

ANALISIS ALTMAN Z"SCORE MODIFICATION DALAM MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN PUBLIK SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Hariyanto

Universitas Logistik dan Bisnis Internasional

hariyanto@upi.edu

ABSTRACT

This study aims to predict financial distress of transportation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using the Altman Z "Score Modification method. The data used is the company's financial statements for the 2019-2022 period. The sample for this study used purposive sampling in accordance with the company's criteria. The results of the study using the Altman Z "Score Modification method found that every year there are companies that are predicted to experience financial distress. In 2019 there were 6 companies that were predicted to experience financial distress, namely GIAA, ASSA, BTPR, TRJA, CMPP, and TAXI. In 2020, the 6 companies, namely GIAA, ASSA, BTPR, TRJA, CMPP, and TAXI, experienced financial distress again. In 2021 the number of companies experiencing financial distress is only 5 companies, namely GIAA, ASSA, BTPR, CMPP, and TAXI. However, in 2022 there were again 6 companies experiencing financial distress, namely ASSA, LRNA, BTPR, CMPP, TAXI, and Heli. Of the 9 companies, only 1 company has a healthy financial condition, namely PT Blue Bird Indonesia (BIRD), because for 4 years it has always been in the safe zone with a Z "score value above 2.6.

Key words: Financial ratio, Financial distress, Z"score

PENDAHULUAN

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan perubahan dalam lingkungan bisnis global, sektor transportasi memiliki peran yang krusial dalam mendukung konektivitas dan pergerakan barang serta orang. Di Indonesia, perusahaan-perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi bagian integral dan penting dari perekonomian nasional. Oleh karena itu, penilaian kesehatan keuangan perusahaan-perusahaan ini menjadi sangat penting untuk menghindari terjadinya permasalahan keuangan yang berakibat terhadap kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan biasanya berasal dari kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dimulai ketika perusahaan gagal memenuhi kewajiban pembayaran (Ningsih, Permatasari, 2018). Beberapa perusahaan di Indonesia yang mengalami kebangkrutan karena kondisi keuangannya adalah PT Nyonya Meneer yang terkenal dengan produk jamunya, bangkrut karena ketidakmampuan untuk menyelesaikan utang kepada krediturnya. PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (SAEA), perusahaan yang juga sangat terkenal beberapa tahun lalu karena produk teh sariwanginya ternyata terlilit utang yang sangat besar sehingga dinyatakan bangkrut. Malahan salah satu perusahaan BUMN yang bergerak di bidang konstruksi yaitu PT Istaka Karya (Persero) juga dinyatakan bangkrut tahun 2022.

Kebangkrutan merupakan permasalahan fundamental pada setiap perusahaan karena berdampak langsung terhadap keberlangsungan (*going concern*) perusahaan. Yulia dan Triyonowati (2013)

menjelaskan bahwa agar supaya perusahaan terhindar dari kebangkrutan maka perusahaan perlu sedini mungkin melakukan berbagai analisis tentang kebangkrutan. Analisis kebangkrutan diperlukan untuk mendapatkan informasi dini terkait kondisi keuangan perusahaan. Hal ini menarik bagi para peneliti untuk melakukan analisis prediksi apakah suatu perusahaan akan dapat memenuhi kewajiban atau akan bangkrut (Anjun, 2022).

Salah satu alat analisis yang umum digunakan untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan adalah Altman Z-Score Modification. Model prediksi kebangkrutan pertama kali dikembangkan oleh Profesor Edward I. Altman (1968) dengan nama Model Altman Z Score. Awalnya model ini dikembangkan untuk memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan manufaktur di Amerika Serikat. Modifikasi dari model ini kemudian dilakukan untuk mengakomodasi perubahan dalam lingkungan bisnis dan kebijakan akuntansi keuangan. Analisis Altman Z-Score dipilih sebagai metode yang dapat digunakan dalam memprediksi kebangkrutan karena model ini mudah digunakan serta dapat memprediksi secara akurat tentang kinerja perusahaan dan kemungkinan kondisi kesehatan keuangan di masa yang akan datang, apakah perusahaan mengalami kebangkrutan, rawan bangkrut atau dalam keadaan sehat.

