

ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN METODE Z-SCORE PADA PT. GOLDEN FLOWER TBK

Della Apriliana *¹
Keani Isnaini S ²

^{1,2} Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammdiyah Riau
*e-mail: 220301024@student.umri.ac.id¹, 220301018@student.umri.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini ditujukan untuk mengevaluasi kinerja menggunakan Altman Z-Score. Data diperoleh dari laporan keuangan yang dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) di <https://www.idx.co.id/> dan sumber resmi lainnya. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score. Z-score disebut juga dengan nilai standar atau nilai baku. Jika nilai rata-rata nya terletak di atas, maka Z-score nya bernilai positif dan apabila nilai rata-rata nya di bawah maka Z-score nya negatif. Hasil penelitian menunjukkan sejak perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2020 disebabkan pandemic COVID-19, sedangkan pada tahun 2016-2019 kinerja rasio menghasilkan kinerja yang sangat baik. Pada PT Golden Flower Tbk Z-score tahun 2021 sebesar 2,77 berada kembali ke posisi positif. Kemudian pada Z-score tahun 2022 sebesar 3,14 berada pada safe is greater than yang menunjukkan perusahaan memiliki skor yang sangat tinggi dan jauh di atas ambang (Non Bangkrut). Walaupun perusahaan mengalami penurunan tetapi di tahun berikutnya keadaan keuangan perusahaan kembali ke posisi aman dan mengalami peningkatan.

Kata Kunci : Altman Z-Score, Analisis Keuangan Perusahaan

Abstract

This research is aimed at evaluating performance using the Altman Z-Score. Data is obtained from financial reports which can be accessed via the Indonesia Stock Exchange (BEI) website at <https://www.idx.co.id/> and other official sources. The data analysis technique used in this research uses the Altman Z-Score method. Z-score is also called standard value or raw value. If the average value is above, then the Z-score is positive and if the average value is below then the Z-score is negative. The research results show that since the company experienced a decline in 2020 due to the COVID-19 pandemic, whereas in 2016-2019 the performance ratio produced very good performance. At PT Golden Flower Tbk the 2021 Z-score of 2.77 is back to a positive position. Then in 2022 the Z-score of 3.14 is safe is greater than, which shows the company has a very high score and is far above the threshold (Non Bankrupt). Even though the company experienced a decline, in the following year the company's financial condition returned to a safe position and experienced an increase.

Keywords : Altman Z-Score, Company Financial Analysis

PENDAHULUAN

Didirikan pada tahun 1980, PT Golden Flower Tbk adalah salah satu perusahaan manufaktur dan pengeksport garmen terkemuka di Indonesia. PT Golden Flower Tbk memiliki 8 fasilitas produksi yang berada di kawasan berikat (bonded zone) dan menempati tanah seluas 8 hektar dengan total karyawan sekitar 3500 orang, 85% ekspor ditujukan ke pasar Amerika Serikat, Eropa, Kanada, Australia, Afrika Selatan, Jepang & negara Asia lainnya. Diketahui sebagai perusahaan yang sudah menjelajah ke ranah luar negeri, diperlukannya laporan keuangan yang sehat untuk menarik para investor. Untuk mengetahui keadaan keuangan perusahaan maka diperlukan adanya analisis kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Dengan menganalisis laporan keuangan tersebut maka dapat membantu para investor untuk memutuskan berinvestasi di suatu perusahaan. Dalam menganalisa laporan keuangan pada PT Golden Flower Tbk, penggunaan metode Z-score dapat digunakan untuk memudahkan investor melihat perkembangan kondisi keuangan pada perusahaan tersebut.

Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) adalah salah satu sektor yang memainkan peran penting dalam perekonomian nasional Indonesia. Menurut Kementerian Perindustrian (2019), industri TPT yang sudah mampu menembus pasar dunia tersebut telah menyumbangkan devisa dalam jumlah yang besar kepada negara. Sayangnya, virus Covid-19 yang menyerang seluruh penjuru dunia selama beberapa tahun terakhir membawa industri TPT Indonesia ke dalam situasi keterpurukan. Tercatat bahwa pertumbuhan industri ini bahkan sampai merosot 8,88% pada tahun 2020, dan kembali turun 3,31% di tahun 2021. Bagian dari TPT yang paling terpuruk adalah industri garmen, yaitu kegiatan manufaktur yang memproduksi pakaian jadi dan biasanya mengisi 3% sampai 4% total dari ekspor dunia (Wahyudin 2019). PT Golden Flower Tbk ini didirikan pada tahun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. Selama masa beroperasi diketahui titik terendah kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2020 yaitu pada saat pandemic COVID-19.

Direktur Utama BPJS Ketenagakerjaan Anggoro Eko Cahyo mengungkapkan sekitar 28 perusahaan di industri garmen, tekstil, dan alas kaki mulai mengurangi jam dan hari kerja, salah satunya termasuk PT Golden Flower Tbk yang terkenal dengan perusahaan besar yang memproduksi berbagai produk garmen untuk merek-merek premium di industri fashion. Bagian produksi yang berlokasi di Semarang bahkan melakukan pembatasan operasional secara terbatas. Kendati tak melakukan PHK akibat pandemi Covid-19, manajemen mengaku merumahkan 1.100 orang karyawan dari total 2.750 orang karyawan perusahaan. Akibat permintaan lesu, omzet produk pakaian juga diperkirakan anjlok hingga 50%. Covid-19 yang sudah menginfeksi tiga juta orang secara global menimbulkan ketidakpastian, tidak hanya dengan PT Golden Flower Tbk saja, tetapi seluruh perusahaan yang bergerak dibidang serupa pun sama-sama terkena imbasnya.

Kinerja keuangan perusahaan yang memburuk mungkin dapat mengakibatkan kebangkrutan. Menurut Hadi & Jaeni (2021) kebangkrutan terjadi akibat dari perusahaan yang tidak memiliki dana untuk menjalankan usahanya sehingga tidak bisa menghasilkan pendapatan. Prediksi kebangkrutan suatu perusahaan dapat dinilai dengan suatu metode. Penelitian dalam memprediksi kegagalan perusahaan diprakarsai oleh Beaver pada tahun 1966 yang berlanjut pada penelitian Edward Altman pada tahun 1968 sehingga sampai sekarang model prediksi kebangkrutan terus mengalami perkembangan (Purba et al., 2023). Almant memberikan formula yang berfungsi untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan data laporan keuangan. Formula ini dari tahun ke tahun terus dievaluasi dan memiliki akurasi antara 82% dan 94%.

Untuk mempertahankan kelangsungan usaha di tengah kondisi pandemi Covid-19, tim manajemen dalam keterbukaan informasi, Jumat (29/5) mengungkapkan strategi pertahanan dengan cara melakukan diversifikasi pelanggan dengan memperluas pangsa pasar. Perusahaan juga melakukan upaya meningkatkan efisiensi biaya dan operasional, selain meningkatkan kewaspadaan terhadap Covid-19 selama kegiatan operasional berlangsung. Setelah melewati masa krisis di awal tahun 2020 keadan operasional perusahaan mulai berangsur membaik hingga mulai memasuki titik aman kembali pada saat memasuki akhir tahun 2022.

TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Weston & Copeland (1997), kebangkrutan adalah sebagai suatu kegagalan yang terjadi dalam perusahaan tersebut dapat dibedakan sebagai berikut :

- (a). Kegagalan Ekonomi (Economic Distressed) Kegagalan dalam arti ekonomis bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu lagi menutup biayanya, yang berarti bahwa tingkat labanya lebih kecil daripada biaya modalnya. Definisi yang berkaitan adalah bahwa nilai sekarang dari arus kas perusahaan itu lebih kecil dari kewajibannya.
- (b). Kegagalan Keuangan (Financial Distressed) Insolvensi memiliki dua bentuk yakni Default teknis yang terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi didalam ketentuan hutangnya, seperti rasio aktiva lancar dengan hutang lancar yang ditetapkan, serta kegagalan keuangan atau ketidakmampuan teknik (technical insolvency) yang terjadi apabila

perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan walaupun harta totalnya melebihi hutangnya.

