AKADEMIK E-ISSN 2774-888X
Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis
Vol. 5, No. 3, September 2025

Perbandingan Financial Distress PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk pada Periode 2020–2022

Hapid Wiliandika[1], Anita Muhairoh[2]
Universitas Trisakti, Jakarta
wiliandikahapid@gmail.com[1], anitam2020@gmail.com[2]

Submitted: 02nd July 2025 | **Edited**: 18th August 2025 | **Issued**: 01st September 2025

Cited on: Wiliandika, H., & Muhairoh, A. (2025). Perbandingan Financial Distress PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk pada Periode 2020–2022. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis, 5*(3), 1508-1520.

ABSTRACT

This study aims to compare the level of financial distress between PT Sentra Food Indonesia Tbk and PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk during the 2020–2022 period. The research addresses a key issue in corporate financial management early detection of bankruptcy risk especially in the food and beverage industry, which has shown both resilience and vulnerability in the post-pandemic era. A quantitative approach is employed using secondary data derived from audited financial statements published by the Indonesia Stock Exchange (IDX). The analysis utilizes financial ratio analysis and the Altman Z-Score model, which integrates five financial indicators working capital, retained earnings, earnings before interest and taxes, market value of equity, and sales relative to total assets. The results indicate a significant contrast between the two firms: PT Sentra Food Indonesia Tbk consistently recorded Z-Scores below 1.81, placing it in the distress zone with a declining financial trend, while PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk improved from the grey zone (Z = 2.05 in 2020) to a safe financial condition (Z > 5.00 in 2021 and 2022). These findings provide critical insights for investors, managers, and stakeholders to assess the financial viability and strategic positioning of firms within the sector. The study also reinforces the Altman Z-Score's relevance as a practical tool for predicting corporate financial health.

Keywords: Financial Distress, Altman Z-Score, Financial Ratio, Food And Beverage Industry, Bankruptcy Risk

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama untuk menciptakan nilai dan keuntungan maksimal bagi pemiliknya. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajemen harus mampu mengambil keputusan yang tepat dan mengendalikan kegiatan operasional secara efektif, khususnya dalam aspek keuangan. Namun demikian, risiko kebangkrutan selalu menjadi ancaman laten, baik disebabkan oleh lemahnya pengelolaan internal, fluktuasi pasar, maupun dinamika ekonomi global yang tidak menentu (Susanto & Wibowo, 2020).

Kondisi keuangan perusahaan dapat diidentifikasi melalui laporan keuangan yang dianalisis menggunakan berbagai rasio keuangan. Salah satu pendekatan populer adalah model prediksi kebangkrutan, yang berfungsi sebagai sistem peringatan dini dalam menghadapi kemungkinan kegagalan finansial (Yustina & Winahjoe, 2021). Model yang sering digunakan meliputi Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski. Di antara ketiganya, Altman Z-Score dianggap paling akurat dan adaptif, karena menggunakan kombinasi lima rasio utama melalui analisis diskriminan ganda (Putra & Siregar, 2022).

Industri makanan dan minuman di Indonesia merupakan sektor strategis dengan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Pada tahun 2021, sektor ini memberikan nilai tambah sebesar Rp775,1 triliun, atau lebih dari 6% dari PDB Indonesia (Kementerian Perindustrian, 2022). Perubahan gaya hidup, pertumbuhan kelas menengah, serta peningkatan kesadaran gizi mendorong lonjakan permintaan terhadap produk makanan yang praktis dan sehat (Santosa & Gunawan, 2023). Namun, industri ini juga menghadapi tantangan serius seperti ketergantungan pada bahan baku impor, tekanan biaya operasional, dan volatilitas pasar global (Nugroho & Mulyani, 2021).

PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk merupakan dua perusahaan publik yang bergerak dalam industri makanan dan minuman, namun memiliki karakteristik finansial yang berbeda. Perbandingan terhadap kondisi keuangan dan tingkat financial distress kedua perusahaan dapat memberikan pemahaman strategis, terutama dalam konteks ketahanan bisnis pasca pandemi COVID-19.

Beberapa studi sebelumnya telah menggunakan Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan di berbagai sektor industri (Amelia & Pratama, 2020; Lestari & Hidayat, 2023), namun belum banyak penelitian yang secara langsung membandingkan perusahaan sejenis dalam satu sektor secara longitudinal. Penelitian ini mengisi kekosongan tersebut dengan melakukan analisis komparatif terhadap dua perusahaan di sektor yang sama dalam kurun waktu 2020–2022, masa yang penuh tantangan akibat dampak pandemi dan pemulihan ekonomi.