Penelitian mengenai Analisis Altman Z-Score dalam memprediksi financial distress perusahaan publik telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, diantaranya adalah: Ningsih dan Permatasari 2018, Yulia dan Trinoyowati 2013, Anjun 2012, yang menyatakan bahwa penggunaan metode Altman Z-Score efektif dalam memprediksi financial distress perusahaan-perusahaan yang diteliti. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sagho dan Merkusiwati (2015) yang meneliti 11 perusahaan perbankan dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan terbukti tidak terindikasi mengalami financial distress. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti perusahaan publik sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI dengan menggunakan metode analisis Altman Z-Score Modification.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menerapkan Altman Z-Score Modification pada perusahaan-perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan perusahaan dan potensi risiko kebangkrutan yang mungkin dihadapi. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya bermanfaat bagi investor yang tertarik dengan perusahaan-perusahaan di sektor transportasi, tetapi juga dapat memberikan wawasan kepada regulator dan pengambil kebijakan untuk merancang strategi yang mendukung pertumbuhan sektor ini.

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap pemahaman lebih lanjut tentang kesehatan keuangan perusahaan sektor transportasi di Indonesia, memfasilitasi pengambilan keputusan yang lebih baik dalam investasi, dan menjadi landasan untuk penelitian lebih lanjut dalam konteks ini.

STUDI LITERATUR

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah aktivitas dalam melakukan analisis terhadap rasio-rasio yang ada dalam laporan keuangan. Menurut Fahmi (2015) analisis rasio keuangan adalah instrument analisis prestasi dari perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditunjukkan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan pola perubahan tersebut untuk kemudian menunjukkan resiko dan peluang yang melekat pada perusahaan bersangkutan. Selanjutnya Hery (2018) mendefinisikan analisis rasio keuangan sebagai analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai pemikiran yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu pertimbangan atau jumlah tertentu dengan jumlah yang lainnya. Rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman Z-Score ini dapat dikelompokkan dalam tiga kelompok besar yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas.

Financial Distress (Kesulitan Keuangan)

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah situasi yang terjadi dalam perusahaan sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. Menurut Beaver *et al* (2011) *financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* yang telah jatuh tempo.

Brigham dan Gapenski (1997) membagi definisi *financial distress* menjadi beberapa jenis, yaitu kegagalan ekonomi, kegagalan bisnis, insolvensi teknis, insolvensi kebangkrutan, kebangkrutan dan legal. Sudana (2011:249) dalam bukunya menyatakan bahwa penyebab terjadinya *financial distress* karena faktor ekonomi, kesalahan dalam manajemen, dan bencana alam. Perusahaan mengalami kegagalan dalam operasinya akan berdampak pada kesulitan keuangan. Namun sebagian besar penyebab terjadinya *financial distress* baik secara langsung maupun tidak langsung adalah kesalahan manajemen yang terjadi secara berulang-ulang.

Kebangkrutan

Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana (Ningsih dan Permatasari). Sedangkan menurut Fahmi (2015) Kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi melunasi kewajibannya. Beberapa tahapan kebangkrutan menurut Kordestani *et al* (2011:278) adalah sebagai berikut:

- Latency*, merupakan tahap dimana *Return of assets (ROA)* suatu perusahaan akan mengalami penurunan.
- Shortage of cash*, merupakan tahap kekurangan kas, perusahaan tidak memiliki sumber daya kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan saat ini meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang cukup kuat.
- Financial distress*, merupakan tahap kesulitan keuangan yang dapat dianggap sebagai keadaan keuangan darurat. Pada kondisi ini mendekati kebangkrutan.
- Bankruptcy*, merupakan tahap kebangkrutan, jika perusahaan sudah tidak dapat menyembuhkan gejala kesulitan keuangan (*financial distress*).

Altman Z- Score Method

Model prediksi kebangkrutan multivariat pertama kali dikembangkan oleh Altman (1968) pada akhir tahun 1960-an (Altman *et al*, 2017) Setelah karya perintis ini, pendekatan multivariat untuk prediksi kegagalan menyebar ke seluruh dunia di antara para peneliti di bidang keuangan, perbankan, dan risiko kredit (Altman *et al*, 2017). Model ini merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Model Altman Z-score awalnya terutama didasarkan pada perusahaan manufaktur yang diperdagangkan secara publik, tetapi sekarang ini model tersebut memiliki penerapan yang lebih luas. Persamaan dari model Altman Z yang pertama adalah:

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

Keterangan:

- Z = Indeks Kesulitan Keuangan (*Financial Distress Index*)
 X₁ = modal kerja / total aset
 X₂ = laba ditahan / total aset
 X₃ = laba sebelum bunga dan pajak / total aset
 X₄ = nilai pasar ekuitas / nilai buku total utang
 X₅ = penjualan / total assets.