Analisis Z-Score Altman

Altman mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah Z-Score. Z-Score merupakan score yang ditentukan dari hitungan standar yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan (Purba et al., 2023).

Pada penelitian kali ini, peneliti menggunakan 2 model Altman Z-score yaitu model 5 variabel & model 4 variabel yang hasilnya nanti akan dilakukan perbandingan.

1) Altman Z-Score (Model Lima Variabel)

Model ini dirancang untuk menganalisis perusahaan publik di sektor manufaktur dan mencakup lima rasio keuangan:

$$Z\text{-score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

X_1 = Modal kerja terhadap Total Aktiva (Working Capital to Total Assets)

X_2 = yang ditahan terhadap Total Aktiva (Retained Earnings to Total Assets)

X_3 = Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap Total Aktiva (Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets)

X_4 = Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang (market value equity to book value of total debt)

X_5 = Penjualan terhadap Total Aktiva (Sales to Total Asset)

(Sumber Hanafi, 2010:656)

2) Altman Z-Score (Model Empat Variabel)

Model ini sering digunakan untuk perusahaan non-manufaktur dan perusahaan swasta, serta perusahaan yang beroperasi di sektor jasa.

$$Z\text{-score} = 6,5 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,0 X_4$$

Keterangan :

X_1 = Modal Kerja / Total Aset (Working Capital / Total Assets)

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset (Retained Earnings / Total Assets)

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) / Total Aset (Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets)

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Total Utang (Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities)

METODOLOGI PENELITIAN

Pendekatan penelitian dilakukan dengan mendeskripsikan informasi keuangan yang diambil dari laporan keuangan. Informasi keuangan itu kemudian dimasukkan ke dalam rumus Altman Z score dan kemudian dihitung dan dianalisa. Data laporan keuangan PT Golden Flower TBK diambil dan di akses dari <https://www.idx.co.id/> untuk tahun 2020-2022. Rumus untuk perhitungan potensi kebangkrutan menurut Altman dirinci menggunakan Variabel-variabel. Adapun indikator variabel sebagai berikut:

(a) Working Capital to Total Assets (X_1)

Adalah variabel yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan untuk mengukur tingkat likuiditas aset perusahaan. Selisih antara aset lancar dan hutang lancar merupakan modal kerja. Sebuah modal kerja yang bernilai positif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya sedangkan apabila sebuah

perusahaan memiliki modal yang bernilai negatif maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya (Patimah et al., 2022).

Rumus untuk menghitung rasio X1 adalah:

$$X1 = \text{MODAL KERJA} / \text{TOTAL ASET}$$

(b) Retained Earning to Total Assets (X2)

Merupakan rasio profitabilitas yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Laba ditahan merupakan bagian laba yang ditabung oleh perusahaan. Semakin lama perusahaan beroperasi semakin mungkin memperbesar akumulasi laba ditahan (Purba et al., 2023).

Rumus untuk menghitung rasio X2 adalah:

$$X2 = \text{LABA DITAHAN} / \text{TOTAL ASET}$$

(c) Earning Before Interest And Tax to Total Assets (X3)

Merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dengan membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba untuk memenuhi kewajiban bunga para investor (Purba et al., 2023).