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menilai kondisi keuangan dan potensi kesulitan finansial kedua perusahaan, (2) memperkirakan tingkat risiko kebangkrutan menggunakan pendekatan Altman Z-Score, dan (3) memberikan

rekomendasi bagi pemangku kepentingan berdasarkan hasil analisis. Temuan dari studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam literatur keuangan dan menjadi acuan strategis dalam pengambilan keputusan bisnis.

LANDASAN TEORI

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana komunikasi antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan untuk menyampaikan posisi keuangan, kinerja, dan arus kas selama periode tertentu. Laporan ini digunakan untuk mendukung pengambilan keputusan ekonomi, evaluasi kinerja manajerial, serta pertanggungjawaban atas pengelolaan sumber daya (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2020).

Empat jenis utama laporan keuangan yang umum digunakan adalah: laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan posisi keuangan (neraca), dan laporan arus kas. Keempat laporan ini saling terintegrasi dan memberikan informasi penting terkait profitabilitas, struktur modal, solvabilitas, dan likuiditas perusahaan (Scott, 2021).

Tujuan dan Sifat Laporan Keuangan

Tujuan utama penyusunan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang relevan, andal, dan dapat dibandingkan untuk membantu para pengguna dalam membuat keputusan investasi, pembiayaan, dan operasional (Astuti & Nugroho, 2020).

Laporan keuangan memiliki tiga karakteristik utama, yakni berbasis data historis, disusun berdasarkan prinsip dan standar akuntansi yang berlaku umum, serta mengandung unsur pertimbangan profesional dalam estimasi dan penyajian (Hendriksen & Breda, 2019). Hal ini menjadikan laporan keuangan tidak hanya sebagai alat pencatatan, tetapi juga alat analisis dan pengambilan kebijakan.

Pengertian Kebangkrutan dan Financial Distress

Kebangkrutan merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya, baik dalam bentuk utang jangka pendek maupun jangka panjang. Kebangkrutan dapat dikategorikan menjadi dua: kegagalan ekonomi (economic failure) dan kegagalan keuangan (financial distress) (Brigham & Houston, 2021). Financial distress mengacu pada kondisi ketidakseimbangan arus kas dan tekanan likuiditas yang berkelanjutan, yang berpotensi mengarah pada kepailitan jika tidak segera ditangani.

Faktor penyebab kebangkrutan dapat berasal dari aspek internal seperti kesalahan manajerial, struktur modal yang tidak efisien, dan moral hazard; serta faktor eksternal seperti tekanan ekonomi makro, fluktuasi harga bahan baku, dan persaingan industri (Ramadhani & Putri, 2021). Oleh karena itu, identifikasi awal terhadap gejala financial distress sangat penting untuk mencegah dampak yang lebih buruk terhadap kelangsungan perusahaan.

Manfaat Informasi Prediksi Kebangkrutan

Informasi prediksi kebangkrutan menjadi krusial bagi berbagai pihak, termasuk investor, kreditor, regulator, dan manajemen. Bagi investor, informasi ini digunakan untuk mengukur risiko investasi; bagi kreditor, untuk menilai kelayakan pemberian pinjaman; dan bagi manajemen, sebagai dasar evaluasi untuk mengambil langkah perbaikan (Fahmi, 2021). Di sektor keuangan, informasi ini juga berguna dalam memastikan prinsip kehati-hatian dan mitigasi risiko sistemik (Kurniawan & Salsabila, 2022).