Altman Z''Score Modification Method

Menurut Altman & Hotchkiss (2006:248) model Altman modifikasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z''\text{Score} = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

- X₁ = Modal kerja/total asset
 X₂ = Laba ditahan/total asset
 X₃ = Laba sebelum bunga dan pajak/total asset
 X₄ = Nilai buku ekuitas/nilai buku total utang

Adapun, klasifikasi perusahaan yang termasuk sehat/aman dan mengalami *financial distress* adalah :

- Jika nilai Z''score < 1,1 maka termasuk perusahaan yang mengalami *financial distress*.
- Jika nilai 1,1 < Z''score < 2,6 maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan tergolong sehat atau mengalami *financial distress*).

- c. Jika nilai Z-score > 2,6 maka termasuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* atau dalam keadaan sehat/aman (*safe*)

Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis:

H1 : Terdapat perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi yang tercatat di BEI.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari 10 perusahaan yang terdaftar, yang diambil sampel untuk penelitian yaitu sebanyak 9 perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap. Perusahaan transportasi tersebut adalah PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), PT Blue Bird Indonesia Tbk (BIRD), PT Adi Sarana Tbk (ASSA), PT Ekasari Lorena Transport Tbk (LRNA), dan PT Batavia Prosperindo Tbk (BTPR), PT Transkom Jaya Tbk (TRJA), PT AirAsia Indonesia (CMPP), PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI), dan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan publik sub sektor transportasi tahun 2019 – 2022 yang terdaftar di BEI.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan mendokumentasikan melalui data laporan keuangan perusahaan yang akan direview dengan mengunjungi website resmi BEI yaitu <http://www.idx.co.id>. Pengumpulan data dilakukan untuk mendapatkan data laporan keuangan perusahaan berupa neraca dan laporan rugi laba serta rasio laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menerapkan pendekatan deskriptif kuantitatif untuk mengilustrasikan kondisi keuangan perusahaan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan yang selanjutnya diterapkan pada model Altman Z-Score Modification. Metode deskriptif adalah metode yang mampu menjelaskan permasalahan yang berkenaan dengan rumusan masalah terhadap variabel mandiri, baik hanya satu variabel atau lebih (Sugiyono, 2013). Adapun tahapan-tahapan dan perhitungan dengan menggunakan analisis kuantitatif deskriptif adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung rasio keuangan dengan model Altman Z-Score Modification, yaitu:

- Rasio Modal Kerja / Total Aset (X1)
- Rasio Laba Ditahan / Total Aset (X2)
- Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aset (X3)
- Rasio Nilai Buku Modal / Nilai Buku Hutang (X4)

Melakukan perhitungan Altman Z-Score Modification melalui rumus:

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

Dimana:

Z Skor > 2,6 : berarti perusahaan dalam kondisi aman (*safe*)

1,1 > Skor Z < 2,6 : berarti perusahaan dalam kondisi abu-abu (*grey area*)

Z Skor < 1,1 : berarti perusahaan dalam kondisi mengalami *financial distress*

HASIL

Rangkuman mengenai hasil perhitungan Analisis Model Altman Z-Score Modification pada perusahaan publik sub sektor transportasi periode 2019-2022 dapat dilihat pada tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1. Hasil Perhitungan Altman Z-Score Modification periode 2019-2022

Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	X4	Altman Z Score	Zona
------------	-------	----	----	----	----	----------------	------

