

ANALISIS PERBANDINGAN ANTARA METODE ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* UNTUK PREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PT WASKITA KARYA (PERSERO) TBK

Comparative Analysis of Financial Distress Analysis Methods For Bankruptcy Prediction at PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Jecqlin Saskia Boesday^{1,a)}, Petrus E. de Rozari^{2,b)}, Yuri S. Fa'ah^{3,c)}, Wehelmina M. Ndoen^{4,d)}
^{1,2,3,4}) Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Nusa Cendana Kupang, Indonesia
Koresponden : ^{a)} jecqlinboesday@gmail.com, ^{b)} petrus.rozari@staf.undana.ac.id,
^{c)} yuri.faah@staf.undana.ac.id, ^{d)} wehelmina.ndoen@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Kondisi persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk mampu menjaga kinerja keuangannya agar dapat bertahan dan berkembang. Salah satu tantangan utama adalah risiko *financial distress* yang dapat berujung pada kebangkrutan. Untuk itu, analisis prediksi kebangkrutan menjadi sangat penting sebagai alat peringatan dini atas kesulitan keuangan sehingga pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang cepat dan tepat untuk mencegah masalah sebelum terjadi kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui potensi kebangkrutan pada PT Waskita Karya (persero) Tbk dengan metode Altman Z-Score modifikasi dan zmijewski serta membandingkan efektivitas metode Altman Z-Score modifikasi dan zmijewski dalam memprediksi potensi kebangkrutan pada PT Waskita Karya (persero) Tbk. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan untuk menghitung rasio-rasio keuangan sesuai dengan kedua metode tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil antara kedua metode, di mana metode Altman Z-Score dalam sebagian besar periode penelitian mengindikasikan perusahaan berada dalam kondisi rawan kebangkrutan, sedangkan metode Zmijewski menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang relatif sehat. Kesimpulannya, pemilihan metode analisis yang tepat sangat penting untuk memberikan gambaran serta pemahaman yang akurat mengenai kondisi keuangan perusahaan dan membantu manajemen dalam pengambilan keputusan strategis guna mencegah terjadinya kebangkrutan.

Kata Kunci : Kebangkrutan, Kesulitan Keuangan, Metode Altman Z-score, Metode Zmijewski

PENDAHULUAN

Perusahaan atau industri yang didirikan memiliki harapan untuk menjalankan bisnisnya dalam jangka waktu yang lama. Salah satu tujuan utama dari pendirian suatu perusahaan industri adalah untuk menghasilkan keuntungan sehingga perusahaan dapat terus tumbuh dan bertahan dalam persaingan. Hal ini memungkinkan kita untuk memprediksi masa depan suatu perusahaan atau industri dan berusaha untuk cepat beradaptasi dengan perubahan yang akan terjadi. Dalam menghadapi ketidakpastian di masa depan, pentingnya untuk mengevaluasi kinerja perusahaan

dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan, ini merupakan cara bagi manajemen untuk memanfaatkan sumber pendanaan yang tersedia untuk menilai kinerja Perusahaan. Proses menilai dan menafsirkan data keuangan perusahaan untuk lebih memahami kinerja dan situasi keuangan dikenal sebagai Analisis laporan keuangan. Dibutuhkan pemahaman menyeluruh tentang laporan keuangan, pengetahuan industri dan kemampuan analisis untuk menganalisis suatu laporan keuangan. Bagi manajemen, kreditur, investor dan pemangku kepentingan pengambilan keputusan lainnya analisis laporan keuangan dapat menjadi bahan acuan serta informasi (Harmadji et al., 2024).

