



FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Martinus Robert Hutauruk✉, Mansyur Mansyur, Muhammad Rinaldi,
Yisar Renza Situru

Universitas Widya Gama Mahakam, Samarinda, Indonesia
martinrioindra@yahoo.com

<https://doi.org/10.46367/jps.v2i2.381>

Received: Aug 17, 2021 Revised: Sep 11, 2021 Accepted: Oct 01, 2021 Published: Oct 14, 2021

ABSTRACT

Companies engaged in the food and beverage business have a very high chance of success in running their business, given the increasingly high level of food and beverage consumption for the community. Information based on financial ratios needs to be improved in other forms of financial analysis to ascertain the future risk level. The purpose of this study is to analyze financial distress for food and beverage sub-sector companies listed on conventional stocks and Islamic stocks on the Indonesia Stock Exchange in the period 2015-2020. Financial distress analysis uses the Altman Z-Score bankruptcy prediction approach. The results of the study indicate that companies that experience accounting losses do not necessarily experience financial distress. Companies whose shares are listed on the Sharia stock index tend to experience healthier financial conditions and do not experience financial distress. Sharia shares of food and beverage sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange have good resistance to financial distress. This is supported by the high and stable value of Inti Agri Resources' shares compared to the shares of other companies.

Keywords: Financial Distress, Bankruptcy Prediction, Islamic Stock.

ABSTRAK

Perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha makanan dan minuman sangat berpeluang tinggi di dalam mencapai keberhasilan dalam menjalankan usahanya, mengingat tingkat konsumsi makanan dan minuman bagi masyarakat yang semakin tinggi. Informasi berdasarkan rasio keuangan perlu ditingkatkan dalam bentuk analisis keuangan lainnya untuk memastikan tingkat risiko di masa depan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis *financial distress* bagi perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di saham konvensional dan saham Syariah pada Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2015-2020. Analisis *financial distress* menggunakan pendekatan prediksi kebangkrutan *Altman Z-Score*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kerugian secara akuntansi tidak serta merta mengalami *financial distress*. Perusahaan yang sahamnya terdaftar pada indeks saham Syariah cenderung mengalami kondisi keuangan yang lebih sehat dan tidak mengalami *financial distress*. Saham syariah perusahaan sub sektor usaha makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia memiliki resistensi yang baik terhadap *financial distress*. Hal tersebut didukung oleh nilai saham Inti Agri Resources yang tinggi dan stabil dibandingkan dengan saham perusahaan lainnya.

Kata Kunci: *Financial Distress, Prediksi Kebangkrutan, Saham Syariah.*



PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin cepat, pesat, dan kompetitif mendorong setiap perusahaan untuk memperkuat setiap unit usaha yang ditanganinya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat akan menyebabkan terjadinya persaingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya yang semakin kuat dan munculnya perusahaan-perusahaan baru untuk bersaing dan menawarkan produk kepada masyarakat. Seiring dengan perkembangan dan perubahan kondisi ekonomi, membuat berbagai macam produk makanan dan minuman yang siap saji memiliki daya saing di kancah global melalui keragaman jenisnya. Sehingga banyak perusahaan yang bersaing ketat untuk menciptakan kinerja perusahaan yang optimal. Jika suatu perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lainnya maka akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan yang akan berujung pada kesulitan keuangan atau *financial distress*.

