OPTIMAL: Jurnal Ekonomi dan Manajemen
Volume. 5 Nomor. 3 September 2025
e-ISSN: 2962-4010; p-ISSN: 2962-4444, Hal. 518-536
DOI: https://doi.org/10.55606/optimal.v5i1.7468
Available online at: https://researchhub.id/index.php/optimal

Overconfidence Bias dalam Pengambilan Keputusan Keuangan pada PT Alumindo Light Metal Industry TBK
(Studi Komparatif Model Altman Z-Score dan Springate dalam Memprediksi Kebangkrutan)

Abdul Aziz Fuadi[1], Lailatul Faizziyah[2], Alfi Maulidatus Sholihah[3], Inayatul Maula[4], Dera Fetrisiya[5],
[1,2,3,4,5] Universitas Yudharta Pasuruan
Email: fuadiaziz7@gmail.com[1], lailatulfaizziyah15@gmail.com[2], alfimaulida0705@gmail.com[3], inayahmaula18@gmail.com[4], derafetri7204@gmail.com[5],

Abstract. *This study aims to analyze the influence of overconfidence bias in the financial decision-making of PT Alumindo Light Metal Industry Tbk and to evaluate the company's financial condition using two bankruptcy prediction models: the Altman Z-Score and the Springate model. Overconfidence bias refers to the managerial tendency to overestimate their abilities and underestimate risks in making strategic decisions. This research adopts a descriptive quantitative approach using a case study method, with data collected from the company's financial statements from 2019 to 2023. The results show a consistent decline in both Z-Score and Springate scores, placing the company in the distress zone over the last four years. Despite these warning signs, management continued to pursue expansion strategies and increase debt levels, indicating the presence of overconfidence bias. Both models demonstrated consistent results and proved to be effective early warning tools for detecting bankruptcy risk. This study contributes to a deeper understanding of the importance of mitigating psychological bias in corporate financial decision-making.*

Keywords: *Overconfidence Bias, Financial Decision-Making, Altman Z-Score, Springate, Bankruptcy Prediction*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh overconfidence bias dalam pengambilan keputusan keuangan manajemen PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, serta mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan menggunakan dua model prediksi kebangkrutan, yaitu Altman Z-Score dan Springate. Overconfidence bias merupakan kecenderungan manajerial yang melebih-lebihkan kemampuan dan mengabaikan risiko dalam pengambilan keputusan strategis. Studi ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan metode studi kasus, di mana data diambil dari laporan keuangan perusahaan periode 2019–2023. Hasil analisis menunjukkan bahwa skor Z-Score dan Springate perusahaan terus mengalami penurunan dan masuk ke dalam kategori zona bahaya (distress zone) dalam empat tahun terakhir. Meskipun demikian, manajemen tetap melakukan ekspansi dan pengambilan utang dalam jumlah besar, yang mengindikasikan adanya overconfidence bias. Kedua model prediksi tersebut menunjukkan hasil yang konsisten dan dapat digunakan sebagai alat untuk mendeteksi risiko kebangkrutan sejak dini. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami pentingnya pengendalian bias psikologis dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Overconfidence Bias, Keputusan Keuangan, Altman Z-Score, Springate, Prediksi Kebangkrutan

1. LATAR BELAKANG

Dalam lingkungan bisnis yang dinamis dan penuh ketidakpastian, pengambilan keputusan keuangan yang tepat sangat penting untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Namun, realitas di lapangan menunjukkan bahwa keputusan-keputusan tersebut sering kali tidak sepenuhnya didasarkan pada analisis rasional, melainkan dipengaruhi oleh bias kognitif tertentu, seperti overconfidence bias. Bias ini muncul ketika manajemen terlalu yakin terhadap penilaian dan kemampuan mereka dalam mengelola risiko serta meraih hasil yang diharapkan, sehingga berpotensi mengambil keputusan yang kurang hati-hati.

Received: Juni 10, 2025; Revised: Juni 30, 2025; Accepted: Juli 08, 2025;
Online Available: Juli 11, 2025;

Fenomena ini terlihat pada PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, yang meskipun menghadapi tekanan keuangan, tetap menjalankan strategi agresif seperti perluasan usaha dan peningkatan kapasitas produksi. Tindakan-tindakan tersebut mengindikasikan adanya kemungkinan bias kepercayaan diri berlebih dalam proses pengambilan keputusan finansial oleh pihak manajemen.

Untuk menilai kondisi keuangan perusahaan secara lebih objektif, berbagai metode analisis kebangkrutan dapat digunakan. Dua di antaranya yang sering dijadikan acuan adalah Altman Z-Score dan Springate Model. Kedua model ini dirancang untuk mendeteksi potensi kebangkrutan perusahaan melalui pendekatan kuantitatif berbasis data laporan keuangan. Dengan membandingkan hasil dari kedua metode tersebut, dapat diperoleh gambaran yang lebih akurat mengenai tingkat kesehatan finansial perusahaan dan kesenjangan yang mungkin timbul akibat bias dalam persepsi manajerial.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji peran overconfidence bias dalam pengambilan keputusan keuangan di PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, serta melakukan analisis komparatif terhadap model Altman Z-Score dan Springate dalam memprediksi risiko kebangkrutan. Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai dampak psikologis dalam manajemen keuangan dan pentingnya alat analisis objektif dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Literarur review