Financial Distress atau kesulitan keuangan merupakan masalah likuiditas berat yang tidak dapat diselesaikan tanpa mengubah ruang lingkup operasional bisnis atau struktur organisasi. Informasi tentang mengantisipasi kesulitan keuangan dapat dijadikan tanda peringatan kesulitan keuangan sehingga manajemen dapat bertindak cepat untuk menghindari masalah sebelum terjadi kebangkrutan. (Harmadji et al., 2024). Diperlukan suatu analisis kebangkrutan untuk mengetahui tingkat kebangkrutan yang dialami oleh suatu perusahaan. Untuk mendapatkan peringatan dini tentang kemungkinan terjadi kebangkrutan maka analisis kebangkrutan harus segera dilakukan. Deteksi dini gejala kebangkrutan ini menguntungkan pihak manajemen karena memberikan kesempatan untuk memperkuat kinerja perusahaan (Mandalurang et al., 2019). Metode analisis untuk memprediksi kebangkrutan sudah banyak dikembangkan dan digunakan yang oleh berbagai perusahaan dan berbagai bidang usaha. Salah satunya Analisis metode Altman (1968) metode ini menggunakan *Multiple Discriminate Analysis* (MDA) atau Metode Multivariate. Metode Multivariate menggunakan dua rasio atau lebih secara bersama-sama dalam satu persamaan, sehingga metode ini akan mempermudah analisis atas kondisi kinerja keuangan perusahaan. Metode Altman ini memiliki tingkat akurasi sebesar 95%, dan juga metode analisis kebangkrutan yang lain yaitu Zmijewski (1984). Metode ini menggunakan rasio *profitabilitas* (ROA), *leverage* (*Debt Ratio*), dan likuiditas (*Current Ratio*) untuk menganalisis apakah perusahaan tersebut mengalami gangguan terhadap keuangan atau tidak. Metode Zmijewski memiliki keakurasian sebesar 94,9% (Fahma & Setyaningsih, 2019). Wabah Covid-19 merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi keberhasilan perusahaan, baik secara finansial maupun operasional. Karena dampak epidemi COVID-19, perekonomian Indonesia sangat menderita. Hampir setiap sektor ekonomi terkena dampak. Banyak bisnis telah mengalami penurunan kinerja operasional dan keuangan mereka. Perusahaan akan mengalami masalah keuangan jika kinerja keuangannya terus menurun, dan jika tidak dihentikan maka akan terjadi kebangkrutan. Sebelum epidemi Covid-19, masalah anggaran atau keuangan menyebabkan tantangan keuangan bagi sektor bangunan. Sebelum Wabah Covid-19, Pemerintah tidak sepenuhnya membayar proyek infrastruktur. Perusahaan BUMN diharuskan menemukan sumber pendanaan mereka sendiri yang menyebabkan biaya operasional dan hutang yang cukup meningkat.

Menurut peneliti dalam beberapa periode terakhir, Perusahaan BUMN yang terkemuka di Indonesia di bidang konstruksi yang menunjukkan kinerja keuangan yang kurang baik serta dapat dikategorikan akan mengalami kebangkrutan yaitu PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Pendapat

peneliti di dukung dengan Laporan Keuangan yang ada di Bursa Efek Indonesia, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1.
Data Keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk
(Dalam Jutaan Rupiah)

Tahun	Total Aset	Pendapatan	Total Liabilitas	Ekuitas	Laba/Rugi
2019	122.589.259	31.387.389	93.470.790	29.118.469	1.028.898
2020	105.588.960	16.190.456	89.011.405	16.577.554	-9.495.726
2021	103.601.611	12.224.128	88.140.178	15.461.433	-1.838.733
2022	98.232.316	15.302.872	83.987.631	14.244.684	-1.672.733
2023	95.595.897	10.954.693	83.994.385	11.601.511	-4.018.265

