



**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN  
PERBANDINGAN MODEL ALTMAN Z-SCORE,  
SPRINGATE, DAN ZMIJEWSKI DALAM  
MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN  
PERUSAHAAN**

**TESIS**

**Oleh**

**RUSMANI**

**UNIVERSITAS**

**55118120141**  
**MERCU BUANA**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2021**



**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN  
PERBANDINGAN MODEL ALTMAN Z-SCORE,  
SPRINGATE, DAN ZMIJEWSKI DALAM  
MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN  
PERUSAHAAN**

**(Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor  
makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI  
periode 2015-2019 )**

**TESIS**

**UNIVERSITAS  
MERCU BUANA**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan  
Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen**

**Oleh  
RUSMANI  
55118120141**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA  
PROGRAM PASCASARJANA**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan hasil analisis kebangkrutan dengan menggunakan model *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 serta mengetahui model yang paling akurat diantara ketiga model tersebut.

Jenis metode yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan yaitu menggunakan *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak empat belas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Variabel-variabel yang dipakai dalam penelitian ini merupakan rasio-rasio dari model *Altman Z-Score*, *Springate* dan *Zmijewski*, seperti *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*, *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, *Sales to total Asset*, *Earning Before Taxes to Total Assets*, *Net Income to Total Assets*, *Total Liabilities to Total Assets*, *Current Assets to Current Liabilities*.

Hasil penelitian ini adalah adanya perbedaan hasil analisis kebangkrutan antara metode *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski* pada empat belas perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2015-2019. Dari ketiga model yang digunakan, model *Springate* merupakan model yang paling akurat dengan *tingkat akurasi* sebesar 91,43% , dengan *Type Error* sebesar 8,57% . Model kedua yang akurat berikutnya adalah model *Altman Z-Score* dengan *tingkat akurasi* sebesar 88,57% dengan *Type Error* sebesar 11,43%. Kemudian model *Zmijewski* memiliki *tingkat akurasi* sebesar 77,14%, dengan *Type Error* sebesar 22,86%.

**Kata kunci:** Financial Distress, Kebangkrutan, metode *Altman Z-Score*, metode *Springate*, dan metode *Zmijewski*

---

## ***ABSTRACT***

This study aims to find out the differences in the results of the bankruptcy analysis using the Altman Z-Score, Springate, and Zmijewski models at food and beverage subsector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2015-2019 and to find out the most accurate models among the three models.

The type of method used in this study uses descriptive methods with quantitative approaches. Sampling techniques conducted using non-probability sampling with purposive sampling techniques and obtained as many as fourteen food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2015-2019.

The variables used in this study are ratios of Altman Z-Score, Springate and Zmijewski model, such as Working Capital to Total Assets, Retained Earning to Total Assets, Earning Before Interest and Taxes to Total Assets, Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities, Sales to total Assets, Earning Before Taxes to Total Assets, Net Income to Total Assets, Total Liabilities to Total Assets, Current Assets to Current Liabilities.

The result of this study is the difference in the results of bankruptcy analysis between Altman Z-Score, Springate, and Zmijewski methods in fourteen food and beverage subsector companies in the period 2015-2019. Of the three models used, the Springate model is the most accurate model with an accuracy rate of 91.43% , with a Type Error of 8.57% . The next accurate second model is the Altman Z-Score model with an accuracy rate of 88.57% with a Type Error of 11.43%. Then the Zmijewski model has an accuracy rate of 77.14%, with a Type Error of 22.86%

**Keywords:** Financial Distress, Bankruptcy, Altman Z-Score method, Springate method, and Zmijewski method .

## LEMBAR PENGESAHAN TURNITIN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh :

Nama : Rusmani

NIM : 55118120141


Program Studi : Manajemen Keuangan (MKU)

dengan judul “Analisis Financial Distress dan Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI periode 2015-2109)”,

telah dilakukan pengecekan similarity dengan sistem Turnitin pada tanggal 05 Februari 2021, didapatkan nilai persentase sebesar 24%.

Jakarta, 05 Februari 2021

Administrator Turnitin



**Arie Pangudi, A.Md**

## LEMBAR PENGESAHAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini

**Judul** : Analisis Financial Distress Dan Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan

(Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019)

**Bentuk Tesis** : Penelitian

**Nama** : Rusmani

**NIM** : 55118120141

**Program Studi** : Magistem Manajemen

**Tanggal** : Maret 2021

UNIVERSITAS  
MERCUBUANA

Mengesahkan

Pembimbing



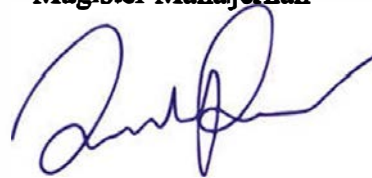
DR. Pardomuan Sihombing, S.E., MSM.

