

## **Prediksi *Financial Distress* dan Kebangkrutan PT Mahaka Media Tbk**

**Rakhmat Hadi Sucipto**

Program Studi Administrasi Bisnis, Universitas Bina Sarana Informatika

Jl. Raya Jatiwaringin No.18

Email : rakhmat.rac@bsi.ac.id

### **ABSTRAKSI**

Setiap perusahaan tak berharap mengalami financial distress. Demikian pula dengan PT Mahaka Media Tbk yang sudah menjadi perusahaan terbuka. Meski demikian, perusahaan ini menunjukkan tren kinerja keuangan tak menggembirakan. Karena itulah perlu penelitian untuk mendeteksi company health level, meramalkan kemungkinan *bankruptcy*, serta menguji signifikansi antarmodel prediksi kebangkrutan. Penelitian deskriptif kuantitatif ini menggunakan data sekunder periode 2015-2022. Penelitian berdasar teori financial distress ini memanfaatkan empat Model Prediksi Kebangkrutan (BPM), yaitu analisis model Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski. Analisis uji sampel independen dipakai untuk membandingkan ada atau tidaknya perbedaan hasil analisis keempat model tersebut. Hasil analisis menunjukkan, perusahaan sudah masuk zona kebangkrutan, termasuk pada tahun 2022. Hasil uji sampel independen memastikan hanya antara model Altman dan Zmijewski yang bisa memberikan simpulan berbeda, sementara perbandingan model lainnya tak memberikan hasil yang signifikan.

Keyword: *financial distress*, kebangkrutan, prediksi kebangkrutan

### **ABSTRACT**

*Every company does not expect to experience financial distress. Likewise, PT Mahaka Media Tbk has become a public company. However, this company shows an unencouraging financial performance trend. That's why research is needed to detect company health levels, predict the possibility of bankruptcy, and test the significance of bankruptcy prediction models. This quantitative descriptive research uses secondary data for the 2015-2022 period. This research based on financial distress theory utilizes four Bankruptcy Prediction Models (BPM), namely Altman, Springate, Grover, and Zmijewski model analysis. Independent sample test analysis is used to compare whether or not there are differences in the results of the analysis of the four models. The results of the analysis show that the company has entered the bankruptcy zone, including in 2022. The results of independent sample tests confirm that only the Altman and Zmijewski models can provide different conclusions, while comparisons of other models do not provide significant results.*

Keyword: *financial distress*, bankruptcy, bankruptcy prediction

## **1. PENDAHULUAN**

Persaingan bisnis saat ini memasuki era yang sangat kompetitif. Perusahaan yang tak menciptakan strategi dan inovasi-inovasi baru bakal tergilas oleh perusahaan lain yang lebih agresif dengan beragam inovasi (Rudianto, 2013).

Industri advertising, printing, media termasuk yang mengalami revolusi hebat. Banyak perusahaan yang bergerak di sektor ini tumbang karena kalah bersaing dengan perusahaan lainnya. Biasanya di sektor ini, manajemen mengedepankan bisnis medianya sebagai *backbone* perusahaan. Sayangnya, banyak perusahaan yang salah kelola sehingga gagal melanjutkan operasional bisnis mereka.

PT Mahaka Mahaka Media Tbk (ABBA) termasuk perusahaan yang bermain di industri ini. Perusahaan *go public* pada 3 April 2002, yang berarti sudah 22 tahun menjadi perusahaan publik (IDN Financials, 2022a). Ini jelas waktu yang sudah cukup lama bagi perusahaan untuk memahami karakter dan lingkungan bisnis di industri ini. Namun, pengalaman selama puluhan tahun

belum menjamin perusahaan bisa menjadi *market leader* dan mencatat kinerja yang memuaskan.

Dalam beberapa tahun terakhir PT Mahaka Media bahkan menunjukkan tren kinerja keuangan yang tidak menggembirakan. Ketidaksiplinan perusahaan menaati ketentuan juga membuat BEI beberapa kali memberikan sanksi tegas kepada perusahaan ini. Beberapa kali BEI memberikan *suspend* perdagangan saham PT Mahaka Media yang berkode ABBA ini.

Sebagai bukti, BEI mengeluarkan surat bernomor Peng-SPT-0059/BEI.WAS/03-2021 tertanggal 17 Maret 2021 yang intinya menghentikan sementara perdagangan Mahaka Media dari tanggal 18 Maret 2021 (Indonesia Stock Exchange, 2021d). Ternyata penghentian perdagangan saham Mahaka Media terjadi lagi pada 15 April 2021 dan baru dibuka lagi pada 23 April 2021 (Indonesia Stock Exchange, 2021b). *Suspend* berulang pada 24 Agustus 2021 (Indonesia Stock Exchange, 2021c). Lagi-lagi kejadian yang sama terjadi lagi pada 6 Oktober 2021 (Indonesia Stock Exchange, 2021a). Indikasi masalah juga terjadi pada laporan tahunan perusahaan. Ternyata hingga Mei 2022, PT Mahaka Media belum mengirimkan laporan

tahunan untuk periode pelaporan tahun 2021. Laporan terakhir yang tercatat di laman perusahaan maupun di Bursa Efek Indonesia adalah triwulan ketiga 2022 (IDN Financials, 2022b).

