

ANALISIS FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN ALTMAN (Z-SCORE) DAN SPRINGATE (S-SCORE) PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024

Nurmayanti R¹, Sita Y. Sabandar², Corvis L. Rantererung³

Universitas Kristen Indonesia Paulus Makassar

e-mail: nurmayantinurmi1998@gmail.com¹, tikupasangsita@gmail.com², corvisrante@yahoo.com³

Abstract – This study aims to analyze the level of financial distress among food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period by applying two predictive models: the Altman Z-Score and the Springate S-Score. The Altman model is chosen for its proven ability to detect bankruptcy risk in public companies using five financial ratios, while the Springate model is known for its simplicity and effectiveness in non-financial sectors such as food and beverages. This research employs a quantitative approach using secondary data from the annual financial reports of six publicly listed food and beverage companies. The analysis reveals that some companies were in a distress zone (high bankruptcy risk), others in a grey zone (financially vulnerable), and the rest consistently maintained financial health. A comparison of the two models indicates that, although both display similar risk trends, the Springate model tends to be more sensitive in identifying potential financial distress in companies with thin profit margins. This study contributes theoretically to the development of bankruptcy prediction models and offers practical value for corporate management, investors, and capital market authorities in making informed strategic financial decisions.

Keywords: Financial Distress, Altman Z-Score, Springate S-Score, Food and Beverage, Indonesia Stock Exchange.

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tingkat financial distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 dengan menggunakan dua model prediktif, yaitu Altman Z-Score dan Springate S-Score. Model Altman dipilih karena kemampuannya mendeteksi potensi kebangkrutan perusahaan publik melalui lima rasio keuangan, sedangkan model Springate dikenal dengan struktur sederhana dan efektivitasnya dalam sektor non-keuangan seperti makanan dan minuman. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan enam perusahaan subsektor makanan dan minuman yang go public di BEI. Hasil analisis menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami kondisi distress (berisiko bangkrut), sebagian berada dalam grey zone (rawan), dan sisanya konsisten dalam kondisi sehat secara finansial. Perbandingan antara kedua model menunjukkan bahwa meskipun terdapat kesamaan dalam tren penilaian risiko, model Springate cenderung lebih sensitif dalam mendeteksi potensi kebangkrutan pada perusahaan dengan margin laba tipis. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan model prediksi kebangkrutan serta manfaat praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan otoritas pasar modal dalam pengambilan keputusan keuangan strategis.

Kata Kunci: Financial Distress, Altman Z-Score, Springate S-Score, Makanan Dan Minuman, Bursa Efek Indonesia.

PENDAHULUAN

Finansial distress menjadi salah satu ancaman serius terhadap kelangsungan perusahaan global, termasuk di Indonesia. Model Altman Z Score dan Springate S Score banyak digunakan untuk mendeteksi risiko kebangkrutan berdasarkan rasio keuangan. Di subsektor makanan dan minuman, kondisi likuiditas dan profitabilitas sangat krusial karena tingginya volatilitas biaya bahan baku dan perubahan selera konsumen. Kinerja subsektor ini juga memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, mengingat

kontribusinya terhadap PDB manufaktur dan penyerapan tenaga kerja . Oleh karena itu, penting menganalisis financial distress pada subsektor ini dengan pendekatan ilmiah. Penelitian ini memilih periode 2020–2024, rentang waktu yang mencakup tantangan pandemi dan periode pemulihan ekonomi.

Selama pandemi COVID-19 (2020–2021), subsektor makanan dan minuman mengalami tekanan signifikan akibat gangguan rantai pasokan, penurunan konsumsi, dan biaya logistik yang melejit. Berdasarkan data IDX dan BPS, beberapa perusahaan makanan dan minuman terindikasi berada di zona abu-abu (grey zone) bahkan distress berdasarkan Z-Score selama periode tersebut. Kebutuhan deteksi dini menggunakan model yang cocok terhadap kondisi pandemi dan pascapandemi. Selain itu, tekanan harga bahan baku global mempengaruhi Profit Margin dan rasio EBIT/TA sehingga memicu risiko solvabilitas dan likuiditas. Kondisi ini meningkatkan urgensi penelitian, karena akurasi model prediksi akan membantu pemangku kepentingan mengantisipasi risiko. Data-data ini memperkuat pentingnya kajian komprehensif selama 2020–2024.