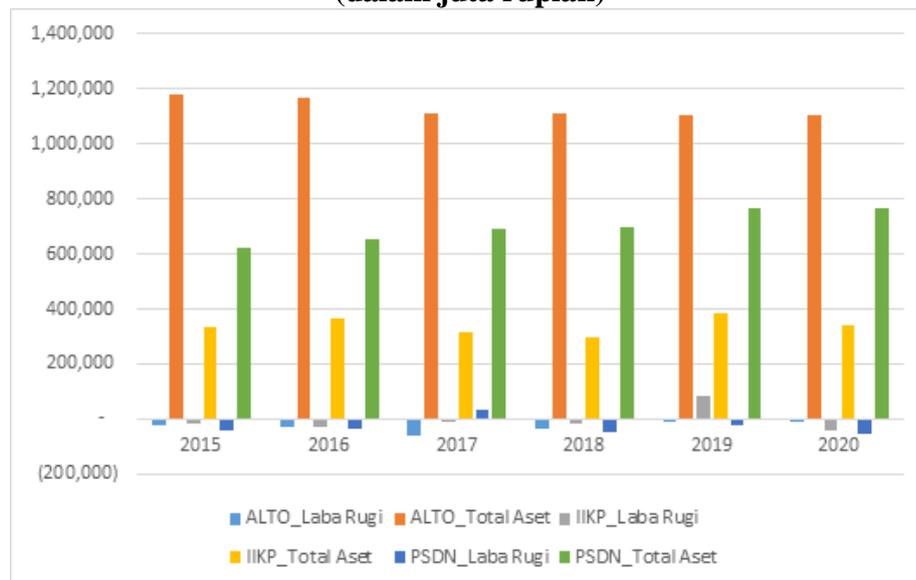
Tahap awal perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* biasanya cenderung dengan kemampuan perusahaan yang semakin menurun dalam memenuhi setiap kewajibannya. *Financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi, kondisi ini disebabkan oleh banyak hal yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan, misalnya ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aset dan liabilitas dimana pada saat aset tidak cukup atau lebih kecil daripada jumlah liabilitasnya (Andre and Taqwa 2014). *Financial distress* dikarakteristikan dengan kumulatif “*earning*” yang negatif selama paling tidak beberapa tahun berturut-turut, rugi, dan kinerja yang buruk. Kebangkrutan adalah salah satu kemungkinan yang akan terjadi dari kondisi *financial distress* (Jaisheela 2015). *Financial distress* ini dapat terjadi dan dialami oleh semua perusahaan diberbagai sektor, tidak terkecuali pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Indonesia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Uraian tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan yang masuk ke dalam kelompok saham konvensional di BEI telah mengalami *financial distress*. Namun untuk periode penelitian selanjutnya perlu dilakukan pengamatan lanjutan terhadap subsektor perusahaan makanan dan minuman yang cukup memiliki pangsa pasar yang tergolong besar. Selain itu perlu kiranya untuk melihat kembali perusahaan yang sahamnya masuk ke dalam daftar indeks saham Syariah di BEI. Hal ini menarik, mengingat saham syariah di BEI terus mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun secara signifikan. Kondisi ini juga semakin menguntungkan dengan adanya komposisi penduduk Indonesia secara mayoritas menganut prinsip syariah. Studi lanjutan dalam suatu penelitian terhadap saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI yang perlu dilakukan adalah dengan memasukkan pula unsur saham konvensional dan saham syariah sebagai media pembanding.

Saham syariah tergolong istimewa karena mampu mengakomodasi keinginan investor yang juga ingin memiliki saham sesuai dengan prinsip Syariah dan salah satunya adalah investasi saham Syariah. Investasi di saham Syariah mampu memberikan keuntungan dengan prinsip halal secara otomatis serta terhindar dari investasi yang dilarang secara prinsip Syariah. Pada sisi lain investor juga tetap dapat memperoleh keuntungan seperti halnya pada saham



konvensional, yang berupa *capital gain* dan dividen. Pada pengamatan awal dapat dilihat pada laporan laba rugi dan total aset perusahaan makanan dan minuman periode 2015-2020. Gambar 1 menunjukkan bahwa terdapat sebanyak tiga perusahaan yang pernah mengalami keadaan rugi berturut-turut selama enam tahun. Perusahaan tersebut adalah PT. Tri Banyan Tirta (Tbk) (ALTO), PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP) dan PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). Dalam hal ini hanya IIKP yang sahamnya adalah merupakan termasuk ke dalam saham syariah yang terdaftar di BEI. Secara umum saham perusahaan yang terdaftar pada saham syariah di Bursa Efek Indonesia memiliki sejumlah pembeda utama atau faktor keunggulannya dibandingkan dengan saham konvensional, di antaranya adalah menumbuhkan sektor riil dengan potensi pendapatan yang lebih besar (Trimulato 2021).