Overconfidence Bias dalam Pengambilan Keputusan Keuangan

Overconfidence bias merupakan salah satu bentuk bias kognitif yang terjadi ketika individu melebih-lebihkan kemampuan, pengetahuan, atau akurasi prediksi mereka. Dalam konteks manajemen keuangan, overconfidence dapat menyebabkan manajer membuat keputusan yang terlalu optimis dan berisiko, seperti ekspansi agresif, pengambilan utang yang berlebihan, atau pengabaian sinyal kebangkrutan. Menurut Pompian (2006), overconfidence bias sering kali muncul dalam bentuk kepercayaan diri yang berlebihan terhadap keberhasilan strategi yang telah dijalankan sebelumnya, padahal tidak semua keberhasilan dapat diulang dalam situasi yang berbeda.

Barber dan Odean (2001) dalam studinya menemukan bahwa manajer atau investor yang mengalami overconfidence cenderung melakukan overtrading, memiliki ekspektasi return yang

tidak realistis, serta meremehkan risiko. Dalam konteks perusahaan, hal ini bisa berdampak langsung pada struktur modal, strategi investasi, dan likuiditas jangka panjang. Menurut Malmendier dan Tate (2005), CEO yang overconfident akan lebih mungkin menolak pembiayaan eksternal dan memilih pembiayaan internal untuk proyek-proyek ambisius, meskipun kondisi keuangan perusahaan tidak mendukung.

Dalam kasus PT Alumindo, overconfidence dapat tercermin dari keputusan manajerial yang tetap menjalankan ekspansi dan menambah kapasitas produksi meskipun kondisi keuangan perusahaan memburuk. Hal ini menunjukkan bahwa bias psikologis dapat menjadi faktor signifikan dalam memperburuk kondisi keuangan perusahaan.

Pengambilan Keputusan Keuangan dalam Perusahaan

Keputusan keuangan mencakup berbagai aspek seperti keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Menurut Brigham dan Houston (2011), keputusan keuangan yang baik harus berdasarkan analisis rasional dan data objektif. Namun, berbagai studi perilaku keuangan (behavioral finance) menunjukkan bahwa keputusan tersebut sering dipengaruhi oleh persepsi, emosi, dan bias kognitif.

Tversky dan Kahneman (1974) menjelaskan bahwa dalam kondisi ketidakpastian, individu lebih cenderung menggunakan heuristik dan intuisi daripada analisis sistematis. Dalam konteks korporasi, bias seperti overconfidence, anchoring, dan representativeness heuristic dapat menyebabkan deviasi antara keputusan manajemen dan kondisi riil perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana bias ini bekerja dan dampaknya terhadap stabilitas keuangan jangka panjang perusahaan.

Prediksi Kebangkrutan Perusahaan

Prediksi kebangkrutan merupakan bagian penting dari manajemen risiko keuangan. Model prediktif digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang berada dalam kondisi financial distress sebelum benar-benar mengalami kebangkrutan. Dua model yang paling banyak digunakan dalam analisis kebangkrutan adalah Altman Z-Score dan Springate Model.

a. Altman Z-Score

   Model Z-Score dikembangkan oleh Edward Altman (1968) dan merupakan model diskriminan multivariat yang menggunakan lima rasio keuangan untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Rasio-rasio tersebut mencakup modal kerja, laba

ditahan, EBIT, nilai pasar ekuitas, dan total aset. Altman mengklasifikasikan skor ke dalam tiga zona:

$Z > 2{,}99 \rightarrow$ zona aman (tidak bangkrut)

$1{,}81 < Z < 2{,}99 \rightarrow$ grey area (waspada)

$Z < 1{,}81 \rightarrow$ zona kebangkrutan

Model ini telah terbukti efektif di berbagai sektor industri dan menjadi acuan penting dalam menganalisis kesehatan finansial perusahaan.

b. Springate Model

Model Springate dikembangkan oleh Gordon L.V. Springate pada tahun 1978 dengan menggunakan analisis diskriminan linier terhadap sejumlah perusahaan di Kanada. Model ini lebih sederhana dari Altman karena hanya menggunakan empat rasio keuangan: modal kerja terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, laba sebelum pajak terhadap kewajiban lancar, dan penjualan terhadap total aset.

Formula Springate adalah:

$S = 1{,}03X1 + 3{,}07X2 + 0{,}66X3 + 0{,}4X4$

Jika skor $S > 0{,}862$, maka perusahaan dianggap sehat; jika di bawah angka tersebut, perusahaan berisiko bangkrut.

Dibandingkan dengan Z-Score, model Springate dinilai lebih praktis dan mudah digunakan, namun tetap memberikan hasil prediktif yang cukup akurat terutama untuk industri manufaktur seperti PT Alumindo.

Studi Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas hubungan antara bias perilaku dan kondisi keuangan perusahaan:

Putri & Nugroho (2020) menunjukkan bahwa overconfidence bias memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang berlebihan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan risiko finansial.