Rumus untuk menghitung rasio X3 adalah:

$$X3 = \text{EBIT} / \text{TOTAL ASET}$$

(d) Market Value of Equity to Book Value of Total liabilities (X4)

Merupakan variabel yang digunakan untuk menggambarkan solvabilitas (leverage) yang berupa kemampuan finansial jangka panjang suatu perusahaan dan untuk mengetahui besarnya modal perusahaan yang digunakan untuk menanggung beban hutang. (Purba et al., 2023). Rumus untuk menghitung rasio X4 adalah:

$$X4 = \text{NILAI BUKU EKUITAS} / \text{NILAI BUKU UTANG}$$

(e) Sales to Total Assets (X5)

Merupakan variabel yang berfungsi untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan dan menggambarkan tingkat perputaran seluruh aktiva perusahaan. (Rudianto, 2013:255). Rumus untuk menghitung rasio X5 adalah:

$$X5 = \text{PENJUALAN} / \text{TOTAL ASET}$$

Setelah lima rasio dihitung, kemudian mensubstitusikan rasio tersebut kedalam persamaan model Altman Z - Score yaitu:

1) Altman Z-Score (Model Lima Variabel)

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Dalam model tersebut perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,99$ diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat, sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 1,81$ diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut. Selanjutnya skor antara 1,81 sampai 2,99 diklasifikasikan sebagai perusahaan pada grey area atau daerah kelabu, dengan nilai "cut-off" untuk indeks ini adalah 2,675 (Muslich, 2008). Dalam penelitian ini model Altman yang pertama inilah yang akan digunakan sebagai dasar untuk mengetahui tanda-tanda kebangkrutan dalam perusahaan.

2) Altman Z-Score (Model Empat Variabel)

$$Z\text{-score} = 6,5 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,0 X_4$$

Dalam model tersebut perusahaan yang mempunyai skor $Z > 2,6$ diklasifikasikan sebagai zona aman (*Safe Zone*), sedangkan perusahaan yang mempunyai skor $Z < 2,6$ diklasifikasikan sebagai zona abu-abu (*Gray Zone*). Selanjutnya score $Z < 1,1$ diklasifikasikan sebagai zona bahaya (*Distress Zone*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan analisis prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score, diperlukannya terlebih dahulu hasil perhitungan Analisis Laporan Keuangan PT.Golden Flower Tbk pada tahun 2020 hingga 2022 :

**Tabel 1. Nilai Perhitungan pada PT Golden Flower Tbk
(Dalam Satuan Rupiah)**

KETERANGAN	2020	2021	2022
Aktiva/Asset Lancar	147.609.447.761	139.034.733.136	83.130.479.011
Kewajiban Lancar	66.398.645.600	25.091.161.012	39.297.273.996
Modal Kerja (WC)	75.000.000.000	75.000.000.000	75.000.000.000
Total Aktiva / Asset	281.999.247.242	203.215.129.901	209.337.963.370
Laba Ditahan (RE)	24.485.996.111	24.485.996.111	24.485.996.111
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	7.030.533.645	55.861.418.699	8.557.198.021
Ekuitas	160.914.837.292	138.618.207.314	128.944.121.924
Total Hutang/Liabilities	281.999.247.242	203.215.129.901	209.337.963.370

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Berdasarkan data di atas, PT Golden Flower Tbk mengalami penurunan pada nilai aktiva/ asset lancar dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020, total asset lancar perusahaan sebesar 147.609.447.761 dan pada tahun 2021 menurun menjadi 139.034.733.136 dan tahun 2022 sebesar 83.130.479.011. Penurunan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin menurun. Pada Modal kerja mengalami kestabilan dari tahun 2020 hingga 2022 di 75.000.000.000. Begitu pula untuk Laba ditahan stabil di 24.485.996.111 mulai dari tahun 2020 hingga 2022, yang menandakan profitabilitas yang tetap aman. EBIT mengalami peningkatan dari tahun 2020 ke 2021, tahun 2020 7.030.533.645 tahun 2021 meningkat sebesar 55.861.418.699, namun di tahun 2022 mengalami penurunan kembali di 8.557.198.021 selisih sedikit dengan tahun 2020. Penurunan EBIT pada 2022 menunjukkan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, namun peningkatan di 2021 mengindikasikan kinerja operasional yang membaik. Ekuitas mengikuti pola yang sama dengan aset lancar, yaitu menurun dari tahun ke tahun. Pada tahun 2020 sebesar 160.914.837.292 mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2021 yakni sebesar 138.618.207.314 dan pada tahun 2022 kembali turun menjadi 128.944.121.924. Penurunan Ekuitas menandakan perusahaan mengalami kerugian.