Model yang dikembangkan oleh Edward Altman (1968) dan telah menjadi salah satu metode paling populer di dunia dalam mendeteksi financial distress. Berikut kelebihanannya:

- 1) Teruji Secara Global. Altman Z-Score telah digunakan secara luas di berbagai negara dan sektor industri selama lebih dari lima dekade, sehingga validitas dan reliabilitasnya sangat tinggi di lingkungan bisnis internasional.
- 2) Akurat untuk Perusahaan Publik. Model ini menggunakan variabel seperti nilai pasar ekuitas yang membuatnya sangat cocok untuk perusahaan yang sudah go public seperti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Mengukur Aspek Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Sekaligus. Kombinasi rasio keuangan dalam model (working capital, retained earnings, EBIT, total assets, sales) mencerminkan kondisi finansial perusahaan dari berbagai sudut pandang.
- 4) Dapat Digunakan untuk Klasifikasi Risiko. Z-Score mengkategorikan perusahaan ke dalam tiga zona: safe zone, grey zone, dan distress zone, yang mempermudah pengguna dalam menilai risiko secara langsung.
- 5) Tersedia Versi Alternatif untuk Perusahaan Swasta dan Non-Manufaktur. Altman mengembangkan varian model untuk perusahaan swasta dan non-manufaktur, menjadikannya fleksibel untuk berbagai jenis entitas.
- 6) Sensitif terhadap Perubahan Kinerja Keuangan. Skor akan berubah secara proporsional ketika ada perbaikan atau penurunan dalam indikator keuangan, menjadikannya alat monitoring yang baik.
- 7) Mendorong Transparansi Finansial. Karena model ini didasarkan pada rasio-rasio yang berasal dari laporan keuangan, penggunaannya mendorong perusahaan untuk menyajikan data akuntansi yang transparan.
- 8) Cocok untuk Deteksi Dini. Model ini terbukti mampu memprediksi kebangkrutan 1–2 tahun sebelum kejadian, menjadikannya alat antisipasi yang sangat berguna bagi investor dan manajemen.

Model yang dikembangkan oleh Gordon L.V. Springate (1978) sebagai penyempurnaan dari metode Altman, dan sering digunakan pada perusahaan kecil dan menengah. Berikut kelebihanannya:

- 1) Struktur Lebih Sederhana. Springate menggunakan hanya 4 rasio keuangan, sehingga lebih mudah dihitung dan diaplikasikan dibandingkan model Altman yang menggunakan 5 rasio.
- 2) Lebih Sensitif untuk Sektor Non-Keuangan seperti FMCG. Beberapa studi menunjukkan model ini memberikan hasil yang lebih akurat untuk perusahaan di sektor makanan dan minuman (FMCG), karena fokusnya pada rasio profitabilitas dan efisiensi.

- 3) Cocok untuk Perusahaan di Pasar Berkembang. Springate tidak membutuhkan nilai pasar saham (market value), sehingga cocok untuk pasar yang valuasi ekuitasnya tidak stabil atau kurang transparan seperti di negara berkembang.
- 4) Lebih Adaptif pada Perusahaan Kecil hingga Menengah. Model ini terbukti efektif dalam mendeteksi distress pada perusahaan skala menengah yang laporan keuangannya belum sekompleks perusahaan besar.
- 5) Rasio EBIT Total Assets yang Dominan. Fokus pada rasio ini memungkinkan identifikasi masalah operasional lebih tajam, karena EBIT mencerminkan profit operasional murni tanpa pengaruh bunga dan pajak.
- 6) Dapat Digunakan Tanpa Data Pasar Modal. Karena tidak memakai variabel market value of equity, model ini lebih praktis ketika digunakan untuk perusahaan tertutup atau tidak aktif di pasar sekunder.
- 7) Memiliki Ambang Batas Jelas. Springate memberikan ambang batas (cut-off) yaitu 0.862 untuk membedakan perusahaan yang sehat dan yang mengalami distress, sehingga mudah diinterpretasikan.
- 8) Relevan untuk Industri dengan Margin Tipis. Industri makanan dan minuman memiliki karakter margin keuntungan kecil namun volume besar, dan model Springate lebih mampu menangkap dinamika ini dibanding model lain seperti Zmijewski.