Gambar 1. Tingkat Laba Rugi dan Total Aset Tahun 2015-2020 (dalam juta rupiah)



Sumber: data sekunder diolah (BEI 2021)

Hasil laporan keuangan perusahaan tersebut juga mampu memberikan gambaran atau prediksi keuangan perusahaan di masa depan. Secara umum dari tiga sampel perusahaan tersebut mengalami perbedaan tingkat aset, di mana ALTO dan PSDN menduduki peringkat atas dan IIKP adalah yang terbawah. Secara laba rugi, ALTO mengalami kerugian secara terus menerus di enam tahun terakhir, dan demikian dengan PSDN dan IIKP mengalami hal yang sama, namun pernah mengalami laba di tengah-tengah periode pengamatan penelitian. Praduga *financial distress* yang sedang dialami oleh ketiga perusahaan tersebut semakin kuat dengan adanya dukungan studi empiris oleh Jaisheela (2015) di mana kemungkinan mengarah kepada kebangkrutan adalah salah satu hal yang akan terjadi dari kondisi *financial distress*, karena adanya fakta atas data kumulatif “*earning*” yang negatif selama kurun waktu beberapa tahun berturut-turut, mengalami kerugian, dan kinerja yang buruk. Berdasarkan dari situasi inilah yang menjadi tujuan penelitian ini yaitu untuk melihat lebih jauh perusahaan mana yang sebenarnya masuk ke dalam *financial distress* dengan menggunakan pendekatan prediksi menuju kebangkrutan dengan metode *Altman Z-Score*.

TELAAH LITERATUR

Laporan Keuangan

Laporan keuangan tentunya memiliki tujuan, adapun tujuannya adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja dan arus kas perusahaan. Laporan keuangan akan bermanfaat untuk pengguna laporan dalam membuat atau memutuskan keputusan ekonomi serta sebagai pertanggungjawaban manajemen terhadap penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada pihak manajemen (Hutauruk 2017). Laporan keuangan memiliki tujuan untuk memberikan informasi keuangan perusahaan, pada periode tertentu. Laporan keuangan ini dapat disusun dalam keadaan mendadak atau kondisional, sesuai kebutuhan perusahaan secara berkala. Pada dasarnya laporan keuangan dapat memberikan informasi keuangan kepada pihak baik dalam maupun luar perusahaan, yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Kasmir 2014). Laporan keuangan melaporkan prestasi historis suatu perusahaan dan memberikan dasar analisis bisnis dan peramalan untuk masa depan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan secara ekonomi (Lemieux 2013).

Analisis Laporan Keuangan

Setelah membuat laporan keuangan, laporan tersebut akan dianalisis untuk dapat mengetahui tingkat keuntungan dan risiko suatu perusahaan. Analisis keuangan tersebut mencakup analisis rasio keuangan, kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam melakukan penilaian prestasi manajemen pada masa lalu dan prospek kedepannya. Laporan keuangan yang disusun dengan baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil yang telah dicapai oleh perusahaan selama periode tertentu, keadaan inilah yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan (Hutauruk and Ghozali 2020; Hutauruk 2020). Analisis laporan keuangan adalah melakukan perbandingan komponen-komponen yang terdapat dalam laporan keuangan untuk selanjutnya di lakukan analisis dalam dua periode atau lebih, sehingga dapat diketahui keadaan finansial suatu perusahaan (Hutabarat 2020). Analisis laporan keuangan memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan. Informasi tersebut dikaji lebih lanjut untuk mengetahui alasan kondisi tersebut dapat terjadi, dimana analisa faktor internal dan eksternal perusahaan dapat melengkapi suatu analisa laporan keuangan, sehingga hasil analisa dapat mengarahkan tindakan korektif yang tepat untuk perbaikan kinerja keuangan perusahaan dalam periode berikutnya (Jusup 2013).