Direktur Program Pascasarjana

Ketua Program Studi  
Magister Manajemen



Prof. Dr. Ing. Mudrik Alaydrus



Dudi Permana, Ph.D

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini

Judul : Analisis Financial Distress dan Perbandingan Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan  
( Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Rusmani

NIM : 55118120141

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal : 19 Februari 2021

merupakan hasil penelitian dan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, dan dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 19 Februari 2021



Rusmani

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kepada Allah SWT, Tuhan semesta alam yang telah memberikan banyak kenikmatan dan anugerah, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini yang berjudul : “ **ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN PERBANDINGAN MODEL ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE, DAN ZMIJEWSKI DALAM MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN ( Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI periode 2015-2019)**”

Tesis ini ditulis guna memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar akademis Magister Manajemen pada Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta. Pada kesempatan ini secara khusus penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada almarhumah ibunda Surimah dan almarhum ayahanda Nuridin yang telah merawat dan membesarkan serta menanamkan betapa penting menuntut ilmu baik ilmu dunia maupun akherat. Terima kasih juga penulis ucapkan kepada isteri tercinta Susmiati yang senantiasa dapat memahami kesibukan dan memberikan motivasi untuk terus belajar, dan juga tak lupa kepada anak-anak tercinta kami : Fisa, Hilma, Igo, dan Ismail yang sering terabaikan dalam perhatiannya. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat, hidayah, serta ampunan yang tak terhingga atas kekhilafan selama masa perkuliahan dan penelitian.



Penulis menyadari bahwa Tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak yang secara langsung dan tidak langsung memberikan kontribusi dalam penyelesaian Tesis ini sehingga dapat diselesaikan tepat pada waktunya.

Untuk itu penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Bapak DR Pardomuan Sihombing,S.E, MSM,selaku Dosen Pembimbing yang telah menyediakan waktu dan pikirannya serta memberikan saran, arahan dan bimbingan,semangat,pengetahuan, dan nasihat-nasihatnya sangat bermanfaat dalam penyelesaian Tesis yang lebih baik ini.
2. Bapak Matrodji H.Mustafa,MBA, Ph.D.selaku Dosen Penelaah seminar proposal yang telah memberikan saran dan masukan serta koreksi untuk perbaikan Tesis ini.
3. Bapak Dudi Permana, selaku ketua ujian sidang tesis dan sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana Jakarta yang telah memberikan saran, arahan masukan serta pengetahuan yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya tesis ini.
4. Bapak DR.Hakiman,M.M, selaku Dosen Penelaah seminar hasil dan Dosen Penguji ujia sidang tesis yang telah banyak memberikan saran, masukan serta kritik dan koreksinya demi kesempurnaan Tesis ini.
5. Bapak Prof. Dr. Ir. Ngadino Surip,Ms., selaku Rektor Universitas Mercu Buana Jakarta.

6. Prof. Dr.Ing.Mudrik Alaydrus, selaku Direktur Pascasarjana, Universitas Mercu Buana.
7. Seluruh staf pengajar (dosen) Pascasarjana Magister Manajemen dan Civitas Universitas Mercu Buana Jakarta yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman selama penulis menuntut ilmu di Universitas Mercu Buana Jakarta.
8. Seluruh staf administrasi Pascasarjana Magister Manajemen yang telah banyak memberikan bantuan baik sarana maupun informasi yang bermanfaat selama penulis kuliah di Universitas Mercu Buana Jakarta.
9. Teman-teman mahasiswa baik yang pernah sekelas di kampus Meruya maupun di Menteng yang selalu mendukung dan memberi semangatnya, dan telah membantu dalam penyelesaian Tesis ini.

Penulis menyadari bahwa Tesis ini masih jauh dari kesempurnaan , oleh karena itu masukan baik kritik maupun saran yang bersifat konstruktif sangat diharapkan penulis untuk perbaikan di masa yang akan datang. Selain itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan hati, penulis memohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penyelesaian Tesis ini. Akhirnya, semoga Tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, 19 Februari 2021

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK .....	i
<i>ABSTRACT</i> .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN TURNITIN .....	iii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iv
LEMBAR PERNYATAAN.....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Identifikasi, Ruang Lingkup dan Rumusan Masalah Penelitian .....	11
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	11
1.2.2 Ruang Lingkup .....	12
1.2.3 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	13
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	13
1.3.2 Manfaat Penelitian .....	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	15
2.1 Kajian Pustaka.....	15
2.1.1 Laporan Keuangan.....	15
2.1.2 Analisis Laporan Keuangan .....	16
2.1.3 Analisis Rasio Keuangan .....	18
2.1.4 Dasar Teori .....	23
2.1.5 Financial Distress.....	25
2.2 Penelitian Yang Relevan .....	32