Kinerja keuangan perusahaan, seperti yang terlihat pada Tabel 1, menunjukkan tren yang negatif. Pada 2015, pendapatan perusahaan masih mencapai Rp 290,56 miliar, tetapi menurun tipis 0,07% pada 2016 menjadi Rp 290,36 miliar. Lalu, terjadi penurunan penjualan sebesar 7,72 persen pada tahun 2017 menjadi Rp 267,93 miliar. Setahun kemudian terjadi penyusutan pendapatan hingga dua digit, tepatnya sebesar 20,56% menjadi Rp 212,84 miliar. Pada 2019, terjadi *rebound* angka penjualan sebesar 17,97% menjadi Rp 251,09 miliar. Akan tetapi, pada 2020 kinerja penjualan memburuk lagi dan mencatat penurunan sebesar 36,83% menjadi Rp 158,61%.

Pada dua tahun kemudian, tepatnya pada tahun 2021 angka penjualan perusahaan berbalik positif, naik sebesar 6,42% menjadi Rp 168,79 miliar. Pada 2022, angka penjualan PT Mahaka Media Tbk masih baik dengan naik tipis sebesar 0,84% menjadi Rp 170,22 miliar.

Namun, kinerja dari sisi profit (laba) perusahaan sangat buruk sejak tahun 2015 hingga 2022. Perusahaan selalu mencatat kerugian bersih pada rentang waktu tersebut. Sebagai gambaran, pada tahun 2015 perusahaan mencatat rugi sebesar Rp 45,38 miliar, kemudian rugi lagi menjadi Rp 42,36 miliar (2016), Rp 37 miliar (2017), Rp 36,17 miliar (2018), Rp 44,29 miliar (2019), dan angka kerugian naik lagi pada 2020 menjadi Rp 58,33 miliar pada tahun 2020. Kerugian pada tahun 2021 dan 2022 juga masih terbilang besar, masing-masing sebesar Rp 35,89 miliar dan Rp 30,97 miliar.

Data tersebut jelas menginformasikan perusahaan menghadapi masalah keuangan serius. Kinerja keuangan perusahaan sangat buruk karena tak pernah bisa meraih keuntungan dalam delapan tahun terakhir hingga tahun 2022 lalu.

**Tabel 1. Penjualan dan Laba Bersih PT Mahaka Media Tbk (nilai dalam miliar rupiah)**

Tahun	Penjualan	Laba Bersih	Penjualan	Laba Bersih
2015	290.56	-45.38	-	-
2016	290.36	-42.36	-0.07%	-6.65%
2017	267.93	-37	-7.72%	-12.65%
2018	212.84	-36.17	-20.56%	-2.24%
2019	251.09	-44.29	17.97%	22.45%
2020	158.61	-58.33	-36.83%	31.70%
2021	168.79	-35.89	6.42%	-38.46%

2022	170.22	-30.97	0.84%	-13.73%
<b>CAGR</b>	-7.40%	-5.30%	-	-

Sumber: Laporan tahunan PT Mahaka Media Tbk (2022)

Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan per tahun (CAGR) selama periode 2015-2022 juga sangat memprihatinkan, sebesar -10,1%. CAGR laba bersih tentu sama saja buruknya, mencapai minus 7,4%.

Fakta ini mengindikasikan perusahaan mengalami masalah serius dalam keuangannya atau terjadi *financial distress*. Kerugian secara beruntun selama delapan tahun seharusnya menjadi perhatian serius bagi perusahaan. Bisa jadi, perusahaan memang sudah mengalami masalah keuangan yang sangat parah.

Dengan gambaran seperti tersebut di atas, maka perlu penelitian untuk membuktikan kondisi keuangan PT Mahaka Media Tbk untuk melihat kondisi yang sebenarnya. Penelitian ini bermaksud untuk menganalisis tingkat kesehatan perusahaan, mengidentifikasi perusahaan sesungguhnya dalam ancaman kebangkrutan atau masih masuk dalam kategori aman untuk melanjutkan usahanya, serta menguji signifikansi antarmodel prediksi kebangkrutan dengan empat model yang berbeda.

### Konsep Kesulitan Keuangan

Empat istilah yang umum ditemukan dalam literatur adalah kegagalan, insolvensi, gagal bayar, dan kebangkrutan. Dalam pemakaian formal, istilah tersebut mempunyai makna yang berbeda, tetapi kadang saling menggantikan (Altman & Hotchkiss, 2010).