Sumber : Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan data pada Tabel 1. PT Waskita Karya (Persero) Tbk tahun 2019-2023 terlihat bahwa total asset mengalami penurunan yang cukup signifikan dengan total asset tertinggi berada pada tahun 2019 dan terendah pada 2023 atau turun sebesar 15,09% dibandingkan dengan tahun 2019. Pendapatan PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi. Pendapatan tertinggi yaitu pada tahun 2019 dan menurun sampai pada tahun 2023 atau turun sebesar 65,09% dibandingkan dengan tahun 2019. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan bagian pendapatan jasa, penjualan properti dan penjualan infrastruktur. Total liabilitas PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami penurunan dan hanya mengalami peningkatan pada tahun 2023 walaupun tidak cukup besar. Liabilitas pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami penurunan bahkan total kewajiban melebihi total ekuitas perusahaan, yang menunjukkan bahwa sebagian besar operasional perusahaan dibiayai dari kewajiban. Jika perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar dari pada ekuitas, maka risiko kerugian perusahaan akan semakin tinggi (Amin et al., 2024). Total ekuitas pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami fluktuasi selama lima tahun terakhir. Jumlah ekuitas tertinggi yaitu pada tahun 2019 dan terendah pada tahun 2023 atau menurun sebesar 60% dibandingkan dengan tahun 2019. Penurunan pada tahun 2020 disebabkan oleh menurunnya saldo laba belum ditentukan penggunaannya. Pertumbuhan laba bersih dari tahun 2019 hingga tahun 2023 PT Waskita Karya (Persero) Tbk terus mengalami penurunan hingga mendapatkan kerugian pada tahun 2020 hingga tahun 2023. Jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, hal ini menunjukkan adanya masalah likuiditas. Ketika perusahaan berada dalam masa *financial distress*, perusahaan tidak akan mampu memenuhi setiap kewajibannya. Jika masalah ini tidak segera diatasi oleh perusahaan, maka kebangkrutan akan terjadi. Berdasarkan uraian diatas, dengan berbagai permasalahan yang menyatakan bahwa PT Waskita Karya (Persero) Tbk menunjukkan pada total asset dan pendapatan mengalami penurunan, bahkan kewajiban lebih besar dibandingkan dengan ekuitas. Bahkan PT Waskita Karya (Persero) Tbk menghasilkan kerugian secara terus menerus dari tahun 2020-2023 yang mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan, maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian dengan menganalisis pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menampilkan status keuangan perusahaan baik sekarang maupun di masa depan. Tujuan utama mereka adalah untuk menunjukkan kesehatan keuangan perusahaan. Setiap manajemen dalam organisasi bertanggung jawab atas laporan keuangan yang disajikan kepada pihak-pihak yang tertarik dengan bisnis tersebut. Tujuan laporan keuangan adalah untuk menyajikan data menyeluruh tentang arus kas, kinerja keuangan, dan status keuangan bisnis. Untuk mendukung proses dan taktik pengambilan keputusan ekonomi yang signifikan, informasi ini sangat penting dan membantu. (Kasmir, 2020). Berikut beberapa tujuan laporan keuangan menurut Kasmir (2020) yaitu:

1. Menjelaskan jenis dan jumlah aset yang dimiliki perusahaan saat ini;
2. Menjelaskan jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan saat ini;
3. Menjelaskan jenis dan jumlah pendapatan yang diterima selama periode waktu tertentu;
4. Menjelaskan jumlah dan jenis pengeluaran yang dikeluarkan perusahaan selama periode waktu tertentu;
5. Menjelaskan perubahan modal, kewajiban, dan aset perusahaan;
6. Menjelaskan laporan keuangan perusahaan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah proses memecah data (informasi) yang terkandung dalam laporan keuangan menjadi komponen yang berbeda, melihat setiap komponen, dan menganalisis hubungan antar komponen tersebut menggunakan teknik analisis tertentu untuk memahami dengan benar dan mendapatkan gambaran lengkap tentang informasi yang diinginkan (Fitriana, 2024). Adapun tujuan dilakukannya analisis laporan keuangan perusahaan menurut Aning Fitriana (2024) yaitu:

1. Untuk mengevaluasi kinerja manajemen
2. Untuk menyadari perubahan situasi keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu
3. Menjadi bahan acuan untuk pengambilan keputusan
4. Menjadi faktor yang mempengaruhi keputusan investor untuk mendanai bisnis
5. Sebagai bahan penilaian kinerja perusahaan dengan perusahaan yang lain atau dengan kondisi perusahaan dalam lintas periode akuntansi
6. Memberikan rincian mengenai bunga dan kapasitas perusahaan untuk membayar kembali pinjaman
7. Digunakan sebagai bahan pembuat keputusan bagi investor yang ingin melakukan investasi
8. Bertujuan sebagai panduan pemerintah dalam menetapkan nilai pajak yang harus dibayar oleh perusahaan.

Analisis Rasio Keuangan

Rasio merupakan alat yang digunakan dalam konteks relatif atau absolut untuk menggambarkan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan yang lainnya dalam laporan keuangan. Sedangkan analisis rasio merupakan bentuk atau metode yang biasa digunakan dalam analisis

laporan *financial* (keuangan). Rasio dapat dihitung berdasarkan laporan keuangan yang meliputi *balance sheet* atau neraca yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu dan *income statement* (laporan rugi-laba) yang merupakan laporan operasi perusahaan selama periode tertentu. Rasio keuangan menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu alat penilaian yang digunakan perusahaan untuk memeriksa laporan keuangan. Dengan menggunakan rasio keuangan, siapapun dapat menentukan apakah perusahaan berjalan baik atau buruk secara *finansial* dari waktu ke waktu (Seto et al., 2023). Berikut ini jenis-jenis rasio keuangan yang sering digunakan menurut Kasmir (2020) yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2020) Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan periode kurang dari satu tahun.

Menurut Kasmir (2020) bahwa rasio likuiditas yang sering digunakan adalah sebagai berikut :

- a. *Current Ratio*
- b. *Quick Ratio*
- c. *Cash Ratio*
- d. *Working Capital to Total Asset Ratio*

2. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2020) Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang secara keseluruhan termaksud hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Kasmir (2020) rasio solvabilitas yang sering digunakan yaitu :

- a. *Total Debt Equity Ratio*
- b. *Total Debt to Total Asset Ratio*
- c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

3. Rasio Aktivitas

Menurut kasmir (2020) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan secara baik. Menurut Kasmir (2020) rasio aktivitas yang sering digunakan yaitu :

- a. *Total Asset Turn Over*
- b. *Receivable Turn Over*
- c. *Average Collection Periode*
- d. *Inventory Turn Over*

4. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2020) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Menurut Kasmir (2020) rasio profitabilitas yang sering digunakan yaitu :

- a. *Gross Profit Margin*
- b. *Net Profit Margin*
- c. *Return On Asset*
- d. *Return On Equity*

Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Kepailitan adalah kondisi di mana perusahaan tidak lagi mampu melunasi kewajibannya. Ada indikasi awal perusahaan yang biasanya dapat dikenali lebih awal jika laporan keuangan dianalisis lebih matang dengan cara tertentu. *Financial Distress* atau kesulitan keuangan terjadi sebelum perusahaan bangkrut. Secara teori, perusahaan didirikan dengan maksud untuk dapat menjalankan kegiatan usaha selama mungkin namun seiring berjalannya waktu ketika rencana yang dibuat oleh manajemen perusahaan tidak dapat dilaksanakan maka kebangkrutan akan menimpa perusahaan. (Nasution, 2023).