Berikut adalah hasil perhitungan analisis rasio keuangan pada PT. Golden Flower Tbk pada tahun 2020 hingga tahun 2022:

Tabel 2. Analisis Rasio

Tahun	X1	X2	X3	X4
2020	0,265	0,086	0,024	0,57
2021	0,369	0,12	0,274	0,682

2022	0,358	0,116	0,04	0,615
------	-------	-------	------	-------

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Berdasarkan data di atas, PT Golden Flower Tbk menunjukkan kinerja yang sangat baik pada tahun 2020. Nilai X1 yang tinggi menunjukkan likuiditas yang baik dan modal kerja yang cukup besar dibandingkan dengan total aset, nilai X2 yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang baik yang disimpan, dan nilai X3 yang sangat kecil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang sangat kecil dibandingkan dengan total aset. Nilai X4 yang sangat tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang sangat baik dengan ekuitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan total kewajiban.

Pada tahun 2021 nilai X1 menunjukkan likuiditas yang baik, nilai X2 menunjukkan retained earnings lumayan tinggi dibandingkan tahun pertama, dan Nilai X3 menunjukkan perusahaan mengalami operasional yang cukup baik, dan Nilai X3 retained earnings lumayan tinggi dibandingkan tahun pertama. Nilai X4 menunjukkan stabilitas keuangan yang sangat baik.

Di tahun 2022 nilai X1 menunjukkan likuiditas yang tetap baik. Nilai X2 menunjukkan peningkatan retained earnings dari tahun sebelumnya. Namun, nilai X3 menunjukkan perusahaan masih mengalami kerugian operasi. Nilai X4 menunjukkan stabilitas keuangan yang tetap kuat dengan ekuitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan total kewajiban.

Berikut analisis kinerja keuangan PT Golden Flower, Tbk tahun 2021-2022 dengan model Altman Z-Score 4 variabel:

Tabel 3. The Z-Score 4 Variabel 2020

Ratio Names Description	Result	Coefficient	Z Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos	
				Bankrupt	Non-Bankrupt
X1 = <u>Working Capital</u> / Total Assets	0,265	6,56	0,12	0,002	0,414
X2 = <u>Retained Earnings</u> / Total Assets	0,086	3,26	0,61	0,396	0,355
X3 = <u>EBIT</u> / Total Assets	0,024	6,72	0,87	-0,883	0,154
X4 = <u>Net Worth</u> / Total Liabilities	0,570	1,05	1,36	0,892	2,684
Cut Off Values					
Safe is greater than	2.60	Mean Score			7.70
Bankrupt if less than	1.10	Non-Bankrupt			(4.06)
		Bankrupt			

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Tabel 4. The Z-Score 4 Variabel 2021

Ratio Names Description	Result	Coefficient	Z Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos	
				Bankrupt	Non-Bankrupt
X1 =	0,369	6,56	0,03	0,002	0,414

Working Capital					
Total Assets					
X2 =	0,120	3,26	1,02	0,396	0,355
Retained Earnings					
Total Assets					
X3 =	0,274	6,72	0,37	-0,883	0,154
EBIT					
Total Assets					
X4 =	0,682	1,05	1,35	0,892	2,684
Net Worth					
Total Liabilities					
2,77					
Cut Off Values			Mean Score		
Safe is greater than	2.60	Non-Bankrupt		7.70	
Bankrupt if less than	1.10	Bankrupt		(4.06)	

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Tabel 5. The Z-Score 4 Variabel 2022