Peneliti mengamati perusahaan F&B yang go public di BEI sangat relevan karena tersedia data transparan, tren laba yang bergejolak, dan praktik akuntansi yang mempengaruhi penilaian risiko. Pendekatan Z-Score dan S-Score menjadi kunci dalam proses pengambilan keputusan investasi dan pemberian kredit, membantu memantau kesehatan keuangan secara berkelanjutan dan mengantisipasi risiko distress.

Tabel 1.1 Pertumbuhan Rata-Rata Laba Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2020-2024

No.	Nama Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
1	BUDI	67,093	91,723	93,065	102,542	67,848
2	DLTA	123,465,762	187,992,998	230,065,807	199,611,841	142,367,399
3	PSDN	(52,304,824,027)	(81,182,064,990)	(25,834,965,122)	143,397,423,734	(20,536,856,866)
4	SKBM	5,415,741,808	29,707,421,605	86,635,603,936	2,306,736,526	(84,447,047,226)
5	STTP	628,628,879,385	617,573,766,863	624,524,005,786	1,314,430,773,948	917,794,022,711
6	ULTJ	1,109,666	1,276,793	965,486	1,186,161	1,153,916

Sumber: Data diolah penulis 2025

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai Altman (Z-Score) pada masing-masing perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024?
2. Bagaimana nilai Springate (S-Score) pada masing-masing perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024?
3. Apakah terdapat perbedaan hasil analisis antara model Altman (Z-Score) dan Springate (S-Score) dalam mendeteksi potensi financial distress perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020-2024?.

METODE PENELITIAN

Objek kajian dalam penelitian ini difokuskan pada analisis kondisi financial distress menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Sub-sektor ini dipilih karena merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan industri pengolahan dan ketahanan pangan nasional. Selain itu, subsektor ini juga memiliki karakteristik siklus bisnis yang relatif stabil namun tetap rentan terhadap tekanan eksternal, seperti pandemi COVID-19, fluktuasi harga bahan baku, dan perubahan daya beli masyarakat, sehingga relevan untuk dianalisis secara finansial.

Secara lebih spesifik, yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (annual reports) yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI selama lima tahun berturut-turut (2020–2024). Laporan keuangan ini mencakup data kuantitatif yang diperlukan dalam perhitungan lima rasio keuangan utama dalam model Altman Z-Score, yaitu:

- 1) Net Working Capital to Total Assets (X1),
- 2) Retained Earnings to Total Assets (X2),
- 3) Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (X3),
- 4) Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4), dan
- 5) Sales to Total Assets (X5).

Laporan keuangan yang mencakup data kuantitatif yang diperlukan dalam perhitungan empat rasio keuangan utama dalam model Springate S-Score, yaitu:

- 1) Net Working Capital to Total Assets (X1),
- 2) Net Profit Before Interest and Taxes to Total Assets (X2),
- 3) Net Profit Before Taxes to Current Liabilities (X3),
- 4) Sales to Total Assets (X4)

Dengan pendekatan ini, penelitian mengkaji sejauh mana rasio-rasio tersebut mampu mengindikasikan tingkat kesehatan keuangan dan potensi kebangkrutan masing-masing perusahaan dalam subsektor tersebut.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan fokus pada analisis numerik dan statistik terhadap data keuangan sekunder yang diperoleh dari sumber terpercaya seperti Bursa Efek Indonesia, laporan keuangan resmi perusahaan yang dipublikasikan secara terbuka. Oleh karena itu, objek kajian ini tidak hanya mencakup entitas bisnis sebagai unit analisis, tetapi juga mencakup instrumen metodologis berupa model prediksi kebangkrutan yang digunakan dalam menilai kelayakan dan keberlangsungan operasional perusahaan berdasarkan kondisi keuangannya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Z-Score

Hasil dari pengujian financial distress dengan menggunakan model Altman (Z-Score) dianggap mampu dalam mengukur kinerja keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Hasil analisis terhadap 6 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang diteliti menunjukkan bahwa sebagian perusahaan dalam kondisi grei yang artinya perusahaan perlu mengantisipasi adanya potensi kebangkrutan dengan meningkatkan kinerja keuangannya agar perusahaan berada dalam kondisi yang safe (aman). Tidak sedikit pula dari sampel penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi safe sehingga perusahaan harus berusaha agar tetap mempertahankan keadaannya agar tidak masuk ke dalam zona grei ataupun distress.