PT Garuda Indonesia GIAA Tbk	2019	-0,508	-0,179	0,032	0,150	-3,544	<i>Financial distress</i>
	2020	-0,332	-0,302	-0,189	-0,153	-4,592	<i>Financial distress</i>
	2021	-0,760	-1,031	-0,551	-0,459	-12,530	<i>Financial distress</i>
	2022	0,019	-0,590	0,697	-0,198	2,682	<i>Safe</i>
PT Blue Bird Indonesia (BIRD) Tbk	2019	0,899	0,356	0,056	2,682	10,247	<i>Safe</i>
	2020	0,912	0,341	0,040	2,595	9,548	<i>Safe</i>
	2021	0,121	0,361	0,004	3,549	7,727	<i>Safe</i>
	2022	0,068	0,375	0,070	3,469	5,787	<i>Safe</i>
PT Adi Sarana Tbk (ASSA)	2019	-0,166	0,129	0,024	0,381	-0,107	<i>Financial distress</i>
	2020	-0,114	0,140	0,013	0,385	0,200	<i>Financial distress</i>
	2021	-0,02	0,119	0,037	0,414	0,940	<i>Financial distress</i>
	2022	-0,034	0,112	0,001	0,515	0,690	<i>Financial distress</i>
PT Eka Sari Lorena (LRNA) Tbk	2019	0,071	-0,213	-0,021	6,299	6,244	<i>Safe</i>
	2020	-0,018	-0,397	-0,143	4,167	2,002	<i>Grey area</i>
	2021	0,001	-0,648	-0,097	4,057	1,501	<i>Grey area</i>
	2022	-0,027	-0,596	-0,080	3,161	0,661	<i>Financial distress</i>
PT Batavia Prosperindo Tbk (BPTR)	2019	-0,234	0,052	0,023	0,707	-0,469	<i>Financial distress</i>
	2020	-0,220	0,065	0,012	0,701	-0,415	<i>Financial distress</i>
	2021	-0,195	0,061	0,021	-0,428	-0,488	<i>Financial distress</i>
	2022	-0,118	0,058	0,023	0,273	-0,144	<i>Financial distress</i>
PT Transkom Jaya Tbk (TRJA)	2019	-0,280	0,089	0,094	0,379	-0,250	<i>Financial distress</i>
	2020	0,146	0,143	0,074	0,857	2,822	<i>Safe</i>
	2021	-0,032	0,197	0,130	0,987	2,340	<i>Grey area</i>
	2022	-0,008	0,178	0,091	0,669	1,845	<i>Grey area</i>
PT AirAsia Indonesia (CMPP) Tbk	2019	-0,398	-2,422	0,001	0,084	-10,409	<i>Financial distress</i>
	2020	-0,787	-1,522	-0,461	-0,324	-13,563	<i>Financial distress</i>
	2021	-1,253	-0,326	-2,255	-0,503	-24,964	<i>Financial distress</i>
	2022	-1,338	-0,245	-2,470	-0,559	-26,761	<i>Financial distress</i>
PT Express Transindo Utama Tbk (Taxi)	2019	-0,534	-5742	-0,841	-0,486	-28,384	<i>Financial distress</i>
	2020	-0,277	-3,041	-0,153	-0,681	-13,474	<i>Financial distress</i>
	2021	0,747	-13,938	1,979	5,081	-21,904	<i>Financial distress</i>

	2022	0,783	-17,560	-0,206	5,266	-57,236	<i>Financial distress</i>
PT Jaya Trishindo Tbk (HELL)	2019	0,178	0,215	0,211	0,374	3,676	<i>Safe</i>
	2020	0,041	0,143	0,045	0,649	1,716	<i>Grey area</i>
	2021	0,009	0,171	0,045	0,881	1,843	<i>Grey area</i>
	2022	-0,263	-0,151	-0,313	0,319	-3,986	<i>Financial distress</i>

Berdasarkan tabel di atas, perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* pada tahun 2019 sebanyak 6 perusahaan yaitu: PT. Garuda Indonesia Tbk dengan nilai Z-score sebesar -3,544; PT Adi Sarana Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,107; PT Batavia Prosperindo Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,469, PT Transkom Jaya Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,250, PT AirAsia Indonesia Tbk dengan nilai Z-score sebesar -10,409, dan PT Express Transindo Utama Tbk dengan nilai Z-score sebesar -28,384, dimana semua nilai tersebut lebih kecil dari standar Z-score sebesar 1,1.

Pada tahun 2020 terdapat 5 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* yaitu: PT Garuda Indonesia Tbk dengan nilai Z-score -4,592, PT Adi Sarana Tbk dengan nilai Z-score sebesar 0,200, PT Batavia Prosperindo Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,415, PT AirAsia Indonesia Tbk dengan nilai Z-score sebesar -13,563, dan PT Express Transindo Utama dengan nilai Z-score sebesar -13,474.

Hasil perhitungan pada tahun 2021 menunjukkan bahwa perusahaan yang masuk dalam kategori *financial distress* adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai Z-score sebesar -12,530, PT Adi Sarana Tbk dengan nilai Z-score sebesar 0,940; dan PT Batavia Prosperindo Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,488, PT Air Asia Indonesia Tbk dengan nilai Z-score sebesar -24,964, dan PT Express Transindo Utama dengan nilai Z-score sebesar -21,904.