Metode Altman Z-Score

Model Altman Z-Score adalah model baru yang dikembangkan Altman untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan data laporan keuangan dari 1 sampai 5 tahun sebelum kebangkrutan. Penggunaan model ini sebagai salah satu ukuran *financial distress* tidak bersifat tetap melainkan selalu berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model terus dikembangkan oleh Altman sehingga dapat diterapkan tidak hanya pada perusahaan manufaktur *go public* tetapi sudah mencakup perusahaan manufaktur *non public*, perusahaan non manufaktur dan perusahaan obligasi korporasi (Rahmawati et al., 2021). Berikut ini adalah perkembangan metode Altman :

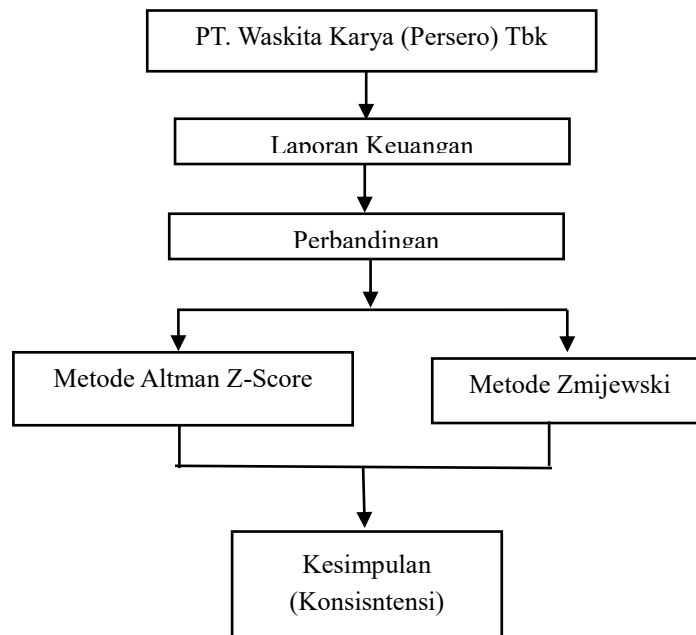
1. Penelitian pertama, Altman melakukan penelitian terhadap berbagai perusahaan manufaktur di Amerika yang telah menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu penelitian ini lebih cocok untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur yang *go public*. Dengan Kriteria, jika nilai $Z\text{-Score} < 1,8$ menandakan perusahaan berada pada kondisi kesulitan keuangan. Nilai $1,8 < Z\text{-Score} < 2,99$ artinya perusahaan berada pada kondisi *gray zone* atau zona rawan. Nilai $Z\text{-Score} > 2,99$ artinya perusahaan berada pada kondisi keuangan yang sehat atau *safe zone*.
2. Penelitian kedua ini dinamakan Altman Revisi. Metode ini adalah penyesuaian yang dilakukan sehingga metode ini dapat digunakan untuk perusahaan-perusahaan sektor swasta. Dengan Kriteria jika nilai $Z\text{-Score} < 1,23$ artinya perusahaan berada pada kondisi zona bangkrut. Nilai $1,23 < Z\text{-Score} < 2,9$ artinya perusahaan pada kondisi rawan atau *gray zone*. Nilai $Z\text{-Score} > 2,9$ artinya perusahaan sedang berada pada kondisi yang sehat atau *safe zone*.
3. Altman memodifikasi modelnya agar dapat diterapkan pada semua perusahaan baik manufaktur maupun non manufaktur dan *go public* maupun non *go public*. Dengan Kriteria jika nilai $Z\text{-Score} < 1,1$ menandakan perusahaan berada pada kondisi *distress zone*. Nilai $1,1 < Z\text{-Score} < 2,6$ artinya perusahaan berada pada kondisi rawan atau *gray zone*. Nilai $1,1 < Z\text{-Score} > 2,6$ artinya perusahaan berada pada kondisi *safe zone* atau sehat.

Metode Zmijewski

Model Zmijewski (X-Score) merupakan model yang dikembangkan oleh Mark E. Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, leverage, dan likuiditas dari suatu perusahaan. Metode ini digunakan untuk menganalisis potensi kebangkrutan di perusahaan *manufactur* maupun *non manufactur* dan *non public* serta *go public* seperti pada sektor industri,

BUMN, dan perbankan (Alamsyah & Olii, 2019). Sebuah perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan jika skornya dari model prediksi kebangkrutan ini lebih besar dari 0. Di sisi lain, sebuah perusahaan dianggap tidak memiliki peluang untuk bangkrut jika skornya kurang dari 0 (Irfani, 2020).