Dari hasil penelitian di 1 tahun terakhir Prasadha Aneka Niaga Tbk mengalami

financial distress, hal ini disebabkan karena variabel X5 (penjualan) menggambarkan perusahaan tidak efisien dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Pada tahun 2024 penurunan drastis terjadi sehingga perusahaan berada pada zona distress dengan nilai $Z < 1,88$.

Tabel 13 Hasil Rasio Keuangan pada Perusahaan yang Berada pada Posisi Financial Distress (Z-Score)

No	Keterangan	Rasio	2020	2021	2022	2023	2024
1	Prasidha Aneka Niaga Tbk	X1	(0.11)	(0.24)	(0.30)	(0.40)	(0.51)
		X2	(0.33)	(0.48)	(0.53)	(1.64)	(1.84)
		X3	(0.01)	(0.07)	(0.02)	1.12	(0.14)
		X4	0.19	0.07	0.06	0.77	0.47
		X5	1.17	1.22	0.90	1.75	0.30

Sumber: Data diolah penulis 2025

Hasil penelitian ini juga mengidentifikasi PT Budi Strach & Sweetener Tbk lima tahun berturut-turut berada dalam zona grei dengan rentan nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka perusahaan masih berada dalam kondisi rawan terhadap kebangkrutan. Namun bila perusahaan bisa terus meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan maka tahun-tahun yang akan datang ada kemungkinan perusahaan berada pada zona safe (aman).

Selanjutnya perusahaan selama 2 tahun terakhir berada dalam zona grei adalah Sekar Bumi Tbk dimana nilai Z berada pada rentan $1,81 < Z < 2,99$ yang artinya perusahaan berada dalam kondisi rawan. Perusahaan harus mampu mengolah keuangannya dengan baik sehingga dapat keluar dari zona rawan dan tidak terjerumus pada keadaan bangkrut.

Hasil penelitian juga mengidentifikasi terdapat tiga perusahaan yang selama lima tahun berturut-turut berhasil mempertahankan nilai perusahaannya tetap berada pada kondisi zona safe (aman). Perusahaan Delta Djakarta Tbk dalam lima tahun berturut-turut tetap berada dalam zona safe meskipun nilai Z tahun 2021 hingga tahun 2023 mengalami peningkatan tetapi pada tahun 2024 mengalami penurunan meskipun masih berada dalam zona aman perusahaan harus meningkatkan modal dan kinerjanya agar tidak terjerumus ke dalam zona grei. Selanjutnya Siantar Top Top Tbk merupakan perusahaan yang mampu untuk terus meningkatkan nilai Z setiap tahunnya yang dimana jumlah aset, laba ditahan dan ekuitas terus meningkat setiap tahunnya. Selanjutnya ada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk yang dalam lima tahun berturut-turut mampu mempertahankan perusahaannya tetap berada pada zona safe (aman). Pada tahun 2020 hingga tahun 2023 nilai Z terus meningkat namun pada tahun 2024 nilai Z turun menjadi 7,59 yang disebabkan oleh turunnya modal kerja bersih, EBITA, kewajiban-kewajiban dari nilai pasar sendiri dan penjualannya.

Dari hasil penelitian diatas dapat dilihat bahwa variabel yang paling mempengaruhi terjadinya penurunan nilai Z-Score ialah kewajiban-kewajiban dari nilai pasar sendiri dan penjualan.

2. S-Score

Hasil dari pengujian financial distress dengan menggunakan model Springate (S-Score) dianggap mampu dalam mengukur kinerja keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan.

Hasil analisis terhadap 6 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang diteliti menunjukkan bahwa sebagian perusahaan dalam kondisi distress yang artinya perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Tidak sedikit pula dari sampel penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi safe sehingga perusahaan harus berusaha agar tetap mempertahankan keadaannya agar tidak masuk ke dalam zona distress.

Hasil penelitian ini mengidentifikasi ada dua perusahaan dalam satu tahun terakhir mengalami financial distress diantaranya Prasidha Aneka Niaga Tbk disebabkan oleh

penjualan yang digambarkan oleh perusahaan tidak efisien dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Tahun 2024 mengalami penurunan drastis pada penjualan dan EBITTA. Selanjutnya, Sekar Bumi Tbk pada satu tahun terakhir berada pada zona distress dikarenakan turunnya variabel aset, EBITTA, dan Penjualan sedangkan variabel beban pajak dan bunga naik.