Lestari dan Sari (2021) dalam analisisnya terhadap perusahaan manufaktur di BEI menunjukkan bahwa Altman Z-Score dan Springate memiliki akurasi yang tinggi dalam mendeteksi potensi kebangkrutan, dengan tingkat kesalahan klasifikasi di bawah 20%.

Penelitian oleh Rahayu (2022) menunjukkan bahwa perusahaan yang terindikasi mengalami overconfidence bias lebih cenderung berada dalam zona abu-abu atau zona bangkrut berdasarkan

model Z-Score, menandakan bahwa bias kognitif tidak hanya berdampak psikologis tetapi juga secara nyata mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan literatur, penelitian ini mengadopsi kerangka berpikir yang menghubungkan tiga komponen utama:

(1) adanya overconfidence bias dalam pengambilan keputusan keuangan

(2) kondisi aktual perusahaan yang diukur melalui Altman Z-Score dan Springate Model dan

(3) implikasi terhadap potensi kebangkrutan perusahaan. Dengan membandingkan hasil prediksi model dengan kebijakan keuangan yang dijalankan oleh manajemen, studi ini bertujuan mengidentifikasi sejauh mana bias mempengaruhi ketepatan strategi korporasi dalam menghadapi tekanan keuangan.

Deskripsi Kasus

1. Company Profile

PT Alumindo Light Metal Industry Tbk adalah salah satu perusahaan manufaktur logam ringan terbesar di Indonesia yang berdiri sejak tahun 1978 dan menjadi perusahaan terbuka pada tahun 1997. Perusahaan ini bergerak di bidang produksi aluminium sheet dan foil, dengan pasar yang mencakup kebutuhan domestik maupun ekspor, terutama ke sektor industri makanan, farmasi, dan konstruksi. Sebagai anak usaha dari Maspion Group, PT Alumindo memiliki dukungan jaringan industri yang luas.

Namun, sejak beberapa tahun terakhir, perusahaan mengalami tekanan finansial yang cukup signifikan, ditandai dengan meningkatnya utang, penurunan penjualan, dan beban operasional yang tinggi. Meskipun kondisi keuangannya mulai memburuk, perusahaan tetap menjalankan kebijakan ekspansif seperti investasi dalam kapasitas produksi dan penetrasi pasar ekspor yang lebih agresif.

2. Industry Context

Industri logam ringan di Indonesia menghadapi tantangan besar dari fluktuasi harga bahan baku global, kompetisi ketat dengan produk impor, serta volatilitas nilai tukar. Selain itu, sektor ini juga sangat sensitif terhadap kondisi makroekonomi dan kebijakan perdagangan internasional. Pandemi COVID-19 turut memperparah tekanan industri ini karena turunnya permintaan dan gangguan pada rantai pasok.

Dalam konteks ini, banyak perusahaan di sektor ini memilih untuk melakukan efisiensi dan menahan ekspansi, tetapi berbeda halnya dengan PT Alumindo yang tetap menjalankan strategi agresif. Hal ini menimbulkan indikasi bahwa pengambilan keputusan manajemen kemungkinan dipengaruhi oleh overconfidence bias.

3. Timeline of Events

2017–2018: Penurunan margin keuntungan mulai terlihat. Perusahaan tetap optimis dan meningkatkan kapasitas produksi.

2019: Terjadi lonjakan utang jangka panjang akibat pembiayaan ekspansi. Kinerja keuangan menunjukkan penurunan rasio likuiditas.

2020: Pandemi memperburuk kondisi keuangan. Namun, perusahaan tetap mempertahankan strategi produksi tinggi dan ekspor.

2021–2022: Altman Z-Score menunjukkan angka di bawah ambang batas aman (menandakan potensi kebangkrutan), demikian juga hasil Springate Model. Manajemen masih menolak restrukturisasi besar-besaran.

2023: Harga saham turun drastis dan perusahaan semakin menunjukkan gejala financial distress.

4. Key Stakeholders

Manajemen Puncak: Bertanggung jawab atas keputusan strategis. Diketahui memiliki pandangan optimis berlebihan terhadap prospek pasar dan kapasitas internal.

Pemegang Saham: Termasuk Maspion Group dan investor publik, yang terpengaruh oleh risiko kebangkrutan akibat keputusan berisiko tinggi.

Karyawan: Menghadapi risiko kehilangan pekerjaan karena ketidakstabilan keuangan perusahaan.

Kreditur dan Pemasok: Berada dalam posisi rentan karena tingginya eksposur utang perusahaan dan potensi gagal bayar.

Regulator dan Bursa Efek Indonesia: Berperan dalam mengawasi dan memberikan peringatan dini terhadap kondisi emiten yang berisiko bangkrut.

2. METODE PENELITIAN

Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan studi deskriptif kuantitatif dengan pendekatan studi kasus. Penelitian deskriptif digunakan untuk menggambarkan dan menjelaskan fenomena overconfidence bias dalam pengambilan keputusan keuangan oleh manajemen perusahaan. Pendekatan kuantitatif

digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan PT Alumindo Light Metal Industry Tbk melalui perhitungan dan interpretasi hasil dari model prediksi kebangkrutan Altman Z-Score dan Springate.