Kerangka Berpikir



Gambar 1.

Kerangka Berpikir

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut bahwa data diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam bentuk laporan keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Selanjutnya akan dilakukan perhitungan dan perbandingan masing-masing metode analisis *financial distress* yaitu model Altman dan Zmijewski akan dihitung dengan menggunakan data dari PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Model-model tersebut akan memberikan hasil berupa potensi *finansial distress* pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan akan ditarik kesimpulannya.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan deskriptif yaitu dengan menyajikan karakteristik yang terkait dengan masalah dan unit yang diperiksa, untuk eksplorasi dan klarifikasi mengenai suatu fenomena dengan jalan mendeskripsikan sejumlah variabel yang berkenaan dengan masalah dan unit yang diteliti (Sugiyono, 2018). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan tahunan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Altman Z-Score dan Metode Zmijewski untuk PT Waskita Karya (Persero) Tbk.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil perhitungan rasio keuangan menurut metode Altman Z-Score Modifikasi dan Metode Zmijewski, selanjutnya nilai dari variabel-variabel tersebut dimasukkan dalam formulasi Metode Altman Z-Score Modifikasi dan Metode Zmijewski. Berikut disajikan data hasil perhitungan *financial distress* menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi dan metode Zmijewski sebagai berikut :

Tabel 2

Perhitungan dan Perbandingan Metode Altman Z-Score Modifikasi dan Metode Zmijewski

Metode Altman Z-Score Modifikasi					
Tahun	X1	X2	X3	X4	Kategori
2019	0,0327	0,0698	0,0427	0,3115	<i>Distress zone</i>
2020	-0,1487	-0,0206	-0,0411	0,1862	<i>Distress zone</i>
2021	0,1485	-0,0743	0,0393	0,1754	<i>Gray zone</i>
2022	0,1219	-0,1012	0,0200	0,1696	<i>Distress zone</i>
2023	-0,0012	-0,1434	0,0097	0,1381	<i>Distress zone</i>
Metode Zmijewski					
Tahun	X1	X2	X3	X-Score	Kategori
2019	0,0084	0,7625	1,0892	0,0127	<i>Non distress</i>
2020	-0,0921	0,8430	0,6745	0,9224	<i>Non distress</i>
2021	-0,0177	0,8508	1,5657	0,6355	<i>Non distress</i>
2022	0,0170	0,8550	1,5583	0,5030	<i>Non distress</i>
2023	-0,0420	0,8786	0,9949	0,9014	<i>Non distress</i>

Berdasarkan hasil analisis *financial distress* menggunakan dua metode yaitu metode Altman Z-Score modifikasi dan metode Zmijewski. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa PT Waskita Karya (Persero) Tbk, model Altman Z-Score Modifikasi menunjukkan bahwa pada tahun 2019-2020 PT Waskita Karya (Persero) Tbk, berada dalam kondisi tidak sehat atau akan berpotensi untuk bangkrut atau *distress zone*, sedangkan ditahun 2021 mengalami pemulihan kinerja keuangan walaupun tidak sepenuhnya pulih, PT Waskita Karya (Persero) Tbk berada pada *gray zone* atau zona abu-abu. Dan pada tahun 2022-2023 kembali lagi pada kondisi tidak sehat atau berpotensi bangkrut (*distress zone*). Sedangkan nilai X-Score dalam tabel 4.10 menunjukkan bahwa PT Waskita Karya (Persero) Tbk mulai dari periode 2019-2023 berada dalam kondisi sehat atau *non distress*.