Sebuah perusahaan bisa mengalami kesulitan keuangan, menurut Ray (2011), biasanya karena ada pelanggaran kontrak pinjaman, lalu mengalami kerugian terus-menerus dan gagal membayar kewajibannya saat jatuh tempo. Kesulitan finansial merujuk pada kondisi perusahaan yang tidak dapat melunasi kewajiban kepada para kreditur (Indriyanti, 2019).

Prediksi kesulitan keuangan penting bagi perusahaan agar mereka dapat menilai kesehatan keuangan perusahaan. Ramalan kebangkrutan dan evaluasi pembiayaan menjadi problem penting untuk memperkirakan *financial distress*. Rasio keuangan secara umum bisa digunakan untuk membantu analisis (Liang, Tsai, & Wu, 2022).

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan biasanya dihadapkan pada dua kemungkinan masalah besar, yaitu mengalami kekurangan kas pada sisi aset atau kewajiban yang telah jatuh tempo di sisi kewajiban dari laporan posisi keuangan. Efek buruk dari kesulitan

keuangan dalam suatu organisasi mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Wesa & Otinga, 2018).

(Fauzan & Sutiono 2017) pernah meneliti kesehatan finansial perusahaan yang bergerak di bidang perbankan memakai empat metode, yakni Springate, Altman, Grover, dan Zmijewski. Empat metode tersebut juga pernah dipakai oleh (Gupita, Soemoedipiro, & Soebroto 2020) saat meneliti perusahaan *go public* yang bergerak di bidang infrastruktur dengan menggunakan data tahun 2015 sampai 2019. Ada perbedaan hasil penggunaan dari model Altman, Springate, serta Grover. Mereka menemukan fakta, Springate sebagai metode berakurasi tertinggi mencapai 83,33%.

Penelitian (Aprilia, 2021) yang memakai model Springate, Z-Score, Grover, Zmijewski, dan Ohlson mampu mendeteksi kebangkrutan perusahaan finansial di Singapore Exchange periode 2016-2019. Risetnya menunjukkan, metode Ohlson memiliki tingkat keakuratan tertinggi sebesar 100%, diikuti Grover 95%, Zmijewski 72%, Altman Z-Score 67%, dan Springate 48%.

Di tempat lain, (Ozparlak, 2022) juga pernah meneliti *financial distress* untuk mendeteksi tingkat kebangkrutan perusahaan. Dia mengambil sampel delapan perusahaan energi di pasar AS yang secara resmi dinyatakan pailit antara tahun 2018 dan 2020. Dengan model Altman (1968), Springate (1978), Ohlson (1980), Fulmer (1984), Zmijewski (1984), Canada (1987), dan Grove (2001), dia bisa menemukan potensi risiko kegagalan perusahaan. Springate dan Z-Score yang terbaik dalam memperkirakan risiko kegagalan keuangan perusahaan. Model Kanada dan Fulmer adalah kelompok model kedua dengan kinerja tertinggi. Tingkat akurasi model Grover juga sedikit di atas rata-rata keseluruhan, sedangkan tingkat akurasi model Zmijewski dan Ohlson di bawah rata-rata umum.

Riset (Prasetianingtias & Kusumowati, 2019) membuktikan metode Altman, Grover, Zmijewski, and Springate untuk meramalkan *bankruptcy go public company* sektor agrikultur menggunakan data tahun 2016 sampai 2017. Hasil penelitian mereka mengindikasikan bahwa semua model mampu mendeteksi kondisi perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Mereka juga menemukan fakta akurasi G-Score tertinggi, sebesar 85,29%.

Dari uraian tersebut, penulis tertarik meneliti tentang kesulitan keuangan perusahaan dengan judul spesifik “Memprediksi *Financial Distress* dan Kebangkrutan PT Mahaka Media Tbk”. Untuk mengembangkan tujuan penelitian, maka penulis menyusun enam hipotesis, yaitu:

1. Ada perbedaan signifikan antara metode Altman dan Springate

2. Terjadi perbedaan yang nyata antara metode Altman dan Grover
3. Terdapat perbedaan yang signifikan antara metode Altman dan Zmijewski
4. Ada perbedaan yang nyata antara metode Springate dan Grover
5. Terdapat perbedaan signifikan antara metode Springate dan Zmijewski
6. Terjadi perbedaan yang nyata antara metode Grover dan Zmijewski

Penelitian ini ingin mendeteksi kinerja keuangan perusahaan, terutama untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan. Tujuan lain adalah mengetahui perbedaan hasil prediksi antara keempat model prediksi kebangkrutan perusahaan.

