial distress* model *Altman Z-score.*

	ALTMAN 'S Z SCORE	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AALI	MODEL PERTAMA	3.183389	1.894558	1.801607	1.981089	1.835875	1.641107	1.900099	2.103067	2.57051
	MODEL REVISI	2.852585	1.932163	2.594618	2.925033	2.704887	2.395197	2.496631	2.775113	3.09772
	MODEL MODIFIKASI	4.432026	2.981018	5.081616	6.076262	5.391369	5.03661	5.402153	5.51414	6.974654
BWPT	MODEL PERTAMA	0.61511	0.469582	0.251696	0.142594	0.075513	-0.18858	-0.1833	-0.28598	-0.06031
	MODEL REVISI	0.505849	0.454239	0.463502	0.492273	0.401288	0.185302	0.087757	0.097263	0.315692
	MODEL MODIFIKASI	0.344261	0.281046	0.267339	0.061528	-0.00855	-0.58372	-0.66683	-1.52464	-1.43765
DNSG	MODEL PERTAMA	1.631764	1.476346	1.039667	1.505339	1.016142	1.01819	1.100264	1.417028	1.82785
	MODEL REVISI	1.814249	1.422632	1.222661	1.772297	1.209837	1.262928	1.401462	1.683358	2.012695
	MODEL MODIFIKASI	2.43085	2.007123	1.617081	2.599279	1.843182	1.509184	2.226067	2.953348	3.292398
GZCO	MODEL PERTAMA	0.546616	0.334278	-1.01187	-0.2747	-0.95612	-1.54288	-1.00646	-0.28872	3.650853
	MODEL REVISI	0.848127	0.782601	0.412728	0.354473	-0.10667	-0.29945	-0.14707	0.39844	0.524721
	MODEL MODIFIKASI	1.751686	1.675966	-1.9524	-0.39219	-2.27803	-2.81884	-1.88805	-0.89826	-0.15139
JAWA	MODEL PERTAMA	0.545595	0.293482	0.120486	-0.15604	0.003502	-0.14311	-0.40697	-0.05944	-0.31516
	MODEL REVISI	0.854969	0.54832	0.400464	0.14533	0.232939	0.091238	-0.13922	0.020705	-0.08283
	MODEL MODIFIKASI	1.131159	0.439787	-0.17673	-1.72745	-0.41611	-0.95922	-1.56136	-1.46019	-1.9309
LSIP	MODEL PERTAMA	8.446425	5.32458	2.38548	2.405313	2.025356	2.007465	2.543813	3.034805	4.394105
	MODEL REVISI	3.867046	3.490332	3.1554	3.69618	3.354069	3.27737	3.748114	4.225154	4.721059
	MODEL MODIFIKASI	9.151012	8.307665	7.837643	9.236471	8.758273	8.632197	10.11215	11.37855	13.14592
PALM	MODEL PERTAMA	0.285587	-0.00809	0.881359	0.456378	0.373672	0.38896	2.837678	11.71223	794.0184
	MODEL REVISI	0.715949	0.504591	1.422453	1.075901	2.359866	3.564003	9.138118	62.12888	1006.254
	MODEL MODIFIKASI	0.646054	-0.53875	3.582397	1.379038	4.94574	8.935406	26.70713	158.7317	2517.011
SGRO	MODEL PERTAMA	1.554761	1.178243	1.023241	1.197677	0.905235	0.771373	0.904781	1.507186	1.678711
	MODEL REVISI	1.869082	1.411706	1.219872	1.479964	1.178674	1.065661	1.083577	1.649383	1.944458
	MODEL MODIFIKASI	2.909112	2.650174	2.51972	2.71262	2.012583	1.346136	1.631773	3.092469	3.695959
SIMP	MODEL PERTAMA	1.210727	1.003885	1.093862	1.050744	0.856113	0.756681	0.925175	1.24612	1.262967
	MODEL REVISI	1.602467	1.455884	1.525921	1.525163	1.306833	1.182522	1.333199	1.757564	1.773834
	MODEL MODIFIKASI	2.500167	2.403342	2.793376	2.542106	2.093372	1.661832	2.167975	2.859286	3.257933
SMAR	MODEL PERTAMA	2.241814	1.983337	1.859528	2.059853	2.095785	1.896697	1.925018	2.356753	3.154144
	MODEL REVISI	2.673507	2.401951	2.22255	2.424924	2.441205	2.279774	2.229148	2.851675	3.589183
	MODEL MODIFIKASI	2.341527	1.672259	2.717168	2.836196	3.147579	2.138614	2.774513	3.345907	4.98517
SSMS	MODEL PERTAMA	13.42847	5.806142	2.107133	2.29879	1.760584	1.132381	1.265029	1.492758	1.858808
	MODEL REVISI	3.202072	1.437171	1.671667	1.680161	1.498016	1.050861	1.315988	1.561046	1.816625
	MODEL MODIFIKASI	8.436043	2.749106	3.10809	4.880492	4.53418	2.564227	3.061984	3.64503	3.099553