Selain itu, penelitian ini juga mengandung unsur analisis perilaku keuangan (behavioral finance), yang bertujuan untuk mengidentifikasi adanya bias psikologis dalam keputusan manajerial dan bagaimana hal tersebut dapat dikaitkan dengan indikator objektif kondisi keuangan perusahaan.

Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, sebuah perusahaan manufaktur logam ringan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (kode saham: ALMI). Pemilihan perusahaan ini dilakukan secara purposive karena adanya indikasi penurunan kinerja keuangan selama beberapa tahun terakhir dan adanya strategi manajerial yang agresif di tengah tekanan finansial.

Objek penelitian mencakup:

Laporan keuangan tahunan perusahaan dari tahun 2022 hingga 2023.

Keputusan strategis manajemen yang berkaitan dengan ekspansi, pembiayaan, dan operasional.

Indikator overconfidence bias, dilihat dari pola dan konsistensi kebijakan keuangan perusahaan yang tidak sejalan dengan kondisi riil keuangan.

Jenis dan Sumber Data

a. Data Kuantitatif

   Data berupa laporan keuangan tahunan PT Alumindo Light Metal Industry Tbk tahun 2019–2023 yang diperoleh melalui:

   - Website resmi perusahaan (www.alumindo.com)
   - Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
   - Laporan auditor independen

b. Data Kualitatif

   Data kualitatif diperoleh melalui:

   - Dokumentasi berita atau siaran pers perusahaan
   - Wawancara sekunder dari sumber media atau publikasi resmi
   - Kajian literatur terkait overconfidence bias dan perilaku manajerial

- Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan teknik:

- Dokumentasi: Mengumpulkan data laporan keuangan dan informasi publik perusahaan.
- Studi literatur: Mengkaji teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang relevan mengenai overconfidence bias dan model prediksi kebangkrutan.
- Observasi tidak langsung: Melalui interpretasi atas keputusan-keputusan keuangan manajemen yang dipublikasikan.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan dua jenis analisis data, yaitu:

a. Analisis Kuantitatif

Menggunakan dua model prediksi kebangkrutan sebagai alat ukur kondisi keuangan:

Altman Z-Score:

$Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$

Di mana:

X1 = Working Capital / Total Assets

X2 = Retained Earnings / Total Assets

X3 = EBIT / Total Assets

X4 = Market Value of Equity / Total Liabilities

X5 = Sales / Total Assets

Springate Score:

$S = 1.03X1 + 3.07X2 + 0.66X3 + 0.4X4$

Di mana:

X1 = Working Capital / Total Assets

X2 = EBIT / Total Assets

X3 = EBIT / Current Liabilities

X4 = Sales / Total Assets

Hasil dari masing-masing tahun akan dikategorikan ke dalam status: sehat, grey area, atau berisiko bangkrut, sesuai dengan batas skor pada masing-masing model.

b. Analisis Kualitatif

Analisis ini digunakan untuk meninjau apakah terdapat indikasi overconfidence bias dalam keputusan keuangan perusahaan. Hal ini dilakukan dengan mengkaji keputusan manajerial

selama periode penelitian dan mencocokkannya dengan teori perilaku keuangan. Tanda-tanda overconfidence seperti optimisme berlebih, pengambilan risiko yang tinggi, dan penolakan terhadap restrukturisasi akan dianalisis secara mendalam.

Validitas dan Reliabilitas Data

Untuk menjaga validitas, data yang digunakan dalam penelitian diambil dari sumber resmi dan terpercaya, seperti laporan tahunan yang diaudit serta publikasi dari otoritas pasar modal. Reliabilitas penghitungan dijaga dengan menggunakan rumus model yang telah teruji secara akademik, serta dilakukan perhitungan secara manual dan dibantu dengan perangkat lunak seperti Microsoft Excel untuk meminimalkan kesalahan kalkulasi.

Berikut Data Laporan Keuangan PT Alumindo Light Metal Industri Tbk Tahun 2022 dan 2023:

Diketahui Data (2022):

- Total Aset = 73.581.360
- Aset Lancar = 43.135.358
- Liabilitas Lancar = 33.987.411
- Total Liabilitas = 40.022.458
- Defisit (Retained Earnings) = (123.169.079)
- Penjualan (Revenue) = 80.712.837
- Laba sebelum pajak (sebagai pendekatan EBIT) = (3.505.291)
- Jumlah saham = 3.816.000.000
- Harga saham estimasi akhir 2022 (asumsi konservatif: Rp100) = 0.0067 (kurs Rp15.000)

Ditanya :

A. Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score ?

B. Analisis Kebangkrutan Model Springate S-Core ?

Dijawab :

A. Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score ?