## 2. METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Riset ini memanfaatkan model deskriptif melalui pendekatan kuantitatif. Riset menggunakan data sekunder PT Mahaka Media Tbk, yaitu *financial statements* tahunan periode 2015 hingga 2022.

PT Mahaka Media Tbk menjadi perusahaan pilihan untuk penelitian karena memiliki catatan keuangan yang kurang meyakinkan selama delapan tahun terakhir. Sebagai ilustrasi, pada tahun 2015 hingga 2022 perusahaan selalu mencatat kerugian laba bersih. Ini tentu menarik untuk ditelusuri lebih jauh sehingga bisa mendapatkan fakta yang sesungguhnya terkait dengan kesehatan perusahaan dan kemungkinan korporasi ini sudah masuk dalam wilayah tidak aman untuk melanjutkan operasionalnya.

### Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan teori *financial distress* dengan *Bankruptcy Prediction Model* (BPM) yang menggunakan analisis model Altman (Z-Score), Springate (S-Score), Grover (G-Score), dan Zmijewski (X-Score). Analisis melibatkan perhitungan *working capital, total asset, total sales*, dan EBIT (*earnings before interest and tax*). Setiap model akan menggunakan rasio keuangan untuk hasil perhitungannya masing-masing sesuai dengan kaidah analisis model prediksi kebangkrutan tersebut.

Penelitian ini memanfaatkan keempat analisis model prediksi agar bisa memberikan informasi lebih akurat dan valid terkait dengan kinerja keuangan perusahaan yang menjadi bahan kajian, yaitu PT Mahaka Media Tbk yang sudah menjadi perusahaan publik selama 22 tahun. Setiap model menganalisis kinerja keuangan selama delapan tahun, mulai dari tahun 2015 hingga 2022.

Setelah mendapatkan hasil perhitungan, langkah berikutnya adalah membandingkan hasil analisis dari setiap model. Setelah menganalisis dengan BPM,

penelitian melanjutkan dengan menggunakan analisis uji sampel independen (*independent sample test*). Uji ini untuk membandingkan antarmodel sehingga bisa diketahui adanya perbedaan nyata atau tidak antarmodel tersebut (Frost, 2021; Watts, Lane, Bonifay, Steinley, & Meyer, 2020). Dari empat analisis model, peneliti mengemas enam pasang perbandingan yang bisa diuji dengan *independent sample test*, yaitu:

- Pair 1: Altman-Springate (ZS)
- Pair 2: Altman-Grover (ZG)
- Pair 3: Altman- Zmijewski (ZX)
- Pair 4: Springate-Grover (SG)
- Pair 5: Springate-Zmijewski (SX)
- Pair 6: Grover-Zmijewski (GX)

**Model Altman Z-Score**

Altman Z-Score *modified* menjadi pilihan analisis sebab mampu memetakan potensi kebangkrutan semua jenis usaha, baik itu perusahaan *manufacturing* maupun yang bergerak di bidang jasa. Edward I. Altman adalah orang pertama yang mengembangkan model ini (Altman, 1968). Rumus perhitungannya adalah:

$$Z\text{-score} = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

- X1 = Modal Kerja/Total Aset
- X2 = Laba Ditahan/Total Aset
- X3 = Laba Sebelum Bunga Dan Pajak/Total Aset
- X4 = Nilai Pasar Ekuitas/Total Liabilitas

**Kriteria:**

- Z < 1,1 : Perusahaan pada zona tidak aman atau terancam bangkrut
- 1,1 < Z < 2,6 : Usaha masuk wilayah *grey area*
- Z > 2,6 : Bisnis pada zona aman

**Model Springate (S-Score)**

LV Gorgon Springate mengembangkan model ini pada tahun 1978 (Chun, 2021). Model mirip dengan Z-Score yang dikembangkan oleh Altman, disetujui dalam lingkup analisis diskriminan berganda. S-Score diperoleh dengan menghitung rasio antara variabel keuangan yang diberikan dan rasio yang dihasilkan dikalikan dengan koefisien tertentu. Kalkulasi dari Springate (1978) ada di bawah ini:

$$S\text{-Score} = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D$$

- A = *Working Capital/Total Assets*
- B = *Earnings Before Interest and Taxes/Total Assets*
- C = *Profit Before Taxes/Current Liabilities*
- D = *Sales/Total Assets*

**Kriteria:**

- S > 0,862 : Usaha berada pada zona aman
- S ≤ 0,862 : Usaha tidak sehat, berpeluang bangkrut

**Model Grover (G-Score)**

Metode Grover merancang dan mengalkulasi kembali metode Altman (Saputra, Hermanto, Azmi, & Akhmad, 2021). Jeffrey S. Grover memakai sampel Z-Score pada 1968, tetapi dengan tambahan 13 *financial ratio* baru. Dia pernah meneliti dengan sampel 70 perusahaan, 35 *company* pailit, dan 35 lainnya tak pailit dengan rentang waktu 1982-1996. Analisis Grover memerlukan *financial statements* sebagai data yang selanjutnya akan diolah (Fauzan & Sutiono, 2017; Parquinda, 2019; Saragih, Sinambela, & Sari, 2019). Metode yang satu ini juga mampu menghasilkan tingkat akurasi yang tinggi dalam meramalkan masalah keuangan.