Sumber: data olahan

Tabel 2
Penjelasan hasil perhitungan *financial distress* model *Altman Z-score*

	ALTMAN 'S Z SCORE	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AALI	MODEL PERTAMA	Sehat	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	FD	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu
	MODEL REVISI	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat
	MODEL MODIFIKASI	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
BWPT	MODEL PERTAMA	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL REVISI	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL MODIFIKASI	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
DNSG	MODEL PERTAMA	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL REVISI	Abu-abu	Abu-abu	FD	Abu-abu	FD	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu
	MODEL MODIFIKASI	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat	Sehat
GZCO	MODEL PERTAMA	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	Sehat
	MODEL REVISI	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL MODIFIKASI	Abu-abu	Abu-abu	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
JAWA	MODEL PERTAMA	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL REVISI	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL MODIFIKASI	Abu-abu	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
LSIP	MODEL PERTAMA	Sehat	Sehat	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat	Sehat
	MODEL REVISI	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
	MODEL MODIFIKASI	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
PALM	MODEL PERTAMA	FD	FD	FD	FD	FD	FD	Abu-abu	Sehat	Sehat
	MODEL REVISI	FD	FD	Abu-abu	FD	Abu-abu	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
	MODEL MODIFIKASI	FD	FD	Sehat	Abu-abu	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
SGRO	MODEL PERTAMA	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL REVISI	Abu-abu	Abu-abu	FD	Abu-abu	FD	FD	FD	Abu-abu	Abu-abu
	MODEL MODIFIKASI	Sehat	Sehat	Abu-abu	Sehat	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat	Sehat
SIMP	MODEL PERTAMA	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD	FD
	MODEL REVISI	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	FD	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu
	MODEL MODIFIKASI	Abu-abu	Abu-abu	Sehat	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat	Sehat
SMAR	MODEL PERTAMA	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat
	MODEL REVISI	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Sehat
	MODEL MODIFIKASI	Abu-abu	Abu-abu	Sehat	Sehat	Sehat	Abu-abu	Sehat	Sehat	Sehat
SSMS	MODEL PERTAMA	Sehat	Sehat	Abu-abu	Abu-abu	FD	FD	FD	FD	Abu-abu
	MODEL REVISI	Sehat	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu	FD	Abu-abu	Abu-abu	Abu-abu
	MODEL MODIFIKASI	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Abu-abu	Sehat	Sehat	Sehat

Keterangan:
mengalami tekanan keuangan (*financial distress*)
Abu-abu (grey area), tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami tekanan keuangan
tidak mengalami tekanan keuangan (sehat)
Sumber: data olahan