Model Altman Z-Score

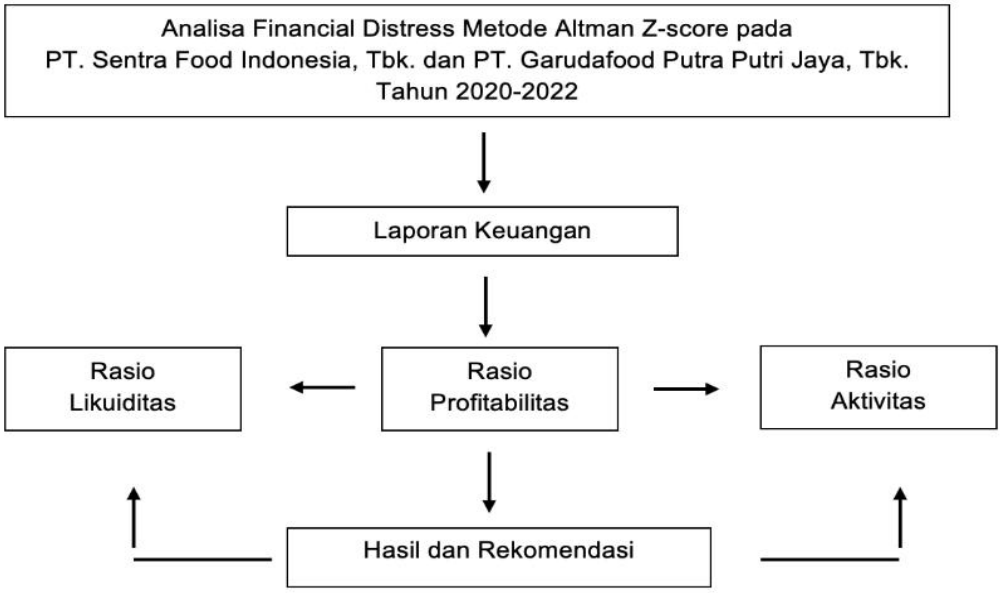
Model Altman Z-Score diperkenalkan oleh Edward Altman pada tahun 1968 dan menjadi salah satu model prediksi kebangkrutan paling banyak digunakan. Model ini menggunakan pendekatan *multiple discriminant analysis* untuk menggabungkan lima rasio keuangan menjadi satu skor kuantitatif yang merepresentasikan tingkat risiko kebangkrutan suatu perusahaan (Altman, Iwanicz-Drozdowska, Laitinen, & Suvas, 2020).

Versi terbaru dari Z-Score telah disesuaikan untuk berbagai jenis perusahaan, mulai dari perusahaan publik (Z-Score original), perusahaan privat (Z’-Score), hingga perusahaan non-manufaktur (Z’’-Score) (Tandelilin, 2021). Lima rasio dalam Altman Z-Score terdiri atas:

1. X1: Working Capital / Total Assets (rasio likuiditas)
2. X2: Retained Earnings / Total Assets (rasio profitabilitas historis)
3. X3: EBIT / Total Assets (rasio efisiensi operasi)
4. X4: Market Value of Equity / Total Liabilities (rasio solvabilitas)
5. X5: Sales / Total Assets (rasio aktivitas)

Interpretasi skor Z dibagi ke dalam tiga zona: zona aman ($Z > 2.99$), zona abu-abu ($1.81 < Z < 2.99$), dan zona bahaya ($Z < 1.81$) (Wahyuni & Saputra, 2022). Dengan

tingkat akurasi yang tinggi dan kemudahan implementasi, model ini telah terbukti relevan dalam mendeteksi potensi kebangkrutan secara dini di berbagai sektor industri, termasuk makanan dan minuman.



Dalam manajemen keuangan, rasio -rasio yang digunakan dalam metode Altman Z-Score ini dapat dikelompokkan dalam 3 kelompok besar yaitu:

1. Rasio likuiditas yang terdiri X1
2. Rasio profitabilitas yang terdiri dari X2 dan X3
3. Rasio aktivitas yang terdiri dari X4 dan X5

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif komparatif, yang bertujuan untuk mengukur dan membandingkan tingkat financial distress antara dua perusahaan makanan dan minuman publik, yakni PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, selama periode 2020 hingga 2022. Pemilihan kedua objek penelitian ini didasarkan pada kesamaan sektor industri namun dengan skala bisnis dan performa keuangan yang berbeda, sehingga relevan untuk dianalisis dalam konteks perbandingan (Sulastri & Rahmawati, 2021).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan yang telah dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX) dan situs resmi perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi, yaitu mengakses

laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas selama tiga tahun berturut-turut (2020–2022) (Setyawan & Yusuf, 2020).