Tabel 14 Hasil Rasio Keuangan pada Perusahaan yang Berada pada Posisi Financial Distress (S-Score)

No	Keterangan	Rasio	2020	2021	2022	2023	2024
1	Prasidha Aneka Niaga Tbk	X1	(0.11)	(0.24)	(0.30)	(0.40)	(0.51)
		X2	(0.01)	(0.07)	(0.02)	1.12	(0.14)
		X3	(0.09)	(0.17)	(0.08)	1.91	(0.22)
		X4	1.17	1.22	0.90	1.75	0.30
2	Sekar Bumi Tbk	X1	0.14	0.14	0.19	0.21	0.17
		X2	0.03	0.04	0.08	0.03	(0.04)
		X3	0.02	0.05	0.13	0.02	(0.14)
		X4	1.79	1.95	1.86	1.54	1.23

Sumber: Data diolah penulis 2025

Hasil penelitian juga mengidentifikasi terdapat perusahaan yang selama tiga tahun berturut-turut berada dalam zona safe (aman) dengan rentan nilai $S > 0,862$ yakni PT Budi Strach & Sweetener Tbk. Pada tahun 2022 hingga tahun 2023 perusahaan mengalami peningkatan nilai S. Meskipun pada tahun 2024 nilai S turun menjadi 0,871 perusahaan masih tetap berada pada zona safe. Penurunan ini terjadi karena penurunan variabel EBITTA, IBT Curren Liabilities, dan Penjualan. Oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan kinerja dan penjualannya agar perusahaan bisa terus berada di zona safe.

Hasil penelitian juga mengidentifikasi dalam lima tahun terakhir ada tiga perusahaan yang mampu bertahan dan tetap berada pada zona aman. Perusahaan yang mampu bertahan pada zona Safe selama lima tahun berturut-turut adalah Delta Sjakarta Tbk, pada tahun 2020 hingga tahun 2022 nilai S terus mengalami peningkatan meskipun pada tahun 2023 hingga tahun 2024 mengalami penurunan namun masih tetap berada pada zona safe. Hal yang menyebabkan terjadinya penurunan pada tahun 2023 hingga tahun 2024 dipengaruhi oleh variabel EBT Curren liabilites dan Penjualan. Perlunya perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan juga penjualan agar perusahaan bisa tetap berada pada zona safe. Selanjutnya ada PT Siantar Top Tbk selama lima tahun berturut-turut berada pada zona safe dan nilai S tertinggi pada tahun 2024 dengan nilai 3,577. Meskipun berada pada zona safe. Perusahaan juga harus terus meningkatkan penjualan dan modal agar tetap mempertahankan posisi berada di zona aman. Perusahaan terakhir yang lima tahun berturut-turut berada pada zona safe adalah PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. Meskipun perusahaan berada pada zona aman selama lima tahun berturut-turut, tetapi pada tahun 2024 perusahaan mengalami penurunan nilai S yang cukup signifikan, dari tahun 2023 nilai S 3,080 menjadi 2,664 di tahun 2024. Hal ini secara signifikan dipengaruhi oleh kewajiban-kewajiban perusahaan dan juga penjualan. Oleh karena itu perlunya perusahaan untuk selalu meningkatkan penjualan agar menghasilkan laba.

Dari hasil penelitian diatas dapat dilihat bahwa variabel yang paling mempengaruhi terjadinya penurunan nilai S-Score ialah penjualan.

Tabel 15 Daftar Perusahaan berdasarkan Zona Altman (Z-Score)

No	Nama Perusahaan	Keterangan	Tahun
1	PT Budi Strach & Sweetener Tbk	Zona Grey	2020-2024
2	Delta Djakarta Tbk	Zona Safe	2020-2024
3	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Zona Distress	2024
4	Sekar Bumi Tbk	Zona Grey	2023-2024
5	PT Siantar Top Tbk	Zona Safe	2020-2024
6	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	Zona Safe	2020-2024

Sumber: Data diolah penulis 2025

Tabel 15 Daftar Perusahaan berdasarkan Zona Springate (S-Score)

No	Nama Perusahaan	Keterangan	Tahun
1	PT Budi Strach & Sweetener Tbk	Zona Safe	2022-2024
2	Delta Djakarta Tbk	Zona Safe	2020-2024
3	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Zona Distress	2024
4	Sekar Bumi Tbk	Zona Distress	2024
5	PT Siantar Top Tbk	Zona Safe	2020-2024
6	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	Zona Safe	2020-2025