Berdasarkan dari hasil analisis perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi PT Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2019 dan 2020 berada dalam kondisi *financial distress*, namun pada tahun 2021 berada dalam kondisi *grey zone*. Dan pada tahun 2022 dan 2023 kembali pada kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena tinggi total kewajiban yang tidak sebanding dengan pengelolaan aset serta dari sisi pengelolaan modal kerja, laba ditahan serta EBIT yang dilakukan PT Waskita Karya (Persero) Tbk masih menunjukkan angka negatif sehingga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Jika ditinjau dari metode Altman Z-Score, maka perusahaan perlu melakukan perbaikan terhadap modal kerja, laba ditahan, dan EBIT yang bernilai negatif dengan cara melakukan manajemen hutang seperti mengelola tagihan-tagihan jangka pendek yang harus dilunasi perusahaan, evaluasi kinerja keuangan, meningkatkan pendapatan dan mengurangi biaya operasional yang dibiayai dari hutang. Dan

hasil analisis perhitungan menggunakan metode Zmijewski pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2019-2023 berada dalam kondisi *non distress*, sehingga kedepannya perusahaan harus terus mempertahankan dan meningkatkan nilai X-Score agar tetap berada pada zona diskriminasi $X < 0$.

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi dan Zmijewski. Dalam penelitian ini peneliti hanya menganalisis dan melakukan perbandingan kondisi *finansial distress* pada PT Waskita Karya Persero dengan laporan keuangan tahunan dari 2019-2023. Implikasi dari penelitian ini untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk dan potensi kebangkrutan yang akan terjadi dimasa depan.

Terdapat perbedaan dari hasil penggunaan metode Altman Z-Score modifikasi dan Zmijewski dapat disebabkan karena adanya perbedaan pada rasio keuangan yang digunakan dari masing-masing metode. Metode Altman Z-Score Modifikasi merupakan penyesuaian model terhadap berbagai jenis perusahaan, sehingga Altman memodifikasi modelnya agar dapat diterapkan pada semua perusahaan manufaktur maupun non manufaktur dan *go public* maupun *non public*. Dalam Z-Score modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel X5 (*sales / total asset*) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Sedangkan metode Zmijewski lebih menekankan kepada perhitungan rasio keuangan yaitu profitabilitas, solvabilitas dan likuiditas. Yang berarti perusahaan harus mampu menghasilkan laba untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya.

Dari pembahasan hasil penelitian tersebut, diperlukan pemilihan metode analisis yang tepat untuk memberikan gambaran yang akurat mengenai kondisi keuangan perusahaan dan membantu manajemen dalam pengambilan keputusan strategis guna mencegah terjadinya kebangkrutan. Sehingga menurut peneliti dari kedua metode analisis *financial distress* yaitu Altman Z-Score Modifikasi dan Zmijewski yang paling tepat dan akurat untuk digunakan pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk adalah metode Altman Z-Score Modifikasi dikarenakan menurut peneliti Altman Z-Score Modifikasi lebih peka terhadap sinyal awal krisis keuangan, seperti adanya penurunan laba atau kerugian operasional dan menurut peneliti metode Zmijewski cenderung kurang responsif terhadap penurunan laba karena hanya mengandalkan tiga rasio yaitu ROA, *debt ratio*, dan *current ratio*. Perbedaan variabel ini yang membuat peneliti menarik kesimpulan bahwa metode Altman Z-Score Modifikasi lebih tepat digunakan untuk memprediksi *financial distress* serta dapat digunakan untuk membuat keputusan jangka panjang.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan perhitungan tersebut maka analisis perbandingan *financial distress* antara metode Altman Z-Score modifikasi dan Zmijewski pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, periode 2019,2020,2022,2023 menunjukkan bahwa, analisis *financial distress* menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi pada tahun 2019-2020 dikategorikan sebagai perusahaan tidak sehat atau distress dan pada tahun 2021 dikategorikan berada pada *gray zone*. Pada 2022-2023 dikategorikan kembali sebagai perusahaan tidak sehat atau *distress*. Sedangkan analisis *financial*