Data yang diperoleh dianalisis menggunakan model Altman Z-Score, yaitu metode analisis diskriminan yang dikembangkan oleh Edward Altman dan telah dimodifikasi untuk dapat digunakan pada perusahaan publik di berbagai sektor. Model ini menggabungkan lima rasio keuangan utama yang terdiri atas: (1) rasio modal kerja terhadap total aset (X1), (2) rasio laba ditahan terhadap total aset (X2), (3) rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset (X3), (4) rasio nilai pasar ekuitas terhadap total kewajiban (X4), dan (5) rasio penjualan terhadap total aset (X5). Kelima rasio tersebut diintegrasikan dalam rumus sebagai berikut:

$$Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 0.99X5$$

Interpretasi skor Z dibagi ke dalam tiga kategori, yaitu:

1. $Z > 2.99$ = zona aman (perusahaan sehat secara finansial),
2. $1.81 < Z < 2.99$ = zona abu-abu (perusahaan berada pada kondisi tidak pasti),
3. $Z < 1.81$ = zona bahaya (perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan) (Agustina & Widiyanti, 2020).

Pengolahan data dilakukan secara manual menggunakan perhitungan rasio keuangan berbasis laporan keuangan yang telah distandarkan. Nilai Z-Score setiap perusahaan dihitung untuk masing-masing tahun, lalu dibandingkan untuk mengetahui tren kondisi keuangan dan kemungkinan financial distress dari waktu ke waktu. Pendekatan ini dianggap sesuai karena Z-Score telah terbukti memiliki tingkat akurasi yang tinggi dalam memprediksi risiko kebangkrutan, terutama pada sektor manufaktur dan konsumsi (Maulana & Iskandar, 2022).

Metode ini juga memberikan keunggulan dalam penyajian informasi yang sederhana namun informatif, yang berguna bagi manajemen, investor, dan pihak eksternal lainnya dalam mengevaluasi kelangsungan usaha perusahaan (Nasution & Andini, 2019). Meskipun demikian, keterbatasan model ini—seperti sensitivitas terhadap fluktuasi nilai pasar dan ketergantungan pada data historis—tetap perlu diperhatikan dalam penafsiran hasil.

HASIL PENELITIAN

Profil Singkat PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

Profil Singkat PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk PT Sentra Food Indonesia Tbk, yang dikenal dengan kode emiten FOOD, merupakan perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman dan didirikan pada 28 Juni 2004. Kegiatan usahanya mencakup sektor ritel, grosir, serta pengolahan makanan. Salah satu anak usahanya yang paling dikenal adalah PT Kemang Food Industries (Kemfood), pelopor dalam industri daging olahan di Indonesia. Produk-produk utama yang dihasilkan meliputi sosis, burger, baso, dan berbagai jenis makanan delicatessen. Selain Kemfood, perusahaan ini juga memiliki PT Sapbeverages Indonesia, yang memproduksi beragam minuman. Dengan visi membangun industri makanan dan minuman yang berkelanjutan, PT Sentra Food Indonesia Tbk terus memperluas portofolio produknya di sektor olahan daging dan minuman. Perusahaan menggabungkan kekuatan distribusi ritel dan grosir dengan proses produksi modern yang dijalankan melalui anak-anak usahanya.

Sementara itu, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk merupakan salah satu pelaku utama di industri makanan dan minuman Indonesia. Meskipun resmi didirikan pada tahun 1990, akar bisnisnya telah dimulai sejak tahun 1979 oleh Darmo Putro melalui PT Tudung Putra Jaya (TPJ) di Pati, Jawa Tengah. Hingga kini, Garudafood dikenal dengan berbagai merek ternama seperti Garuda, Gery, Chocolatos, Clevo, Prochiz, Okky, dan Mountea. Produk-produknya mencakup berbagai kategori mulai dari biskuit, kacang, dan snack, hingga minuman susu, keju, dan cokelat bubuk. Keberhasilan Garudafood tidak hanya terlihat di pasar domestik, tetapi juga dalam ekspansi globalnya. Hingga akhir 2023, perusahaan ini telah mengekspor produk-produknya ke lebih dari 30 negara, dengan ASEAN dan Tiongkok sebagai pasar utama. Reputasinya sebagai perusahaan makanan-minuman berskala besar terus tumbuh seiring diversifikasi produk dan ekspansi pasarnya secara berkelanjutan. tolong jelaskan arti dari perolehan hasil penelitian tersebut dengan format penulisan jurnal ilmiah. cantumkan daftar pustaka bila ada.