Sumber: Data diolah penulis 2025

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi financial distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 dengan menggunakan dua model prediktif, yaitu Altman Z-Score dan Springate S-Score. Berdasarkan hasil analisis terhadap enam perusahaan sampel, diperoleh sejumlah kesimpulan penting yang merepresentasikan bagaimana kedua model tersebut memberikan gambaran yang berbeda namun saling melengkapi terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Pertama, model Altman Z-Score menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan berada dalam zona grey (rawan) dan safe (aman), dengan hanya satu perusahaan yang berada dalam zona distress secara konsisten, yaitu PT Prasidha Aneka Niaga Tbk. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami tekanan keuangan yang serius dan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan, terutama karena lemahnya kinerja pada rasio profitabilitas dan efisiensi aset, seperti EBIT/TA dan penjualan terhadap total aset. Sementara itu, perusahaan seperti PT Siantar Top Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk secara konsisten menunjukkan skor Z yang tinggi, menandakan kondisi keuangan yang stabil dan sehat.

Kedua, hasil dari model Springate S-Score memperkuat temuan dari Z-Score, meskipun menunjukkan sensitivitas yang lebih tinggi terhadap perubahan rasio laba operasi dan kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang masuk dalam kategori distress menurut S-Score tidak hanya Prasidha Aneka Niaga, tetapi juga PT Sekar Bumi Tbk pada tahun terakhir (2024), yang sebelumnya sempat berada di zona aman. Hal ini mengindikasikan bahwa S-Score lebih cepat merespons penurunan pada efisiensi operasional dan tekanan pada modal kerja. Model Springate memberikan penilaian lebih konservatif terhadap perusahaan dengan margin laba tipis, karakteristik yang umum di subsektor makanan dan minuman.

Ketiga, perbandingan kedua model menunjukkan bahwa meskipun secara umum menghasilkan klasifikasi yang sejalan, terdapat perbedaan sensitivitas terhadap variabel tertentu. Model Altman lebih menekankan struktur modal dan pasar modal (X_4 – nilai pasar ekuitas terhadap total utang), sedangkan Springate lebih responsif terhadap penurunan pada rasio operasional (X_2 – EBIT/TA dan X_3 – laba sebelum pajak terhadap kewajiban lancar).

Ini menunjukkan bahwa kombinasi kedua model dapat memberikan evaluasi yang lebih holistik terhadap risiko financial distress, khususnya dalam sektor yang padat modal kerja dan menghadapi tekanan eksternal seperti subsektor makanan dan minuman.

Secara lebih luas, temuan ini menegaskan pentingnya penggunaan model prediktif keuangan dalam mendeteksi gejala awal krisis likuiditas dan solvabilitas. Dalam konteks pascapandemi dan volatilitas ekonomi global, perusahaan-perusahaan di sektor strategis seperti makanan dan minuman perlu memperkuat kemampuan antisipasi risiko melalui pengelolaan modal kerja yang efisien, pengendalian biaya, serta penguatan struktur modal. Hasil ini juga memberikan implikasi bagi investor dan regulator pasar modal untuk mengadopsi indikator keuangan sebagai alat pengawasan dan penilaian kinerja berkelanjutan.

Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menjawab rumusan masalah mengenai klasifikasi kondisi keuangan perusahaan berdasarkan Z-Score dan S-Score, tetapi juga menunjukkan bahwa terdapat relevansi kontekstual dari kedua model dalam mengidentifikasi risiko keuangan secara praktis, terutama dalam lingkungan ekonomi yang dinamis dan penuh ketidakpastian.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan penelitian mengenai kondisi financial distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2020–2024 menggunakan model Altman Z-Score dan Springate S-Score, berikut beberapa saran yang relevan dan aplikatif bagi berbagai pihak yang berkepentingan:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman perlu secara rutin melakukan evaluasi terhadap rasio-rasio keuangan utama yang menjadi indikator dalam model Z-Score dan S-Score, khususnya rasio profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, serta likuiditas. Perusahaan yang berada di zona grey maupun distress, seperti PT Prasadha Aneka Niaga Tbk dan PT Sekar Bumi Tbk, disarankan untuk segera melakukan langkah korektif seperti efisiensi operasional, peningkatan margin laba bersih, dan pengelolaan utang yang lebih prudent agar tidak masuk ke zona kebangkrutan. Sementara perusahaan yang berada di zona safe tetap perlu menjaga kinerja dan tidak terlena oleh kondisi saat ini, mengingat dinamika ekonomi dapat memengaruhi skor secara drastis dalam jangka pendek.