1. PT. Astra Agro Lestari, Tbk. (AALI)
   a. Kinerja keuangan PT. Astra Agro Lestari, Tbk. (AALI) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014 kinerja keuangan perusahaan dengan kategori sehat atau tidak mengalami tekanan keuangan, sedangkan yang mempunyai kinerja kategori abu-abu atau tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami tekanan keuangan yakni pada tahun 2015, 2016, 2017, 2018, 2020, 2021 dan 2022. Tahun 2019 kinerja keuangan perusahaan mengalami tekanan keuangan (*financial distress*).
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2017 dan 2022 kinerja keuangan perusahaan dengan kategori sehat atau tidak mengalami tekanan keuangan, sedangkan pada periode lainnya mempunyai kinerja kategori abu-abu, dan tidak ada yang mengalami tekanan keuangan.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori sehat atau tidak mengalami tekanan keuangan.
2. PT. Eagle High Plantation, Tbk. (BWPT)
   a. Kinerja keuangan PT. Astra Agro Lestari, Tbk. (AALI) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja

keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan.
3. PT. Dharma Satya Nusantara, Tbk. (DNSG)
   a. Kinerja keuangan PT. Dharma Satya Nusantara, Tbk. (DNSG) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni kinerja keuangan perusahaan dengan kinerja keuangan kategori abu-abu selama periode penelitian kecuali pada tahun 2016 dan 2018 yang mengalami tekanan keuangan.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori abu-abu kecuali pada tahun 2021 dan 2022 yang mempunyai kategori sehat atau tidak mengalami tekanan keuangan.
4. PT. Gozco Plantations, Tbk. (GZCO)
   a. Kinerja keuangan PT. Gozco Plantations, Tbk. (GZCO) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan kecuali pada tahun 2022 dengan kategori sehat atau tidak mengalami tekanan keuangan.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014 dan 2015 dengan kinerja keuangan kategori abu-abu sedangkan sisanya pada kategori mengalami tekanan keuangan.
5. PT. Jaya Agra Wattie, Tbk. (JAWA)
   a. Kinerja keuangan PT. Jaya Agra Wattie, Tbk. (JAWA) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014 dengan kinerja keuangan kategori abu-abu sedangkan sisanya pada kategori mengalami tekanan keuangan.
6. PT. PP London Sumatra Indonesia, Tbk. (LSIP)
   a. Kinerja keuangan PT. PP London Sumatra Indonesia, Tbk. (LSIP) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2016 – 2020 pada kategori abu-abu sedangkan kinerja keuangan perusahaan tahun 2014, 2015, 2021 dan 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan/sehat.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni secara keseluruhan pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 dengan kinerja keuangan perusahaan pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan/sehat.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni kinerja keuangan perusahaan pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan atau sehat.
7. PT. Provident Agro, Tbk. (PALM)
   a. Kinerja keuangan PT. Provident Agro, Tbk. (PALM) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2016 – 2019 pada kategori mengalami tekanan keuangan, pada tahun 2020 pada kategori abu-abu sedangkan kinerja keuangan perusahaan tahun 2021 dan 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan / sehat.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni pada tahun

2014, 2015 dan 2017 pada kategori mengalami tekanan keuangan, pada tahun 2016 dan 2018 pada kategori abu-abu sedangkan kinerja keuangan perusahaan tahun 2019, 2020, 2021 dan 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan/sehat.

c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014 dan 2015 pada kategori mengalami tekanan keuangan, pada tahun 2017 pada kategori abu-abu sedangkan kinerja keuangan perusahaan tahun 2016, 2018, 2019, 2020, 2021 dan 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan/sehat.