Ratio Names Description	Result	Coefficient	Z Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos	
				Bankrupt	Non-Bankrupt
X1 =	0,358	6,56	0,29	0,002	0,414
Working Capital					
Total Assets					
X2 =	0,116	3,26	0,64	0,396	0,355
Retained Earnings					
Total Assets					
X3 =	0,040	6,72	0,93	-0,883	0,154
EBIT					
Total Assets					
X4 =	0,615	1,05	1,28	0,892	2,684
Net Worth					
Total Liabilities					
3,14					
Cut Off Values			Mean Score		
Safe is greater than	2.60	Non-Bankrupt		7.70	
Bankrupt if less than	1.10	Bankrupt		(4.06)	

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Berikut ini hasil rangkuman dari perhitungan menggunakan model Altman Z-Score 4 Variabel untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan pada PT. Golden Flower Tbk pada tahun 2020 hingga tahun tahun 2022:

Tabel 6. Altman Z-Score 4 Variabel

Tahun	Altman Z-score
2020	2,96
2021	2,77
2022	3,14

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Berdasarkan hasil tabel 6 diatas diketahui bahwa Pada PT Golden Flower Tbk Z- Score Tahun 2020, sebesar 2,96 berada pada safe is greater than, yang menunjukkan bahwa perusahaan berada di zona aman (Non bangkrut). Pada Z-Score pada tahun 2021 sebesar 2,77 berada pada safe is greater than, menunjukkan perusahaan memiliki skor yang sangat tinggi dan jauh diatas ambang batas aman (Non Bangkrut). Pada Z-Score pada tahun 2022 sebesar 3,14 berada pada safe is greater than, menunjukkan perusahaan memiliki skor yang sangat tinggi dan jauh diatas ambang batas aman (Non Bangkrut). Dapat disimpulkan, walaupun perusahaan mengalami penurunan tetapi di tahun berikutnya keadaan keuangan perusahaan kembali ke posisi aman dan mengalami peningkatan.

Adapun jika dianalisis dengan menggunakan rumus Almant Z-Score 5 variabel, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7. The Z-Score 5 Variabel 2020

Ratio Name	Description	Result	Coefficient	Z Score
X1 =	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	0,265	6,56	0,12
X2 =	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	0,086	3,26	0,61
X3 =	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	0,024	6,72	0,87
X4 =	$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value Debt}}$	0,57	1,05	1,36
X5 =	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	0,58	2,01	1,43
Z-score				4,39
Cut Off Values				
Safe is greater than		2.99		
Bankrupt if less than		1.81		

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Tabel 8. The Z-Score 5 Variabel 2021

Ratio Name	Description	Result	Coefficient	Z Score
X1 =	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	0,369	6,56	0,03
X2 =	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	0,120	3,26	1,02
X3 =	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	0,274	6,72	0,37
X4 =	$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value Debt}}$	0,682	1,05	1,35

X5 =	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	0,811	3,54	2,73
			Z-score	5,69
Cut Off Values				
Safe is greater than		2.99		
Bankrupt if less than		1.81		

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Tabel 9. The Z-Score 5 Variabel 2022

Ratio Name	Description	Result	Coefficient	Z Score
X1 =	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	0,358	6,56	0,29
X2 =	$\frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$	0,116	3,26	0,64
X3 =	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	0,04	6,72	0,93
X4 =	$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value Debt}}$	0,615	1,05	1,36
X5 =	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	0,787	2,66	1,88
			Z-score	5,1
Cut Off Values				
Safe is greater than		2.99		
Bankrupt if less than		1.81		

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Berikut ini hasil rangkuman dari perhitungan menggunakan model Altman Z-Score 5 Variabel untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan pada PT. Golden Flower Tbk pada tahun 2020 hingga tahun tahun 2022:

Tabel 10. Altman Z-Score 5 Variabel

Tahun	Altman Z-score
2020	4,39
2021	5,69
2022	5,1

Sumber: (Data Diolah, 2024)

Berdasarkan data dari tabel 10 Analisis Z-Score 5 variabel di atas, PT Golden Flower, Tbk pada tahun 2020, berada dalam kondisi keuangan yang sangat baik dengan Z-Score sebesar 4.39, yang jauh di atas ambang batas "safe" yaitu 2.99. Ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang kuat dan ekuitas yang cukup besar untuk menutupi kewajiban.