Sementara pada tahun 2022 terdapat 6 perusahaan yang diprediksikan dalam kondisi *financial distress* yaitu: PT Adi Sarana Tbk dengan nilai Z-score sebesar 0,69, PT Eka Sari Lorena Tbk dengan nilai Z-score sebesar 0,661, PT Batavia Prosperindo Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,144, PT AirAsia Indonesia Tbk dengan nilai Z-score sebesar -26,76, PT Express Transindo Utama dengan nilai Z-score sebesar -57,236 dan PT Jaya Trishindo dengan nilai Z-score sebesar 3,986.

PEMBAHASAN

Berdasarkan metode Altman Z-Score Modification terhadap analisis laporan keuangan ke Sembilan perusahaan tersebut di atas, terdeteksi setiap tahunnya ada beberapa perusahaan yang mengalami prediksi *financial distress*. Pada tahun 2019 terdeteksi enam perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT. Garuda Indonesia Tbk dengan nilai Z-score sebesar -3,544; PT Adi Sarana Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,107; PT Batavia Prosperindo Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,469, PT Transkom Jaya Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,250, PT AirAsia Indonesia Tbk dengan nilai Z-score sebesar -10,409, dan PT Express Transindo Utama Tbk dengan nilai Z-score sebesar -28,384. Sedangkan tiga perusahaan lainnya yaitu PT Blue Bird Indonesia Tbk dengan nilai Z-score 10,247, PT Eka Sari Lorena Tbk dengan nilai Z-score 6,244, dan PT Jaya Trishindo Tbk dengan nilai Z-score 3,676 masuk dalam kategori aman atau sehat karena memiliki nilai Z-Score lebih besar dari 2,6 dengan posisi tersehat adalah PT Blue Bird Indonesia Tbk karena memiliki nilai Z-score tertinggi.

Pada tahun 2020 perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress* adalah PT Garuda Indonesia Tbk, PT Adi Sarana Tbk, PT Batavia Prosperindo Tbk, PT AirAsia Indonesia Tbk, dan PT Express Transindo Utama Tbk dengan nilai Z-score ke lima perusahaan tersebut di atas nilainya lebih rendah dari 1,1. Sedangkan empat perusahaan lainnya masuk dalam kategori yang lebih baik yaitu PT Eka Sari Lorena Tbk dan PT Jaya Trishindo Tbk masuk dalam kategori *grey area* karena memiliki nilai Z-score sebesar 2,002 dan 1,716 dimana nilai tersebut lebih besar dari 1,1 dan lebih kecil dari 2,6. Sementara dua perusahaan lainnya yaitu PT Blue Bird Indonesia Tbk dan PT

Transkom Jaya Tbk masuk dalam kategori sehat karena nilai Z'scorenya lebih besar dari 2,6 yaitu sebesar 9,548 dan 2,822.

Hasil perhitungan Z'score pada tahun 2021 menunjukkan bahwa terdapat lima perusahaan yang diprediksi berada dalam kondisi *financial distress* dengan nilai kurang dari 1,1 yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai Z'score sebesar -12,530, PT Adi Sarana Tbk dengan nilai Z'score sebesar 0,940; dan PT Batavia Prosperindo Tbk dengan nilai Z-score sebesar -0,488, PT Air Asia Indonesia Tbk dengan nilai Z'score sebesar -24,964, dan PT Express Transindo Utama dengan nilai Z'score sebesar -21,904. Sedangkan perusahaan lainnya yaitu PT Eka Sari Lorena Tbk, PT Transkom Jaya Tbk, dan PT Jaya Trishindo Tbk berada pada *grey area* dengan nilai Z'score sebesar 1,501, 2.340, dan 1,843. Sementara PT Blue Bird Indonesia Tbk masuk dalam kategori perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat karena memiliki nilai Z'score di atas 2,6.