Rumus model ini adalah:

$$G = 1,650X1 + 3,404X3 - 0,016ROA + 0,057$$

- X1 = *Working Capital/Total Assets*
- X3 = *EBIT/Total Assets*
- ROA = *Net Income/Total Assets*

**Kriteria:**

- G ≤ -0,02 : Perusahaan bangkrut
- G ≥ 0,01 : Perusahaan tak bangkrut

**Zmijewski (X-Score)**

Zmijewski (1984) memakai *ratio analysis* untuk melihat performa, *leverage*, dan *liquidities*.

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5X1 + 5,7X2 - 0,004X3$$

- X1 = *EAT/Total Aset*
- X2 = *Total Utang/Total Aset*
- X3 = *Aset Lancar/Utang Lancar*

**Kriteria:**

- X > 0 : Bisnis perseroan bangkrut
- X ≤ 0 : Usaha tak bangkrut

**3. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Altman (Z-Score)**

Hasil perhitungan setiap model, yaitu Altman, Springate, Grover, dan Zmijewski tersaji pada Tabel 2. Informasi atau simpulan dari hasil analisis masing-masing metode tersebut termuat pada Tabel 3. Dari hasil perhitungan, semua metode menghasilkan simpulan yang nyaris sama.

Pada model Altman, nilai pada tahun 2015 sebesar -0,079 sehingga lebih kecil dari 1,1. Dengan demikian, pada tahun 2015 perusahaan menghadapi *financial distress*, bahkan sudah masuk dalam keadaan bangkrut. Pada tahun 2016 skornya -0,207 dan lebih rendah dari 1,1 sehingga perusahaan juga dalam ancaman bangkrut. Kondisi serupa terjadi pada tahun 2017, skornya -1,448 sehingga lebih kecil dari 1,1 yang berarti perusahaan juga dalam keadaan terancam bangkrut.

**Tabel 2. Hasil Perhitungan Analisis Empat Metode**

Metode	Altman	Springate	Grover	Zmijewski
2015	-0.079	-0.263	-0.280	0.024
2016	-0.207	-0.197	-0.232	-0.283
2017	-1.448	-0.295	-0.415	0.204
2018	-1.480	-0.458	-0.457	-0.488
2019	-2.179	-0.517	-0.481	0.609
2020	-9.761	-1.857	-1.985	5.250
2021	-2.868	-0.724	-0.511	-0.085
2022	-2.772	-0.193	-0.224	1.323

Sumber: Sumber: Olah data penelitian dengan SPSS (2023)

Kemudian, pada tahun 2018, skor -1,480 yang masih lebih kecil dari 1,1 sehingga kondisinya sama dengan tahun-tahun sebelumnya, yaitu dalam keadaan *financial distress*, bahkan masuk zona kebangkrutan. Pada tahun 2019 nilainya masih negatif sebesar -2,179, yang artinya lebih rendah dari 1,1. Jelas ini mengindikasikan perusahaan tetap dalam kondisi bangkrut. Begitu pula pada tahun 2020, kondisinya jauh lebih buruk karena skornya -9,761 yang berarti jauh lebih kecil dari 1,1 dan perusahaan masih dalam keadaan bangkrut.

**Tabel 3. Perkiraan *Financial Distress* Berdasar Analisis Empat Metode**

Metode	Altman	Springate	Grover	Zmijewski
2015	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
2016	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Aman
2017	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
2018	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Aman
2019	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
2020	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut
2021	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Aman
2022	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut	Bangkrut

Sumber: Olah data penelitian dengan SPSS (2023)

Pada tahun 2021 dan 2022, kondisi perusahaan tak jauh berbeda dengan tahun-tahun sebelumnya. Altman Z-Score menunjukkan nilai sebesar -2,868 pada 2021 dan -2,772 pada 2022. Dengan demikian, nilai pada tahun 2021 dan 2022 masih lebih rendah dari 1,1. Maknanya, kondisi keuangan perusahaan tidak baik-baik saja alias terancam kebangkrutan.

#### Analisis Springate (S-Score)

Pada metode Springate, hasilnya juga tak jauh berbeda dengan metode Altman. Hasil perhitungan menunjukkan skor tahun 2015 sebesar -0,263 yang berarti nilainya lebih rendah dari 0,862 sehingga perusahaan masuk kategori bangkrut. Lalu, skornya sebesar -0,197 pada 2016 yang juga lebih rendah dari 0,862 dan memberi indikasi perusahaan bangkrut. Pada 2017, skornya -0,295 yang jelas lebih rendah dari 0,862 sehingga lagi-lagi perseroan masuk zona kebangkrutan.