Analisis Keuangan

Data Keuangan Historis

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan memanfaatkan data numerik yang bersifat terukur guna menganalisis kondisi keuangan perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen dan publikasi resmi yang telah tersedia sebelumnya. Data sekunder dalam konteks ini mencakup laporan keuangan tahunan, laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan informasi keuangan lainnya yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui situs resmi maupun Bursa Efek Indonesia (IDX) (Setyawan & Yusuf, 2020).

Data keuangan yang dikumpulkan berfungsi sebagai dasar untuk melakukan evaluasi terhadap kinerja keuangan historis perusahaan selama periode 2020 hingga 2022. Penggunaan data sekunder dipilih karena dinilai efisien dan relevan untuk menganalisis fenomena keuangan yang telah terjadi, serta memungkinkan dilakukannya perbandingan antar periode atau antar entitas (Sutrisno, 2019). Selain itu, data sekunder dalam laporan keuangan audited juga memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi karena telah melalui proses verifikasi dan audit independen (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2020).

Tabel 1. Data Keuangan PT. Sentra Food Indonesia Tbk dan PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (2020–2022)

Komponen Keuangan	Emiten	2020 (Rp)	2021 (Rp)	2022 (Rp)
Aset Lancar	Sentra Food Indonesia Tbk	30.018.199.981	28.220.720.064	27.248.456.331
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	2.321.804.168.143	2.613.436.417.820	3.194.327.374.498
Hutang Lancar	Sentra Food Indonesia Tbk	40.180.201.199	50.340.517.198	49.827.290.693
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	1.314.344.090.213	1.771.339.531.925	1.835.096.804.319
Total Aset	Sentra Food Indonesia Tbk	113.192.236.191	106.495.352.963	102.297.196.494
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	6.570.969.641.033	6.766.602.280.143	7.327.371.934.290
Laba Ditahan	Sentra Food Indonesia Tbk	-13.036.462.974	-25.791.637.340	-44.795.409.481
	Garudafood	1.073.643.431.337	1.364.546.118.279	1.614.260.960.871

Komponen Keuangan	Emiten	2020 (Rp)	2021 (Rp)	2022 (Rp)
	Putra Putri Jaya Tbk			
Laba Sebelum Pajak	Sentra Food Indonesia Tbk	-19.240.916.997	-14.330.211.086	-21.030.038.732
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	339.984.897.163	632.654.506.311	674.251.464.663
Harga Saham	Sentra Food Indonesia Tbk	103	133	111
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	254	525	525
Jumlah Saham Beredar	Sentra Food Indonesia Tbk	650.000.000	650.000.000	650.000.000
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	7.379.580.291	36.897.901.455	36.897.901.455
Total Hutang	Sentra Food Indonesia Tbk	56.950.719.933	62.754.664.235	60.641.748.902
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	3.676.532.851.880	3.735.944.249.731	3.975.927.432.106
Penjualan	Sentra Food Indonesia Tbk	94.563.258.607	91.560.431.563	87.016.911.838
	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	7.711.334.590.144	8.799.579.901.024	40.510.942.813.705

Sumber : Data Penelitian, 2025

Rasio likuiditas dalam model Altman Z-Score dilambangkan sebagai X1, yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dihitung melalui perbandingan antara modal kerja dan total aset, dengan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{X1} = \frac{Modal\ Kerja}{Total\ Aktiva}$$

Modal Kerja = Aset Lancar – Hutang Lancar

Merupakan selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Total Aktiva = Total Aset

Menunjukkan keseluruhan kekayaan perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Maka, Rasio Likuiditas (X1) dalam model Altman Z-Score dihitung dengan rumus:

X1 = (Modal Kerja) / (Total Aktiva)

atau

X1 = (Aset Lancar – Hutang Lancar) / Total Aset

Modal kerja didefinisikan sebagai selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Nilai ini menunjukkan seberapa besar kelebihan aset yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek dan mendanai operasi sehari-hari perusahaan (Ross, Westerfield, & Jordan, 2021). Sedangkan total aset mencakup seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, baik dalam bentuk aset jangka pendek maupun jangka panjang (Brigham & Houston, 2021).

Interpretasi terhadap nilai X1 cukup penting dalam menilai posisi likuiditas perusahaan. Nilai X1 yang positif menandakan bahwa aset lancar lebih besar dari kewajiban lancar, yang mengindikasikan kondisi keuangan yang relatif sehat dan kemampuan likuiditas yang baik. Sebaliknya, nilai X1 yang negatif menunjukkan adanya defisit modal kerja, yang berarti perusahaan berisiko mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Altman et al., 2020).