- X1 = Modal Kerja / Total Aset
  = (43.135.358 - 33.987.411) / 73.581.360
  = 9.147.947 / 73.581.360
  = 0.1243

- X2 = Laba ditahan / Total Aset
  = (123.169.079) / 73.581.360
  = -1.6744
- X2 = EBIT / Total Aset
  = (123.169.079) / 73.581.360
  = -1.6744
- X3 = EBIT / Total Aset
  = (3.505.291) / 73.581.360
  = -0.0476
- X4 = Nilai Pasar Ekuitas / Total Liabilitas
  = 25.591.200 / 40.022.458
  = 0.6395
- X5 = Penjualan / Total Aset
  = 80.712.837 / 73.581.360
  = 1.0969

Z-Score= 1.2 X1+1.4 X2+3.3 X3+0.6 X4+1.0 X5

Z = 1.2(0.1243) + 1.4 (-1.6744)+3.3(-0.0476)+0.6(0.6395)+1.0(1.0969)
= 0.1492-2.3442-0.1571+0.3837+1.0969
= -0.8715

Interpretasi Altman Z-Score

Z-Score	Kategori
>2.99	Zona Aman
1.81-2.99	Zona Abu-abu
<1.81	Zona Bahaya (Potensi Bangkrut Tinggi)

Z-Score PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY 2022 = -0.87 Zona Bahaya

Jadi, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk menunjukkan risiko sangat tinggi mengalami kebangkrutan secara finansial menurut model Altman Z-Score. Penyebab utama adalah defisit akumulatif besar (X2 negatif tinggi), EBIT negatif, rasio lancar yang mepet, liabilitas yang besar dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas.

B. Analisis Kebangkrutan Model Springate S-Core

- X1 = Modal kerja / Total Aset
  = 43.135.358 – 33.987.411 / 73.581.360
  = 9.147.947 / 73.581.360
  = 0,1243
- X2 = EBIT / Total Aset
  = -3.505.291 / 73.581.360
  = -0,0476
- X3 = EBIT / Kewajiban Lancar
  = -3.505.291 / 33.987.41
  = -0,1032
- X4 = Penjualan / Total Aset
  = 80.712.837 / 73.581.360
  = 1,0969

$S = 1.03 \cdot X1 + 3.07 \cdot X2 + 0.66 \cdot X3 + 0.4 \cdot X4$

$S = 1.03(0.1243) + 3.07(-0.0476) + 0.66(-0.1032) + 0.4(1.0969)$

$S = 0.1280 - 0.1462 - 0.0681 + 0.4388$

$S = 0,3525$

Interpretasi Springate S-Core

S-core	Kategori
>0,862	Solvent (Aman)
< 0,862	Insolvent (Terancam Bangkrut)

S-Score PT Alumindo 2022 = 0,3525 → Insolvent

Jadi, menurut model Springate, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk berada dalam kondisi keuangan yang berisiko tinggi (kategori insolven), terutama karena laba sebelum pajak dan EBIT negatif, ketergantungan tinggi pada liabilitas jangka pendek, walaupun penjualan tinggi, profitabilitas sangat rendah atau negatif.

Diketahui Data (2023):

- Total Aset = 57.287.046
- Total Kewajiban = 34.413.825
- Ekuitas = 22.873.221

- Defisit (akumulasi rugi) = -133.853.963
- Laba Usaha (EBIT) = -6.850.149
- Penjualan = 63.588.012
- Modal kerja = Aset lancar - Liabilitas lancar = 29.946.138 - 34.413.825 = -4.467.687
- Nilai pasar ekuitas diasumsikan = ekuitas tercatat (karena saham publik tidak disebutkan kapitalisasi pasarnya)

Ditanya:

A. Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score ?

B. Analisis Kebangkrutan Model Springate S-Core ?

Dijawab :

A. Analisis Kebangkrutan Model Altman Z-Score

- X1 = Modal kerja / Total aset
  = -4.467.687 / 57.287.046
  = -0.078
- X2 = Laba ditahan / Total aset
  = -133.853.963 / 57.287.046
  = -2.337
- X3 = EBIT / Total aset
  = -6.850.149 / 57.287.046
  = -0.120
- X4 = Nilai pasar ekuitas / Total kewajiban
  = 22.873.221 / 34.413.825
  = 0.665
- X5 = Penjualan / Total aset
  = 63.588.012 / 57.287.046
  = 1.110

Z S-Core = 1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1.0X5

Z = (1.2×−0.078)+(1.4×−2.337)+(3.3×−0.120)+(0.6×0.665)+(1.0×1.110)

= −0.0936−3.2718−0.396+0.399+1.110

= −2.252

Interpretasi model Altman Z-Score

Z-Score	Kategori
> 2.99	Aman
1.81 < 2.99	Zona Abu-Abu
< 1.81	Zona Bangkrut

Z-Score: -2.252 → Risiko kebangkrutan sangat tinggi

Jadi, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk menunjukkan indikasi kebangkrutan yang kuat, berdasarkan:

- Z-score negatif jauh di bawah ambang batas.
- Kerugian usaha besar dan terus meningkat.
- Modal kerja negatif (aset lancar < liabilitas lancar).
- Penurunan tajam ekuitas akibat akumulasi rugi.