distress menggunakan metode Zmijewski pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk periode 2019-2023 menunjukkan bahwa, PT Waskita Karya (Persero) Tbk mengalami kondisi keuangan yang sehat (*non distress*) dan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Terdapat ketidaksesuaian antara hasil prediksi kebangkrutan dari kedua metode yang dimana Altman Z-Score berada pada kondisi *distress* pada sebagian besar tahun sedangkan zmijewski memberikan gambaran optimis dengan status *non distress*. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh variabel yang digunakan dalam masing-masing metode berbeda. Oleh sebab itu konsistensi prediksi kebangkrutan PT Waskita Karya (Persero) Tbk menggunakan Altman Z-Score modifikasi dan Zmijewski menunjukkan hasil yang berbeda.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran yang dapat disusun adalah sebagai berikut :

1. PT Waskita Karya (Persero) Tbk harus berusaha mengatasi *financial distress*. PT Waskita Karya (Persero) Tbk perlu melakukan perbaikan kinerja keuangan terhadap modal kerja, laba ditahan, dan EBIT yang bernilai negatif dengan cara melakukan manajemen hutang seperti mengelola tagihan-tagihan jangka pendek yang harus dilunasi perusahaan, evaluasi kinerja keuangan, meningkatkan pendapatan, mengurangi biaya operasional yang dibiayai dari hutang dan menambah modal dari pemerintah. Hal-hal ini perlu diperbaiki karena dapat menyebabkan potensi kebangkrutan yang tinggi pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan metode lain untuk menghitung analisis *financial distress* seperti metode Grover dan Springate. Peneliti juga bisa menggunakan variabel lain seperti pertumbuhan ekonomi atau inflasi untuk menghitung prediksi *financial distress* pada perusahaan-perusahaan yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, M. F., & Olii, N. (2019). Analisis Penerapan Metode Zmijewski dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada UMKM Kain Karawo di Kota Gorontalo. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Informatika (JBMI)*, 16(2), 191-209.
- Amin, A. M., Ilham, N. H. R., Nurman, N., Anwar, R., & Anwar, A. (2024). Analisis Penggunaan Model Zmijewski (X-Score) dan Altman (Z-Score) untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan pada PT Waskita Karya Persero Tbk. *Gemawisata: Jurnal Ilmiah Pariwisata*, 20(3), 174–197. <https://doi.org/10.56910/gemawisata.v20i3.404>
- Fahma, Y. T., & Setyaningsih, N. D. (2019). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN, ZMIJEWSKI, GROVER, SPRINGATE, OHLSON DAN ZAVGREN UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN RITEL.
- Fitriana, A. (2024). *Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan*. Banyumas: CV Malik Rizki Amanah. ISBN 978-623-09-9369-5
- Harmadji, E. D., Sasimtan Putra, H., Yenny Wati, M., Dra Hj Misrofingah, Ma., Mohamad Anggi Samukroni, M., & Lella Anita, G. (2024). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN. Eureka Media Aksara.

- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis : Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan (Kedua)*. Prenadamedia Group.
- Mandalurang, J., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). *Analisis kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman dan Springate pada industri perdagangan ritel yang terdaftar di BEI periode 2014-2018*. Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 7(3), 4358-4366. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25087>
- Nasution, A. M. D. (2023). ANALISIS ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI TINGKAT KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN PT.BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS TBK.
- Rahmawati, N., Sansitika, D. R., Azmi, Z., Suryadi, N., & Sinaga, N. A. (2021). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE, ZMIJWESKI, DAN GROVER PADA PT.ULTRAJAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY TBK DARI TAHUN 2016-2019. 74–4.
- Seto, A. A., Maria Lusiana Yulianti, Nurchayati, Ratih Kusumastuti, & Nita Astuti. (2023). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Manajemen* (Setiyawami, Ed.). Alfabeta.
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59-82