Dalam kerangka Altman Z-Score, X1 menjadi salah satu indikator awal yang merefleksikan efisiensi pengelolaan kas dan manajemen modal kerja. Oleh karena itu, rasio ini berperan penting dalam memprediksi potensi financial distress pada perusahaan, terutama dalam sektor industri dengan perputaran kas yang tinggi.

Hasil perhitungan menggunakan model Altman Z-Score menunjukkan adanya perbedaan signifikan dalam tingkat kesehatan keuangan antara PT Sentra Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk selama periode 2020–2022. PT Sentra Food Indonesia Tbk mengalami penurunan skor Z secara konsisten, dari 0,70 pada tahun 2020, turun menjadi 0,65 pada tahun 2021, hingga mencapai titik terendah di angka 0,00 pada tahun 2022. Seluruh nilai tersebut berada di bawah ambang batas 1,81, yang menurut Altman dikategorikan sebagai *distress zone*, yaitu zona dengan risiko tinggi terhadap kebangkrutan (Altman et al., 2020).

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Lestari dan Hidayat (2023), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tren penurunan modal kerja dan laba ditahan cenderung mengalami degradasi skor Z secara bertahap dan berisiko masuk ke kategori bangkrut. Penurunan skor Z pada Sentra Food disebabkan oleh beberapa faktor fundamental, seperti rendahnya modal kerja bersih, akumulasi rugi ditahan, penurunan volume penjualan, serta meningkatnya total kewajiban jangka pendek maupun panjang. Selain itu, penurunan nilai pasar saham turut melemahkan komponen X4 (Market Value of Equity terhadap Total Liabilities), yang menurunkan nilai Z-Score secara keseluruhan (Brigham & Houston, 2021).

Sebaliknya, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk menunjukkan tren keuangan yang membaik secara signifikan. Perusahaan mencatat skor Z sebesar 2,05 pada tahun 2020 (zona abu-abu), yang meningkat menjadi 5,14 pada tahun 2021 dan 5,18 pada 2022. Nilai di atas ambang batas 2,99 tersebut menempatkan perusahaan dalam *safe zone*, yang mencerminkan kondisi keuangan yang stabil dan resiliensi terhadap tekanan finansial. Hasil ini diperkuat oleh studi Maulana dan Iskandar (2022), yang menemukan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan dan laba ditahan yang kuat serta kestabilan struktur ekuitas akan cenderung memperoleh skor Z yang tinggi dan berkelanjutan. Strategi diversifikasi produk dan ekspansi pasar yang diterapkan Garudafood menjadi faktor utama yang memperkuat struktur modal dan meningkatkan margin keuntungan (Santosa & Gunawan, 2023).

Perbandingan ini menunjukkan bahwa efektivitas strategi keuangan dan operasional memiliki dampak signifikan terhadap tingkat risiko kebangkrutan yang tercermin dalam skor Z. Meski demikian, sebagaimana disampaikan oleh Ross, Westerfield, dan Jordan (2021), analisis menggunakan Z-Score sebaiknya tidak digunakan secara tunggal. Diperlukan pendekatan komplementer dengan indikator lain seperti rasio profitabilitas, efisiensi aset, serta analisis arus kas untuk memperoleh gambaran keuangan yang lebih komprehensif dan akurat dalam menilai kelangsungan usaha perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis menggunakan model Altman Z-Score, diperoleh temuan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam kondisi keuangan antara PT Sentra

Food Indonesia Tbk dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk selama periode 2020 hingga 2022. PT Sentra Food Indonesia Tbk secara konsisten menunjukkan skor Z yang berada di bawah ambang batas 1,81, dengan nilai yang menurun dari 0,70 pada tahun 2020 menjadi 0,00 pada tahun 2022. Hal ini menempatkan perusahaan dalam kategori *distress zone*, yang mengindikasikan potensi tinggi terhadap kebangkrutan. Faktor utama yang menyebabkan kondisi ini adalah penurunan modal kerja, laba ditahan negatif, penurunan penjualan, dan peningkatan beban kewajiban.