Pada tahun 2021, terjadi peningkatan Z-score menjadi 5.69, perusahaan berada jauh di atas ambang batas kondisi "safe" yang menandakan keadaan operasional yang sudah lebih baik ketimbang tahun sebelumnya.

Sedangkan ada tahun 2022, Z-Score menunjukkan sedikit penurunan menjadi 5.1. Perusahaan tetap dalam kategori "safe", namun EBIT yang sangat rendah meskipun positif menunjukkan bahwa profitabilitas operasional masih menjadi masalah. Likuiditas dan struktur modal yang sehat memberikan bantalan terhadap potensi masalah keuangan jangka pendek, tetapi fokus pada peningkatan profitabilitas sangat penting.

KESIMPULAN

Berdasarkan data-data diatas yang sudah dilakukannya penelitian menggunakan perbandingan 2 model yaitu Z-Score variable 4 & variable 5, maka diperoleh kesimpulan bahwa PT. Golden Flower Tbk berada dalam zona aman selama periode penelitian yaitu tahun 2020-2022 yang menunjukkan kondisi laporan keuangan yang baik dan potensi kebangkrutannya sangat rendah. PT. Golden Flower Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang sangat baik di tahun 2020 dengan Z-score 4 Variabel sebesar 2,96 sedangkan dengan Z-score 5 Variabel sebesar 4,39.

Pada tahun 2021 perusahaan dalam ambang resiko kebangkrutan dengan Z-score 4 Variabel yang menurun menjadi 2,77, sedangkan dengan Z-score 5 Variabel sebesar 5,69 ini menandakan keadaan operasional sudah lebih baik tetapi ada beberapa faktor yang mengakibatkan turunnya score pada model 4 variabel.

Pada tahun 2022 Z-score kembali meningkat dan kembali pada zona aman yang menunjukkan stabilitas keuangan yang baik pada model 4 variabel sedangkan pada model 5 variabel msedikit menurun sebesar 5,1. Dengan demikian, PT Golden Flower Tbk mampu menunjukkan kemampuannya untuk meningkatkan kemampuan kinerja dengan baik walaupun ada sedikit penurunan tetapi tidak pernah memasuki dibawah batas aman, sehingga setiap tahunnya mengalami peningkatan dan berada jauh di atas ambang batas aman.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Rudianto, (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Bursa Efek Indonesia, Annual Report PT. Golden Flower Tbk (2022). <https://www.idx.co.id/id>
- Hanafi, M., (2010). *Manajemen Keuangan*. Ed.1. Yogyakarta: BPF.
- Altman, Edward I., (1968). 'Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy'. *The Journal of Finance*, vol. 23, no.4, pp. 589- 609.
- Hadi, T. P., & Jaeni. (2021). Evaluasi Perbandingan Tingkat Kebangkrutan Model Altman, Springate dan Zmijewski Pada Perusahaan Retail di Indonesia. *Proceeding SENDIU*, 78-87.
- Muslich, M. (2008). *Manajemen Keuangan Modern: Analisis, Perencanaan dan Kebijakan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Patimah, S., Noviriani, E., Setyowati, L., Santoso, A., Lestari, B. A. H., Nugroho, H., Azmi, Z., Supriyadi, I., Soleiman, E.C., & Purwanti, A. (2022). *Akuntansi Manajemen*. Global Eksekutif Teknologi.
- Purba, E., Purba, B., Syafii, A., Khairad, F., Damanik, D., Siagian, V., Ginting, A. M., Silitonga, H. P., Fitrianna, N., SN, A., Ernanda, R. (2021). *Metode Penelitian Ekonomi*. Yayasan Kita Menulis.
- Rahmawati, N., Sansitika, D. R., & Azmi, Z. (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. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 1(3), 440-450.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1986). *Managerial Finance*. Diterjemahkan oleh Jaka Wasan dan Kibrandoko. 1997. *Manajemen Keuangan*. Ed.9. Jakarta: Binarupa Aksara.