Pada tahun 2022, analisis perhitungan Altman Z'Score diperoleh hasil bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah PT Adi Sarana Tbk dengan nilai Z'Score sebesar 0,690, PT Eka Sari Lorena Tbk dengan nilai 0,661, PT Batavia Prosperindo Tbk dengan nilai -0,144, PT AirAsia Indonesia Tbk dengan nilai Z'score sebesar -26,76, PT Express Transindo Utama dengan nilai Z-score sebesar -57,236 dan PT Jaya Trishindo dengan nilai Z'score sebesar 3,986. Keenam perusahaan tersebut memiliki nilai Z'score lebih kecil dari 1,1. Satu perusahaan yang masuk dalam kategori rentan mengalami *financial distress* dengan nilai Z'score antara 1,1 hingga 2,6 yaitu PT Transkom Jaya Tbk dengan nilai 1,845. Sedangkan perusahaan lainnya yaitu PT Blue Bird Indonesia Tbk, dan PT Garuda Indonesia Tbk termasuk perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat karena memiliki nilai Z'score lebih besar dari 2,6.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Permatasari (2018) yang meneliti tentang Metode Analisis Altman Z'Score Modification untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Go Public Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang mengatakan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami *financial distress* pada kelompok perusahaan publik sub sektor otomotif dan komponen pada periode tahun 2012-2016. Hasil yang sama juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Irfan dan Yuniati (2014) dan Anjun (2012) dengan hasil penelitian terdapat beberapa perusahaan yang masuk dalam kategori *financial distress*. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sagho dan Merkusiwati (2015) yang meneliti 11 perusahaan perbankan dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan terbukti tidak terindikasi mengalami *financial distress*.

Dari hasil analisis Z'Score per tahun pada periode 2019 sampai dengan 2022 menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan pada sub sektor transportasi yang memiliki nilai Z'Score kurang dari 1,1. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis penelitian ini diterima yang terbukti bahwa terdapat beberapa perusahaan publik pada sub sektor transportasi yang diprediksi mengalami *financial distress*.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan di atas dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan metode Altman Z'Score Modification diperoleh hasil dari tahun 2019-2022, dari 9 perusahaan yang dianalisis terdapat 8 perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu GIAA, ASSA, BTPR, CMPP, TRJA, TAXI, HELI dan LRNA.

Selain itu, dari analisis di atas dapat disimpulkan bahwa Model Z'Score Modification adalah alat yang sangat praktis yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan serta menjaga dan memantau perusahaan yang sedang dikelola risikonya. Selain itu, alat ini dapat digunakan oleh investor ketika mempertimbangkan untuk berinvestasi di perusahaan publik untuk memastikan keadaan posisi keuangan perusahaan.

REFERENSI

Altman et al, 2017. Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management & Accounting* 28:2.

Altman, E.I. and E. Hotchkiss, Corporate Financial Distress & Bankruptcy, 3rd edn (Hoboken, NJ: John Wiley, 2006).

Beaver, W.H. *et al*, 2010. Financial Statement Analysis and the prediction of Financial Distress. Foundations and trends in Accounting. Vol 5, No.2. pp. 99-173.

Brigham, F. and Gapenski, 1997. Financial Management: Theory and Practice.(Fort Worth: The Dryden Press).

Fahmi, Irham, 2015. Analisis Laporan Keuangan, Penerbit Alfabeta, Bandung.

Hery, 2018. Analisa Laporan Keuangan, Penerbit PT Grasendo, Jakarta.

Irfan Mochamad, Tri Yuniarti (2014). Financial Distress Analysis with the Altman Z"-Score Approach to Predict Bankruptcy of Telecommunication Companies. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 3 No. 1 (2014)

Kordestani, G et al, 2011. Ability of Combination of Cash flow Components to Predict Financial Distress. Business: Theory and Practice. Vol 12, No 3, pp 277-285.

Ningsih dan Permatasari, 2018, Analysis Method of Altman Z Score Modifications to Predict Financial Distress on The Company Go Public Sub Sector of The Automotive and Components, IJEBAR vol-2.

Sagho, Maria Florida and Merkusiwati, Ni Ketut Lely Aryani 2015. The Use of the Modified Altman Z-Score Method to Predict Bankruptcy of Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange. E-Journal of Accounting Udayana University Vo. 11.3 pp 730-742

Sanobar Anjun, 2012, Business bankruptcy prediction models: A significant study of the Altman's Z-score model, Asean Journal of Management Research, Vol 3 Issue 1.

Sudana, I. M., 2011. Corporate Financial Management; Theory and Practice. Erlangga; Jakarta.

Sugiyono. 2013. Educational Research Methods (Quantitative, Qualitative, and R&D Approaches).Bandung: Alfabeta.

Yulia, Anggi dan Triyonowati. 2013. Analisis Kebangkrutan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Rokok Go Public, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 2, No. 3, Hal: 1-21.