Sebaliknya, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk menunjukkan perbaikan kondisi keuangan yang signifikan, dengan skor Z meningkat dari 2,05 pada tahun 2020 menjadi 5,14 pada 2021 dan 5,18 pada 2022. Nilai tersebut menempatkan perusahaan dalam *safe zone*, yang mencerminkan struktur keuangan yang kuat dan profitabilitas yang stabil.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengevaluasi risiko kebangkrutan dan merumuskan kebijakan keuangan yang adaptif. Bagi perusahaan yang berada di zona risiko, seperti PT Sentra Food Indonesia Tbk, diperlukan langkah-langkah strategis berupa efisiensi biaya, restrukturisasi utang, dan penguatan arus kas operasional. Sementara itu, bagi perusahaan seperti PT Garudafood, penting untuk mempertahankan stabilitas keuangan dan memperkuat daya saing global.

DAFTAR PUSTAKA

Agustina, R., & Widiyanti, M. (2020). Analisis prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score pada perusahaan sektor barang konsumsi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 21*(2), 134–145.

Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2020). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-Score model. *Journal of International Financial Management and Accounting, 31*(1), 58–82.

Amelia, S., & Pratama, A. (2020). Prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 11*(2), 245–256.

Astuti, W., & Nugroho, R. (2020). Analisis laporan keuangan sebagai alat untuk pengambilan keputusan manajemen. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 11*(2), 112–124.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.

Fahmi, I. (2021). *Manajemen Risiko: Teori dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta.

Hendriksen, E. S., & Breda, M. F. V. (2019). *Accounting Theory* (7th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Kementerian Perindustrian. (2022). *Kontribusi industri makanan dan minuman terhadap PDB Indonesia*. https://kemenperin.go.id

Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Hoboken, NJ: Wiley.

Kurniawan, A., & Salsabila, A. N. (2022). Prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score pada perusahaan konsumsi. *Jurnal Keuangan dan Bisnis Digital, 3*(1), 45–53.

Lestari, R., & Hidayat, A. (2023). Analisis financial distress pada perusahaan sektor manufaktur menggunakan Altman Z-Score. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 14*(1), 89–102.

Maulana, A. D., & Iskandar, D. (2022). Efektivitas model Altman Z-Score dan Springate dalam mendeteksi potensi kebangkrutan pada perusahaan sektor makanan. *Jurnal Riset Keuangan dan Investasi, 8*(1), 51–63.

Nasution, M. E., & Andini, D. (2019). Analisis kebangkrutan dengan pendekatan Altman dan Zmijewski pada perusahaan industri dasar dan kimia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 8*(10), 77–89.

Nugroho, D. R., & Mulyani, S. D. (2021). Ketahanan industri makanan dan minuman Indonesia di tengah krisis global. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis, 4*(2), 76–88.

Putra, R. A., & Siregar, A. (2022). Efektivitas model prediksi kebangkrutan Altman dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan publik. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 15*(3), 210–222.

Ramadhani, N. A., & Putri, F. D. (2021). Faktor internal dan eksternal penyebab kebangkrutan perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen, 20*(2), 178–186.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2021). *Essentials of Corporate Finance* (11th ed.). New York: McGraw-Hill Education.

Santosa, D., & Gunawan, Y. (2023). Transformasi industri makanan-minuman dalam era digital dan kesadaran gizi. *Jurnal Industri dan Teknologi Pangan, 9*(1), 43–56.

Scott, W. R. (2021). *Financial Accounting Theory* (8th ed.). Toronto: Pearson Canada.

Setyawan, A., & Yusuf, M. (2020). Studi komparatif laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 11*(3), 345–357.

Sulastri, R., & Rahmawati, D. (2021). Analisis perbandingan kinerja keuangan pada perusahaan makanan dan minuman terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia, 7*(1), 99–108.

Susanto, Y., & Wibowo, A. (2020). Identifikasi risiko kebangkrutan perusahaan sektor konsumsi melalui pendekatan Altman dan Zmijewski. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, 24*(4), 500–511.

Sutrisno, E. (2019). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

Tandelilin, E. (2021). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Wahyuni, D., & Saputra, B. A. (2022). Analisis Altman Z-Score terhadap kondisi keuangan perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, 13*(1), 88–97.

Yustina, M., & Winahjoe, S. (2021). Altman Z-Score sebagai alat prediksi kebangkrutan pada masa pandemi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 6*(1), 22–31.