8. PT. Sampoerna Agro, Tbk. (SGRO)
   a. Kinerja keuangan PT. Provident Agro, Tbk. (PALM) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni pada periode penelitian dari tahun 2014 – 2022 pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014, 2015, 2017, 2021 dan 2022 pada kategori abu-abu, pada tahun 2016, 2018, 2019 dan 2020 pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014, 2015, 2017, 2021 dan 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan / sehat, pada tahun 2017 pada kategori abu-abu sedangkan kinerja keuangan perusahaan tahun 2016, 2018, 2019 dan 2020 pada kategori abu-abu.
9. PT. Salim Ivomas Pratama, Tbk. (SIMP)
   a. Kinerja keuangan PT. Salim Ivomas Pratama, Tbk. (SIMP) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni kinerja keuangan pada tahun 2014 – 2022 selama periode penelitian dengan kategori mengalami tekanan keuangan.
   b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014 - 2022 pada kategori abu-abu, kecuali pada tahun 2019 pada kategori mengalami tekanan keuangan.
   c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2016, 2021 dan 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan / sehat, pada tahun 2014, 2015, 2017, 2018, 2019 dan 2020 pada kategori abu-abu.
10. PT. Smart, Tbk. (SMAR)
    a. Kinerja keuangan PT. Smart, Tbk. (SMAR) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2014 – 2022 selama periode penelitian dengan kategori abu-abu, sedangkan pada tahun 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan/sehat.
    b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014 - 2022 kinerja keuangan perusahaan pada kategori abu-abu, kecuali pada tahun 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan /sehat.
    c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014, 2015 dan 2019 pada kategori abu-abu, sedangkan pada tahun 2016, 2017, 2018, 2020, 2021 dan 2022 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan / sehat.
11. PT. Sawit Sumbermas Sarana, Tbk.. (SSMS)
    a. Kinerja keuangan PT. Sawit Sumbermas Sarana, Tbk.. (SSMS) menggunakan model pertama dapat dijelaskan, yakni kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2014 dan 2015 pada kategori tidak mengalami tekanan keuangan/sehat, dan pada tahun 2016, 2017 dan 2022 dengan kategori abu-abu sedangkan pada tahun 2018, 2019, 2020 dan 2021 pada kategori mengalami tekanan keuangan.
    b. Kinerja keuangan menggunakan model revisi dapat dijelaskan, yakni pada tahun 2014 kinerja keuangan perusahaan pada kategori sehat, dan pada tahun 2019 pada kategori mengalami tekanan keuangan, sedangkan sisanya pada kategori abu-abu.
    c. Kinerja keuangan menggunakan model modifikasi dapat dijelaskan, yakni kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2014 – 2022 selama periode penelitian dengan kategori tidak mengalami tekanan keuangan/sehat kecuali tahun 2019 pada kategori abu-abu.

SIMPULAN

Saham yang memiliki kinerja keuangan paling baik berdasarkan analisis *financial distress Altman Z-score* model pertama, revisi dan modifikasi, secara berturut-turut yang tidak mengalami tekanan keuangan yakni emiten LSIP dan SMAR. Adapun yang sangat kecil mengalami tekanan yakni emiten AALI.

DAFTAR PUSTAKA

Altman, E.I. 1968, Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 23, 589-609.

Ramadhani, Ayu & Niki, Lukviarman. 2009. Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Siasat Bisnis*. 13.

Hanafi M. Mamduh & Halim Abdul. 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi ke-5, Yogyakarta:UPP STIM YKPN

Platt, H.D. & Platt, M.B. 1990, Development of a Class of Stable Predictive Variables: The Case of Bankruptcy Predictions. *Journal of Business Finance & Accounting*, 17, 31-51

Platt, H., dan M. B. Platt. 2002, Predicting Financial Distress, *Journal of Financial Service Professionals*.

Prihadi, Toto. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*, Jakarta: PPM

Mufidah, Febrianti, Ira., Adisetiawan, R., 2024, Pengaruh Cash Ratio dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 871-876

Surono,Yunan & Sindy. D.P., 2019, Analisis Kinerja Keuangan Sektor Manufacture dengan Multiple Discriminant Analysis Bankcruptcy Model di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2017. *Jurnal Manajemen dan Sains*, 4(2), 298-306.

Surono, Y., Akbar, Ali., Adisetiawan, R., 2022, Model Analisis Pengaruh Aktiva dan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Laba sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sub Sektor Food And Baverages di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020, *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2) 1264-1270