Skor pada tahun 2018 sebesar -0,458, artinya lebih kecil dari 0,862 sehingga perusahaan masuk kelompok tak aman. Nilai perhitungan tahun 2019 menghasilkan skor negatif sebesar -0,517, yang berarti lebih rendah dari 0,862 sehingga perusahaan berada pada zona merah. Artinya, perseroan terbatas ini terancam mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2020, skor masih buruk sebesar -1,857, yang jelas lebih kecil dari 0,862 sehingga perusahaan menghadapi *financial distress* atau bangkrut.

Masih pada metode Springate, nilai pada 2021 juga negatif sebesar -0,724 sehingga lebih kecil dari 0,862. Lalu, pada tahun 2022 skornya masih memprihatinkan sebesar -0,193, yang jelas ini lebih rendah dari 0,862. Dengan demikian, kondisi perusahaan pada tahun 2021 dan 2022 sama-sama masuk kategori terancam kebangkrutan.

#### Analisis Grover (G-Score)

Analisis Grover menghasilkan skor -0,280 pada tahun 2015, artinya < -0,02 dan perusahaan mengalami ancaman kebangkrutan. Kemudian, pada tahun 2016 skornya -0,232, lebih rendah dari -0,02. Dengan demikian, perusahaan berada pada zona kebangkrutan pada tahun 2016. Skor pada tahun 2017 masih sangat rendah, hanya -0,415 yang lebih rendah dari -0,02, karena itu perseroan masuk zona kebangkrutan. Skor -0,457 muncul pada tahun 2018, ini artinya < -0,02 hingga masuk kategori bangkrut. Pada 2019 skor -0,481, yang artinya lebih kecil dari -0,02 dan perseroan kali ini masuk wilayah aman tanpa gangguan *financial distress*. Pada tahun 2020, skornya -1,985 yang berarti lebih kecil dari -0,02 sehingga perusahaan kembali masuk zona tidak aman.

Pada tahun 2021 dan 2022 kondisinya masih belum berubah. Tahun 2021, nilai -0,511, yang berarti lebih kecil dari -0,02. Kemudian, pada tahun 2022 nilainya masih negatif sebesar -0,224

#### Analisis Zmijewski (X-Score)

Uji Zmijewski menunjukkan nilai yang lebih bervariasi, ada yang positif dan negatif. Dengan menggunakan metode ini, hasil perhitungan menghasilkan nilai 0,024 pada tahun 2015, lebih besar dari 0,0 sehingga posisi perusahaan terancam bangkrut. Pada 2016 skornya -0,283 yang berarti lebih rendah dari nol, dengan demikian perusahaan dalam kondisi aman. Skor tahun 2017 sebesar 0,204 yang berarti lebih besar dari nol sehingga perusahaan dalam area kebangkrutan. Skor tahun 2018 menunjukkan perbaikan sebesar -0,488, lebih kecil dari nol, sehingga perusahaan masuk dalam zona aman. Kemudian pada tahun 2019 skornya 0,609, angka ini lebih tinggi dari nol sehingga perusahaan terjebak dalam *financial distress*. Pada tahun 2020, skor lebih buruk lagi sebesar 5,250, yang jauh di atas nol sehingga perusahaan mengalami ancaman kebangkrutan. Nilai pada tahun 2021 sebesar -0,085 yang berarti lebih kecil dari nol

sehingga perusahaan masih masuk kategori aman. Pada 2022, nilainya naik menjadi 1,323 yang berarti lebih tinggi dari nol sehingga perusahaan masuk dalam ancaman kebangkrutan.

**Uji Sampel Independen**

Penelitian mencoba memperkaya analisis dengan menggunakan uji sampel independen (*independent sample test*). Pengujian memakai derajat kepercayaan sebesar 95%. Berdasarkan uji sampel independen, seperti yang terpampang pada Tabel 4, perbandingan metode Altman dan Springate (*pair 1*) untuk meramalkan kebangkrutan menunjukkan hasil yang tak berbeda secara nyata, yang artinya H1 ditolak. Ini memberi makna kedua model menghasilkan simpulan yang sama dalam memperkirakan kebangkrutan PT Mahaka Media Tbk.