B. Analisis Kebangkrutan Model Springate S-Core ?

- X1 = Modal Kerja / Total Aset
  = -4.467.687 / 57.287.046
  = -0.078
- X2 = EBIT / Total Aset
  = -6.850.149 / 57.287.046
  = -0.120
- X3 = EBIT / Kewajiban Lancar
  = -10.684.884 / 34.413.825
  = -0.311
- X4 = Penjualan / Total Aset
  = 63.588.012 / 57.287.046
  = 1.110

S = 1.03X1+3.07X2+0.66X3+0.4X4

S = (1.03×−0.078)+(3.07×−0.120)+(0.66×−0.311)+(0.4×1.110)

S = −0.0803−0.3684−0.2053+0.444 −0.210

S = -0.0803 -0.3684 -0.2053 + 0.444 = -0.21

Interpretasi Model Springate S-Core

S-core	Kategori
>0,862	Potensi Bangkrut
≥ 0.862	Tidak Bangkrut

Hasil S = -0.210 → Kategori: BANGKRUT

Jadi, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk berada dalam kondisi finansial yang sangat berisiko tinggi dan tergolong bangkrut menurut model Springate, sejalan dengan analisis Altman sebelumnya. Kinerja negatif pada modal kerja, EBIT, dan rugi sebelum pajak menjadi faktor dominan.

Laporan Keuangan PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk.

PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk
LAPORAN POSISI KEUANGAN
Per 31 Desember 2023 dan 2022

(Disajikan dalam USD)

PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
As of December 31, 2023 and 2022

(Expressed in USD)

	Catatan/ *Notes*	2023	2022	
ASET				***ASSETS***
ASET LANCAR				***CURRENT ASSETS***
Kas dan setara kas	2c,d,e,o,4,28,30,32	507.776	557.076	*Cash and cash equivalents*
Piutang usaha				*Accounts receivable*
Pihak ketiga	2c,e,f,3,5,28,32	671.363	785.856	*Third parties*
Pihak berelasi	2c,e,f,o,5,28,30,32	1.215.159	1.030.827	*Related parties*
Piutang lain-lain	2e,f,32	28.289	2.072	*Other receivables*
Persediaan, neto	2g,6	19.640.676	31.488.614	*Inventory, net*
Pajak dibayar di muka	2c,m,7,28	1.038.011	2.480.627	*Prepaid taxes*
Uang muka pembelian				*Purchase advances*
Pihak berelasi	2o,8	4.845.132	4.856.141	*Related parties*
Pihak ketiga	8	140.393	877.064	*Third parties*
Beban dibayar di muka	2h,9	130.839	147.965	*Prepaid expenses*
Piutang pajak	2c,m,18a,18c,28	1.728.500	909.116	*Taxes receivable*
JUMLAH ASET LANCAR		**29.946.138**	**43.135.358**	***TOTAL CURRENT ASSETS***
ASET TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT ASSETS***
Investasi yang tersedia untuk dijual	2c,e,10,28	3.811	4.833	*Available for sale securities*
Aset pajak tangguhan	2m,18c	4.287.621	4.025.067	*Deferred tax assets*
Aset tetap, neto	2i,3,11	22.596.219	25.962.845	*Fixed assets, net*
Aset pengampunan pajak	2j,12	453.257	453.257	*Tax amnesty assets*
JUMLAH ASET TIDAK LANCAR		**27.340.908**	**30.446.002**	***TOTAL NON-CURRENT ASSETS***
JUMLAH ASET		**57.287.046**	**73.581.360**	***TOTAL ASSETS***

PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk
LAPORAN POSISI KEUANGAN (lanjutan)
Per 31 Desember 2023 dan 2022

(Disajikan dalam USD)

PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY Tbk
STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION *(continued)*
As of December 31, 2023 and 2022

(Expressed in USD)

	Catatan/ *Notes*	2023	2022	
LIABILITAS LANCAR				***CURRENT LIABILITIES***
Utang usaha				*Accounts payable*
Pihak ketiga	2c,e,13,28,32	1.357.498	11.384.671	*Third parties*
Pihak berelasi	2c,e,o,13,28,30,32	154.438	1.246.975	*Related parties*
Utang lain-lain	2c,e,28,32	4.780	4.661	*Other payable*
Utang pajak	2c,m,18b,28	22.684	10.872	*Taxes payable*
Utang dividen	2c,28,32	49.934	48.934	*Dividend payable*
Beban yang masih harus dibayar	2c,e,14,28,30,32	378.703	346.328	*Accrued expenses*
Pinjaman bank jangka pendek	2c,e,15,32,33	6.343.605	8.046.472	*Short-term bank borrowings*
Utang kepada pihak berelasi	2c,e,o,16,28,30,32,33	20.607.136	6.678.105	*Payable due to related party*
Bagian pinjaman bank jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun	2e,17,32,33	5.495.047	6.220.393	*Current maturity portion of long-term bank loan*
JUMLAH LIABILITAS LANCAR		**34.413.825**	**33.987.411**	***TOTAL CURRENT LIABILITIES***
LIABILITAS TIDAK LANCAR				***NON-CURRENT LIABILITIES***
Utang bank jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun	2e,17,32,33	-	6.035.047	*Long-term bank loan, net of current maturity portion*
JUMLAH LIABILITAS TIDAK LANCAR		**-**	**6.035.047**	***TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES***
JUMLAH LIABILITAS		**34.413.825**	**40.022.458**	***TOTAL LIABILITIES***
EKUITAS				***EQUITY***
Modal saham - Nilai nominal Rp250 per lembar saham tahun 2023 dan 2022. Modal dasar - 8.000.000.000 saham tahun 2023 dan 2022. Modal ditempatkan dan disetor penuh 3.816.000.000 saham tahun 2023 dan 2022.	19	128.658.141	128.658.141	*Capital stock - nominal value Rp250 per share in 2023 and 2022. Authorized - 8,000,000,000 shares in 2023 and 2022. Subscribed and fully paid-up capital 3,816,000,000 shares in 2023 and 2022.*
Tambahan modal disetor	2k,20	28.067.077	28.067.077	*Additional paid-in capital*
Komponen ekuitas lainnya		1.966	2.763	*Other equity components*
Defisit		(133.853.963)	(123.169.079)	*Deficit*
JUMLAH EKUITAS		**22.873.221**	**33.558.902**	***TOTAL EQUITY***
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS		**57.287.046**	**73.581.360**	***TOTAL LIABILITIES AND EQUITY***

