

## BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

### 6.1. Kesimpulan

Hasil penelitian mengenai perbandingan model Altman Z-Score, Zmijewski, dan Ohlson O-Score dalam memprediksi kesulitan keuangan pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia periode 2020–2025, dapat disimpulkan bahwa masing-masing metode menghasilkan klasifikasi yang tidak sama. Berdasarkan kondisi aktual utama (Actual 1), dari 1.524 observasi terdapat 936 observasi atau 61,42% yang teridentifikasi mengalami kesulitan keuangan dan 588 observasi atau 38,58% tidak mengalami kesulitan keuangan. Berdasarkan nilai ambang batas model, Altman mengklasifikasikan 865 observasi sebagai kesulitan keuangan, Zmijewski sebanyak 189 observasi, dan Ohlson O-Score sebanyak 40 observasi. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa setiap model memiliki karakteristik yang berbeda dalam memberikan sinyal terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Hasil pengukuran kinerja berdasarkan Actual 1 menunjukkan bahwa Altman Z-Score menghasilkan accuracy sebesar 78,15%, sensitivity sebesar 78,42%, specificity sebesar 77,72%, dan AUC sebesar 0,8475. Zmijewski menghasilkan accuracy sebesar 50,59%, sensitivity sebesar 19,87%, specificity sebesar 99,49%, dan AUC sebesar 0,8273. Ohlson O-Score menghasilkan accuracy sebesar 41,08%, sensitivity sebesar 4,17%, specificity sebesar 99,83%, dan AUC sebesar 0,6581. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Altman Z-Score memiliki kinerja yang lebih seimbang dalam membedakan perusahaan yang mengalami dan tidak mengalami *Financial distress*. Zmijewski dan Ohlson memiliki specificity yang tinggi, tetapi sensitivity yang relatif rendah sehingga kemampuan keduanya dalam mendeteksi perusahaan yang mengalami kegagalan dalam finansial nya masih terbatas.

Pengujian menggunakan Actual 2 memberikan hasil yang berbeda. Dari 1.270 observasi yang dapat diklasifikasikan pada periode 2021–2025, terdapat 217 observasi atau 17,09% yang mengalami *Financial distress* berdasarkan kriteria rugi selama dua tahun berturut-turut. Zmijewski menghasilkan accuracy sebesar 87,17% dan specificity sebesar 95,06%, sedangkan Altman Z-Score menghasilkan sensitivity tertinggi sebesar 87,10%. Ohlson O-Score menghasilkan accuracy sebesar 83,31% dan specificity sebesar 98,86%, tetapi sensitivity hanya sebesar 7,83%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja masing-masing model dapat berubah sesuai dengan kondisi aktual yang digunakan sebagai dasar evaluasi. Dengan demikian, tidak terdapat satu model yang memiliki kinerja tertinggi pada seluruh ukuran dan seluruh kondisi aktual.

Berdasarkan perbandingan kinerja ketiga model, Altman Z-Score menunjukkan kinerja yang paling seimbang berdasarkan Actual 1, sedangkan Zmijewski menunjukkan accuracy yang lebih tinggi berdasarkan Actual 2. Hasil pada tingkat subsektor juga menunjukkan adanya perbedaan kinerja model pada karakteristik perusahaan yang berbeda. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pemilihan model prediksi *Financial distress* perlu mempertimbangkan tujuan analisis, karakteristik perusahaan, kondisi aktual yang digunakan sebagai pembanding, serta ukuran kinerja yang menjadi perhatian pengguna. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa penggunaan model sebagai alat *early warning system* perlu memperhatikan sensitivity dan pola kesalahan klasifikasi, tidak hanya accuracy.

## 6.2. Saran

- a. Bagi pihak manajemen perusahaan, penulis meyarankan agar dapat menggunakan analisis *financial distress* sebagai langkahguna memitigasi fluktuasi stabilitas fiskal serta mengeksekusi tindakan korektif sebelum pemburukan performa finansial bereskalasi. Altman digunakan salah satu indikator monitoring utama mengingat efektivitasnya yang relatif seimbang dalam mengidentifikasi status *distress* maupun *non-distress*.
- b. Investor yang hendak menanamkan modal disarankan untuk selektif dalam memilih emiten ber-rapor keuangan sehat demi menekan eksposur risiko pasar. Altman Z-Score dapat membantu investor mengidentifikasi perusahaan yang menunjukkan indikasi tekanan keuangan sehingga risiko investasi dapat dipertimbangkan lebih awal.
- c. Untuk peneliti selanjutnya, dapat memperluas periode dan sektor penelitian, melakukan penyesuaian model dengan karakteristik perusahaan di Indonesia, serta menambahkan variabel nonkeuangan atau metode lain untuk meningkatkan kemampuan prediksi kesulitan keuangan.
- d. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada penentuan kondisi aktual *financial distress* yang menggunakan indikator berbasis laporan keuangan. Pendekatan tersebut memberikan dasar yang terukur dan konsisten untuk klasifikasi, tetapi belum sepenuhnya menggambarkan seluruh kondisi kesulitan keuangan perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat mencoba menambahkan informasi non keuangan seperti tata kelola perusahaan, kondisi industri, dan perubahan pasar.