Hasil uji komparasi metode Altman dan Grover (*pair 2*) juga tak berbeda nyata sehingga H2 ditolak. Ini menunjukkan bahwa kedua metode tersebut akan memberikan hasil dan simpulan yang sama dalam memberikan perkiraan *financial distress* perusahaan. Khusus pengujian antara metode Altman dan Zmijewski (*pair 3*) ternyata hasil uji menunjukkan perbedaan yang signifikan yang berarti H3 diterima. Dengan demikian, kedua metode akan memberikan simpulan yang berbeda ketika dipakai untuk memperkirakan *financial distress* perusahaan. Hasil yang berbeda nyata ini bisa terjadi karena Zmijewski menjadi satu-satunya metode yang memberikan simpulan agak berbeda dibandingkan dengan tiga metode lainnya. Berdasarkan analisis metode ini, ada informasi perusahaan masih aman pada tahun 2016, 208, dan 2021. Sisanya perusahaan masuk kategori bangkrut. Perbedaan hasil itulah yang membuat Zmijewski berbeda dengan Altman.

**Tabel 4. Hasil Uji Sampel Independen**

		t-test for Equality of Means		
		t	df	Sig. (2-tailed)
HASIL ZS	Equal variances assumed	-1.843	14	0.087
	Equal variances not assumed	-1.843	7.453	0.105
HASIL ZG	Equal variances assumed	-1.831	14	0.089
	Equal variances not assumed	-1.831	7.500	0.107
HASIL ZX	Equal variances assumed	-2.683	14	0.018*
	Equal variances not assumed	-2.683	11.582	0.020*
HASIL SG	Equal variances assumed	0.036	14	0.972
	Equal variances not assumed	0.036	13.966	0.972
HASIL SX	Equal variances assumed	-1.997	14	0.066

	Equal variances not assumed	-1.997	8.208	0.080
HASIL GX	Equal variances assumed	-2.003	14	0.065
	Equal variances not assumed	-2.003	8.331	0.079

Sumber: Olah data penelitian dengan SPSS (2023)  
Keterangan: \* signifikan

Perbandingan metode Springate dengan Grover (*pair 4*) juga tak memberikan hasil nyata, yang artinya H4 ditolak. Ini memberikan makna kedua metode akan memberikan simpulan yang sama ketika digunakan untuk memperkirakan kondisi keuangan perusahaan. Hasil uji juga tak menunjukkan perbedaan yang nyata antara metode Springate dan Zmijewski (*pair 5*) sehingga H5 ditolak. Artinya, metode Springate dan Zmijewski akan memberikan informasi yang sama ketika digunakan untuk memprediksi *financial distress* perusahaan. Uji sampel independen juga tak memberikan hasil signifikan terhadap perbandingan metode Grover dan Zmijewski (*pair 6*), yang artinya H6 ditolak. Ini berarti metode Grover dan Zmijewski akan memberikan simpulan yang sama ketika dipakai untuk memperkirakan *financial distress* perusahaan.

**4. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan analisis dan pembahasan, peneliti bisa merangkum beberapa simpulan sebagai berikut:

1. Model Altman, Springate, dan Grover menunjukkan hasil yang sama. Dalam rentang waktu tahun 2015-2022, ketiga metode memperkirakan perusahaan sedang menghadapi *financial distress*, yang artinya perusahaan mengalami ancaman kebangkrutan.
2. Hanya uji Zmijewski yang menghasilkan informasi sedikit berbeda karena ada indikasi perusahaan masih aman pada tahun 2016, 2018, dan 2021, sementara tahun-tahun lainnya masuk zona bangkrut.
3. Uji sampel independen menunjukkan hanya pasangan ketiga, yaitu pasangan Altman dan Zmijewski yang menunjukkan perbedaan signifikan. Sisanya, yaitu komparasi Altman (Z-Score) dan Springate, Altman dan Grover, Springate dan Grover (G-Score), Springate dan Zmijewski, serta Grover dan Zmijewski tak menunjukkan perbedaan signifikan.

Dengan hasil analisis ini, peneliti memberikan saran agar PT Mahaka Media Tbk segera membenahi kinerja perusahaan secara keseluruhan, termasuk menciptakan dan menerapkan strategi yang tepat di seluruh unit bisnisnya. Saran lainnya, perlu penelitian lebih lanjut tentang strategi perusahaan agar manajemen PT Mahaka Media Tbk bisa menemukan *grand strategy* yang paling tepat untuk memperbaiki kondisi yang tak kondusif dan menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan.