2.2.1	Jurnal Nasional .....	32
2.2.2	Jurnal Internasional.....	35
2.3	Kerangka Berfikir.....	38
2.4	Paradigma Penelitian.....	39
2.5	Pertanyaan Penelitian .....	40
2.6	Pengembangan Hipotesis .....	40
BAB III METODE PENELITIAN.....		44
3.1	Desain Penelitian.....	44
3.2	Tempat dan Waktu Penelitian .....	44
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian .....	45
3.4	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	46
3.4.1	Definisi Variabel.....	46
3.4.2	Operasionalisasi Variabel.....	47
3.5	Metode Analisis Data .....	48
3.5.1	Perhitungan dengan Microsoft Excel.....	48
3.5.2	Statistik Deskriptif .....	49
3.5.3	Uji Asumsi Klasik.....	49
3.5.4	Uji Beda Rata-rata.....	50
3.5.5	Uji Tingkat Akurasi.....	52
3.6	Jenis dan Sumber Data .....	53
3.7	Teknik Analisis Data .....	54
3.7.1	Menghitung Rasio Keuangan.....	54
3.7.2	Menghitung Prediksi <i>Financial Distress</i> .....	56
3.7.3	Menghitung Tingkat Akurasi Metode Altman <i>Z-Score</i> , <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> .....	58
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		60
4.1	Hasil Penelitian.....	60
4.1.1	Statistik Deskriptif Data Penelitian.....	60
4.1.2	Analisis Deskriptif.....	71
4.1.3	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	72
4.1.4	Hasil Uji Beda Rata-rata (Uji Mann-Whitney).....	73

4.1.5 Hasil Uji Tingkat Akurasi.....	75
4.2 Pembahasan .....	84
4.2.1 Hasil Uji Beda Model Altman Z-Score dengan Model Springate .....	84
4.2.2 Hasil Uji Beda Model Altman Z-Score dengan Model Zmijewski.	84
4.2.3 Hasil Uji Beda Model Springate dengan Model Zmijewski .....	85
4.2.4 Hasil Uji Tingkat Akurasi dan Tipe Error.....	85
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	88
5.1 Kesimpulan.....	88
5.2 Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA .....	93
LAMPIRAN.....	98



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Data Perusahaan Jasa dan Manufaktur yang Delisting di BEI tahun 2015-2019 .....	6
Tabel 3. 1 Operasional Variabel.....	47
Tabel 3. 2 Metode Altman Z-Score.....	57
Tabel 3. 3 Metode Springate .....	57
Tabel 3. 4 Metode Zmijewski .....	58
Tabel 4. 1 Penentuan Jumlah Sampel Perusahaan Yang diteliti .....	61
Tabel 4. 2 Status Kesehatan Perusahaan Yang Diteliti Menurut Data BEI .....	62
Tabel 4. 3 Rekapitulasi Hasil Analisis Financial Distress .....	64
Tabel 4. 4 Statistik Deskriptif Data Penelitian.....	64
Tabel 4. 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski.....	71
Tabel 4. 6 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Simirov.....	72
Tabel 4. 7 Hasil Uji Homogenitas Levene.....	73
Tabel 4. 8 Hasil Uji Mann-Whitney Model Altman Z-Score dengan Springate ..	74
Tabel 4. 9 Hasil Uji Mann-Whitney Model Altman Z-Score dengan Zmijewski. 74	
Tabel 4. 10 Hasil Uji Mann-Whitney Model Springate dengan Zmijewski .....	75
Tabel 4. 11 Hasil Financial Distress .....	77
Tabel 4. 12 Tingkat Akurasi Model Altman Z-Score .....	80
Tabel 4. 13 Tingkat Akurasi Model Springate.....	82
Tabel 4. 14 Tingkat Akurasi Model Zmijewski .....	83

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Nilai PDB Berdasarkan Industri periode 2014-2018 (miliar rupiah). 1	
Gambar 1. 2 Industri Makanan dan Minuman Tumbuh di atas PDB Nasional ..... 2	
Gambar 1. 3: Grafik Perusahaan Jasa dan Manufaktur Delisting di BEI (2013-2018) ..... 6	
Gambar 2. 1 Paradigma Penelitian..... 39	



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Olah Data Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Yang Diteliti... 98	
Lampiran 2: Olah Data Statistik Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Yang Diteliti .....	100
Lampiran 3: Data Statistik Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Yang Diteliti .....	106
Lampiran 4: Status Kesehatan Perusahaan Yang Diteliti .....	107
Lampiran 5: Hasil Analisis Financial Distress Perusahaan Yang Diteliti.....	109
Lampiran 6: Perbandingan Hasil Financial Distress Terhadap Kenyataan Perusahaan Yang Diteliti.....	111
Lampiran 7: Jumlah Sampel Perusahaan Yang Diteliti .....	113
Lampiran 8: Tingkat Akurasi Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski .....	114



UNIVERSITAS  
MERCU BUANA