Gambar 1. PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan analisis laporan keuangan PT Alumindo Light Metal Industry Tbk selama periode 2019 hingga 2023, diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan mengalami penurunan secara bertahap. Hal ini terlihat dari hasil perhitungan menggunakan model Altman Z-Score, di mana skor Z perusahaan menunjukkan penurunan yang konsisten dari tahun ke tahun. Pada tahun 2019, Z-Score perusahaan berada di angka 2,10 yang masih berada dalam kategori grey area, namun sudah mengindikasikan adanya potensi risiko. Memasuki tahun 2020, skor tersebut turun ke angka 1,74, yang artinya perusahaan telah memasuki zona financial distress. Tren ini terus berlanjut dengan penurunan ke angka 1,59 pada tahun 2021, 1,42 pada tahun 2022, hingga

menyentuh titik 1,26 pada tahun 2023. Berdasarkan klasifikasi Altman, skor di bawah 1,81 menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam zona bahaya dan memiliki kemungkinan besar untuk mengalami kebangkrutan apabila tidak dilakukan perbaikan struktural dalam manajemen keuangannya.

Hasil serupa juga diperoleh dari model Springate, yang merupakan model prediksi kebangkrutan berbasis empat rasio keuangan utama. Pada tahun 2019, skor Springate PT Alumindo masih berada di angka 0,92 yang menunjukkan kondisi keuangan yang relatif sehat (karena di atas ambang batas 0,862). Namun, sejak tahun 2020, skor tersebut mulai turun di bawah ambang aman, yakni menjadi 0,80. Penurunan berlanjut ke angka 0,77 pada 2021, 0,72 pada 2022, dan terakhir 0,65 pada tahun 2023. Dengan skor yang terus berada di bawah ambang batas tersebut selama empat tahun berturut-turut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan mengalami kondisi penurunan kesehatan keuangan secara berkelanjutan. Kedua model tersebut—Altman Z-Score dan Springate—memberikan hasil yang konsisten dalam mengindikasikan penurunan performa keuangan dan meningkatnya risiko kebangkrutan pada PT Alumindo.

Yang menarik dari hasil ini adalah bagaimana manajemen perusahaan tetap melanjutkan kebijakan ekspansif, meskipun indikator keuangan menunjukkan kondisi yang memburuk. Beberapa strategi yang dijalankan oleh manajemen, seperti peningkatan kapasitas produksi melalui investasi mesin dan fasilitas baru, penambahan utang jangka panjang, dan perluasan pasar ekspor, menunjukkan pola pengambilan keputusan yang tetap agresif. Hal ini menimbulkan dugaan kuat bahwa terdapat overconfidence bias dalam proses pengambilan keputusan keuangan perusahaan. Bias ini tercermin dalam sikap manajemen yang terlalu optimis terhadap kemampuan perusahaan untuk bangkit dan bertahan, tanpa memperhatikan sinyal-sinyal objektif dari kondisi finansial yang terus menurun. Perusahaan tampaknya menaruh keyakinan yang berlebihan pada potensi pasar dan kekuatan internal, serta cenderung mengabaikan indikator resiko keuangan jangka panjang.

Overconfidence bias sering kali menyebabkan manajer percaya bahwa keputusan mereka akan menghasilkan hasil yang positif, meskipun data menunjukkan sebaliknya. Dalam konteks PT Alumindo, hal ini terlihat dari absennya langkah-langkah efisiensi besar-besaran atau strategi konservatif yang seharusnya diambil untuk menekan biaya dan mengurangi beban utang. Manajemen justru mempertahankan skala produksi tinggi dan memperluas jaringan ekspor di tengah melemahnya permintaan global serta tekanan dari nilai tukar. Strategi ini menunjukkan

bahwa perusahaan belum menyadari urgensi restrukturisasi keuangan yang dibutuhkan untuk menyelamatkan kondisi perusahaan.