## REFERENSI

- Altman, E I, & Hotchkiss, E. (2010). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt*. Wiley.
- Altman, Edward I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis, and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Aprilia, S. W. (2021). *Analisis Tingkat Kebangkrutan pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di Singapore Exchange Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover, dan Ohlson Periode 2016-2019*. STIE Multi Data Palembang.
- Chun, W. J. (2021). *Analysis of financial performance and g-score before and after merger (for the acquiring company)*. Universitas Pelita Harapan.
- Fauzan, H., & Sutiono, F. (2017). Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Springate, dan Grover Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Perbankan (Studi Kasus Pada BEI Tahun 2011–2015). *Jurnal Online Insan Akuntan*, 2(1), 49–60.
- Frost, J. (2021). Independent Samples T Test: Definition, Using & Interpreting. Retrieved May 15, 2022, from <https://statisticsbyjim.com/hypothesis-testing/independent-samples-t-test/>
- Gupita, N., Soemoedipiro, S. W., & Soebroto, N. W. (2020). Analisis Perbandingan Model Altman-Z-Score, Springate, Zmijewski, dan Grover dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 3(2), 145–162.
- IDN Financials. (2022a). PT. Mahaka Media Tbk [ABBA], Sektor: Layanan Perdagangan dan Investasi, Industri: Periklanan, Percetakan & Media. Retrieved May 29, 2022, from <https://www.idnfinancials.com/id/abba/pt-mahaka-media-tbk#financial-data>
- IDN Financials. (2022b). PT Mahaka Media Tbk [ABBA]. Retrieved May 29, 2022, from <https://www.idnfinancials.com/id/abba/pt-mahaka-media-tbk>
- Indonesia Stock Exchange. (2021a). Pengumuman Pencabutan Penghentian Sementara Perdagangan Efek PT Mahaka Media Tbk (ABBA) Tercatat di Papan: Pengembangan No. Peng-UPT-00008/BEI.PP1/10-2021. Retrieved May 29, 2022, from [https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From\\_EREP/202110/cb37fa5301\\_461d251669.pdf](https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/202110/cb37fa5301_461d251669.pdf)
- Indonesia Stock Exchange. (2021b). Pengumuman Peng-SPT-00069/BEI.WAS/04-2021. Retrieved May 25, 2022, from [https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From\\_EREP/201911/badc6fdb96\\_ccf8ca61e8.pdf](https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/201911/badc6fdb96_ccf8ca61e8.pdf)
- Indonesia Stock Exchange. (2021c). Pengumuman Peng-SPT-00121/BEI.WAS/08-2021. Retrieved May 29, 2022, from [https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From\\_EREP/201911/badc6fdb96\\_ccf8ca61e8.pdf](https://www.idx.co.id/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/From_EREP/201911/badc6fdb96_ccf8ca61e8.pdf)
- Indonesia Stock Exchange. (2021d). Pengumuman Peng-SPT-0059/BEI.WAS/03-2021. Retrieved May 21, 2022, from [https://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/Exchange/2021/MAR/20210317-WAS\\_Suspensi\\_ABBA.pdf](https://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/NewsAndAnnouncement/ANNOUNCEMENTSTOCK/Exchange/2021/MAR/20210317-WAS_Suspensi_ABBA.pdf)
- Indriyanti, M. (2019). The Accuracy of Financial Distress Prediction Models: Empirical Study on the World's 25 Biggest Tech Companies in 2015–2016 Forbes's Version. *KnE Social Sciences*, 442–450.
- Liang, D., Tsai, C.-F., & Wu, H.-T. (2022). The effect of feature selection on financial distress prediction. *Knowledge-Based Systems*, 73, 289–297. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.knsys.2014.10.010>
- Ozparlak, G. (2022). Validity Analysis of Financial Failure Prediction Models During the Covid-19 Pandemic. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 17(65), 249–276.
- Parquinda, L. (2019). *Analisis Penggunaan Model Grover (G-Score), Fulmer (H-Score), Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score), dan Altman (ZScore) sebagai Prediktor Kebangkrutan (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-20*. Universitas Brawijaya.
- Prasetyaningtias, E., & Kusumowati, D. (2019). Analisis Perbandingan Model Altman, Grover, Zmijewski Dan Springate Sebagai Prediksi Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 5(1), 9–14.
- Ray, S. (2011). Assessing corporate financial distress in automobile industry of India: An application of Altman's model. *Research Journal of Finance and Accounting*, 2(3), 155–168.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Saputra, I., Hermanto, W. C., Azmi, Z., & Akhmad, I. (2021). Analisis Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Foster, dan Grover pada Bank Mandiri Tbk. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 1(3), 431–439.
- Saragih, F., Sinambela, E., & Sari, E. N. (2019). *Bankruptcy Prediction By Using The Grover Method*.
- Springate, G. L. V. (1978). *Predicting the possibility of failure in a Canadian firm: A discriminant analysis*. Simon Fraser University.

- Watts, A. L., Lane, S. P., Bonifay, W., Steinley, D., & Meyer, F. A. C. (2020). Building Theories on Top of, and Not Independent of, Statistical Models: The Case of the p-factor. *Psychological Inquiry*, 31(4), 310–320. <https://doi.org/10.1080/1047840X.2020.1853476>
- Wesa, E. W., & Otinga, H. N. (2018). *Determinants of financial distress among listed firms at the Nairobi Securities Exchange. The Strategic Journal of Business and Change Management*, 5(4), 1057-1073.
- Zmijewski, M. E. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research*, 59–82.