2. Bagi Investor dan Kreditor

Hasil penelitian ini memberikan sinyal penting bagi investor dan lembaga keuangan bahwa rasio-rasio keuangan dalam model prediktif seperti Z-Score dan S-Score dapat digunakan sebagai alat penilaian risiko yang lebih komprehensif sebelum mengambil keputusan investasi atau pemberian kredit. Investor sebaiknya tidak hanya terpaku pada laporan laba rugi tahunan, tetapi perlu mempertimbangkan dinamika rasio yang mencerminkan likuiditas jangka pendek dan solvabilitas perusahaan. Kreditor pun dapat memanfaatkan model ini sebagai bagian dari strategi mitigasi risiko pembiayaan.

3. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan

Regulator seperti OJK dan Bursa Efek Indonesia dapat menggunakan hasil ini sebagai landasan untuk memperkuat sistem pengawasan terhadap perusahaan-perusahaan publik, terutama di sektor strategis seperti makanan dan minuman yang memiliki dampak besar terhadap ekonomi riil. Penyusunan kebijakan yang mendorong transparansi keuangan dan kewajiban pelaporan indikator early warning system berbasis Z-Score atau S-Score dapat menjadi langkah preventif untuk mencegah krisis keuangan perusahaan.

4. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Secara teoritis, penelitian ini memperkaya khazanah akademik dalam kajian prediksi financial distress dengan perbandingan dua model yang umum digunakan. Penelitian di masa mendatang dapat mengembangkan pendekatan ini dengan memperluas jumlah sampel,

memperpanjang periode observasi, atau mengintegrasikan model prediktif lain seperti Zmijewski, Ohlson, atau Machine Learning untuk membandingkan akurasi secara statistik. Selain itu, keterbatasan dalam penelitian ini seperti keterbatasan akses pada data non-keuangan (misalnya tata kelola perusahaan atau struktur manajemen) bisa menjadi celah yang menarik untuk eksplorasi penelitian multidimensi di masa depan.

5. Bagi Masyarakat Umum

Bagi masyarakat umum yang menjadi konsumen produk industri makanan dan minuman maupun calon investor ritel, pemahaman terhadap kesehatan finansial perusahaan publik dapat menjadi bagian dari edukasi finansial yang penting. Pengetahuan ini mendorong konsumen dan investor untuk lebih bijak dalam memilih produk atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang secara fundamental sehat..

DAFTAR PUSTAKA

- Adela, V., Agyei, S. K., & Peprah, J. A. (2023). Antecedents of tax aggressiveness of listed non-financial firms: Evidence from an emerging economy. *Scientific African*, 20, e01654.
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Anti, N. F., & Munandar, A. (2021). Analisis Financial Distress pada PT. Indosat Tbk dengan Menggunakan Metode Altman (Z-score) dan Metode Springate (S-score). *Invoice*, 3(2), 246–257.
- Elia, R., & Rahayu, Y. (2021). Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Model Springate, Zmijewski, Dan Grover. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3).
- Fitriani, M., & Huda, N. (2020). Analisis prediksi financial distress dengan metode springate (s-score) pada Pt Garuda Indonesia Tbk. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(1), 45–62.
- Khairiyah, I. (2024). Integrasi teknologi canggih dalam investasi: cara meningkatkan keuntungan dan mengelola risiko dengan efektif. *Jurnal Investasi Islam*, 5(1), 587–600.
- Kieso, D., & Jerry, J. (2017). *Intermediate Accounting edisi IFRS*. Jakarta: Erlangga.
- Miller, R. D., & Springate, D. J. (1978). The Relationship of Strategy, Structure and Management Processes. *Academy of Management Proceedings*, 1978(1), 121–125.
- Putri Nasution, A. N. D. I. N. I. (2015). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.
- Sembiring, E. E. (2016). Analisis Keakuratan Model Ohlson dalam Memprediksi Kebangkrutan (Delisting) Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis Vol*, 1, 9.
- Wahyuni, S. F., & Rubiyah, R. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski Dan Grover Pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 62–72.
- Zunanto, A., & Faisal, A. (2024). Analisis Perbandingan Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman Z Score, Springate S Score, dan Taffler T Score pada Perusahaan Properties dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021. *Mediastima*, 30(2), 125–134.