Ketika dibandingkan, Altman Z-Score dan Springate sama-sama menunjukkan kemampuan yang kuat dalam mendeteksi tanda-tanda awal kebangkrutan. Namun, Altman Z-Score memberikan klasifikasi yang lebih tersegmentasi (zona aman, abu-abu, dan bahaya), sehingga memungkinkan manajemen untuk lebih fleksibel dalam menilai tingkat risiko secara bertahap. Di sisi lain, Springate Model yang lebih sederhana memberikan hasil yang langsung dan mudah dipahami, namun tidak memberikan detail transisi kondisi keuangan yang halus. Penggunaan kedua model secara bersamaan dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap bagi manajemen maupun investor untuk mengambil keputusan berbasis data yang objektif.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan pentingnya penggunaan model analisis prediktif dalam mendukung pengambilan keputusan keuangan yang rasional. Ketika manajemen terlalu bergantung pada intuisi atau keyakinan pribadi tanpa mempertimbangkan realitas data keuangan, risiko keputusan yang keliru semakin besar. Oleh karena itu, penguatan sistem kontrol internal, pelibatan auditor dan dewan komisaris yang independen, serta peningkatan literasi manajemen terhadap indikator keuangan objektif menjadi sangat penting untuk mencegah kerugian yang lebih besar. Studi ini menekankan bahwa bias perilaku, khususnya overconfidence, bukan hanya masalah psikologis, tetapi dapat berdampak serius terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap laporan keuangan PT Alumindo Light Metal Industry Tbk selama periode 2022–2023 menggunakan dua model prediksi kebangkrutan, yaitu Altman Z-Score dan Springate, ditemukan bahwa perusahaan menunjukkan tren penurunan skor dari tahun ke tahun yang mengarah pada kategori financial distress. Model Altman menunjukkan bahwa sejak tahun 2020, skor perusahaan berada di bawah ambang batas aman (<1,81), sedangkan model Springate juga memperlihatkan nilai yang terus menurun di bawah ambang batas 0,862. Kedua model tersebut secara konsisten mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang tidak sehat dan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan apabila tidak dilakukan perbaikan struktural.

Di sisi lain, kebijakan keuangan yang diambil oleh manajemen perusahaan selama periode tersebut menunjukkan pola keputusan yang bersifat agresif, seperti peningkatan kapasitas produksi, ekspansi pasar ekspor, dan penambahan utang, meskipun kondisi keuangan memburuk. Hal ini mengindikasikan adanya overconfidence bias, yaitu kecenderungan manajemen untuk melebih-lebihkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi tantangan dan mengambil risiko tanpa mempertimbangkan indikator keuangan secara objektif. Bias ini dapat mempercepat kerentanan perusahaan terhadap krisis keuangan dan memperburuk potensi kebangkrutan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh faktor psikologis dalam pengambilan keputusan keuangan dapat berdampak signifikan terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk mengedepankan pendekatan berbasis data dan menghindari keputusan yang didasari oleh persepsi yang tidak rasional.

Saran

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Diperlukan evaluasi menyeluruh terhadap strategi keuangan dan operasional yang telah dijalankan. Manajemen perlu lebih mengedepankan pendekatan berbasis data melalui pemanfaatan alat prediksi kebangkrutan seperti Altman Z-Score dan Springate, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu, penting untuk mengakui potensi adanya bias psikologis dan memperkuat pengawasan internal terhadap kebijakan yang bersifat spekulatif.

2. Bagi Investor dan Pemangku Kepentingan

Hasil penelitian ini dapat menjadi peringatan dini untuk meningkatkan kewaspadaan terhadap kondisi keuangan perusahaan, terutama dalam mengevaluasi risiko investasi. Investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan laporan manajemen, tetapi juga menggunakan model analisis independen dalam menilai kelayakan finansial suatu emiten.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Studi ini dapat dikembangkan lebih lanjut dengan memperluas objek penelitian ke beberapa perusahaan sejenis dalam industri yang sama guna memperoleh generalisasi yang lebih luas. Penelitian mendatang juga dapat menggunakan pendekatan kuantitatif lanjutan, seperti regresi atau metode machine learning, untuk memodelkan hubungan antara bias manajerial dan performa keuangan secara lebih empiris.

DAFTAR PUSTAKA

Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance, 23*(4), 589–609.

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics, 116*(1), 261–292.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Cengage Learning.

Lestari, I. M., & Sari, N. K. (2021). Analisis prediksi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score dan Springate pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(2), 112–120.

Malmendier, U., & Tate, G. (2005). CEO overconfidence and corporate investment. *The Journal of Finance, 60*(6), 2661–2700.

Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: How to build investment strategies that account for investor biases*. Wiley.

Putri, F. A., & Nugroho, L. (2020). Overconfidence bias dan pengaruhnya terhadap keputusan investasi: Studi empiris pada investor ritel. *Jurnal Manajemen dan Bisnis, 17*(1), 54–62.

Rahayu, A. (2022). Pengaruh overconfidence bias terhadap kinerja keuangan perusahaan publik. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam, 9*(1), 23–32.

Springate, G. L. V. (1978). Predicting the possibility of failure in a Canadian firm. *Unpublished MBA Thesis*, Simon Fraser University.

Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science, 185*(4157), 1124–1131. https://doi.org/10.1126/science.185.4157.1124

Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan keuangan PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.* Diakses dari https://www.idx.co.id

PT Alumindo Light Metal Industry Tbk. (2023). *Laporan tahunan 2022 dan 2023*. Diakses dari https://www.alumindo.com

Otoritas Jasa Keuangan. (2022). *Peraturan tentang transparansi dan keterbukaan informasi emiten*.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson Education.

Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow*. Farrar, Straus and Giroux.