Menurut Rudianto (2013) analisis laporan keuangan adalah aktivitas untuk meneliti hubungan yang terdapat di antara unsur-unsur dalam laporan keuangan, dan melakukan perbandingan unsur-unsur terhadap laporan keuangan pada tahun yang berjalan dengan unsur-unsur yang sama dengan tahun lalu, atau angka pembanding lain serta menjelaskan sebab yang membuatnya berubah. Analisis laporan keuangan dilakukan supaya informasi laporan keuangan menjadi memiliki makna terhadap keperluan pemakai laporan keuangan dalam membuat keputusan ekonomi. Berdasarkan dari beberapa pendapat tersebut dapat diketahui bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu proses dalam upaya memperoleh informasi



keuangan menjadi lebih memiliki makna yang penting dalam mendukung keputusan bisnis.

Financial Distress

Financial distress adalah merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan maka hal tersebut merupakan kesulitan likuiditas. Serta apabila perusahaan tersebut memasuki masa *financial distress* maka perusahaan tidak akan dapat memenuhi setiap kewajiban, dan apabila hal tersebut tidak segera ditangani oleh perusahaan maka akan terjadi kebangkrutan terhadap perusahaan. Seiring perkembangan saat ini terdapat beberapa formula atau solusi yang dikembangkan dalam rangka untuk menjawab berbagai macam masalah terkait *bankruptcy*, salah satu formula yang dianggap menjadi populer dan banyak digunakan dalam berbagai penelitian untuk menganalisis *financial distress* adalah menggunakan metode *Altman* atau yang dikenal dengan model *Z-Score Altman*.

Terdapat banyak model yang telah dikembangkan untuk memprediksi *financial distress* sebagai usaha menghindari kebangkrutan. Salah satu metode yang dimaksud adalah metode analisis diskriminasi *Altman*. Analisis diskriminasi *Altman* merupakan salah satu teknik statistik yang bisa digunakan untuk memprediksi adanya kebangkrutan di dalam suatu perusahaan. *Altman* telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi metode prediksi dengan teknik statistik. Metode analisis diskriminasi *Altman* ini sering dikenal dengan istilah *Zscore* (Rudianto 2013). Formulasi atau rumus *Z-Score* untuk pertama kalinya dihasilkan *Altman* pada tahun 1968. Dari berbagai penelitian yang dilakukan terhadap berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di bursa efek maka dihasilkanlah rumus ini. Oleh karena itu, rumus tersebut lebih tepat dan pas digunakan untuk melakukan prediksi atau meramalkan keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public*. Adapun formulasi pertama atau original tersebut adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

- Z : Indeks Keseluruhan
- X1 : *Net Working Capital to Total Assets* (Modal Kerja/Total Aset)
- X2 : *Retained Earning to Total Assets* (Laba Ditahan/Total Aset)
- X3 : *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* (EBIT/Total Aset)
- X4 : *Stock Market Value to Total Debt* (Nilai Pasar Saham/Total Utang)
- X5 : *Sales to Total Assets* (Penjualan/Total Aset)

Hasil perhitungan dengan menggunakan rumus *Z-Score* tersebut akan menghasilkan skor yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian berikut ini untuk menilai keberlangsungan hidup perusahaan:

- $Z > 2,99$: Zona Aman (*non distress*)
- $1,81 < Z < 2,99$: Zona Abu-Abu (*grey area*)
- $Z < 1,81$: Zona Berbahaya (*distress*)

Financial distress dapat pula diartikan sebagai suatu kondisi perusahaan yang mengalami kegagalan dalam menjalankan operasional perusahaan dalam tujuannya untuk menghasilkan laba (Harahap et al. 2020). *Financial distress* juga dikonotasikan sebagai suatu kegagalan ekonomi (*economic failure*) yang



menggambarkan pula perusahaan kehilangan sejumlah uang atau pendapatan, sehingga tidak mampu untuk menutup biaya yang harus dikeluarkan. Hal ini menggambarkan perusahaan mengalami suatu kerugian dan menunjukkan bahwa arus kas perusahaan adalah lebih kecil dari kewajibannya (Adnan and Kurniasih 2000). Beberapa studi empiris lain juga menunjukkan hasil studinya terhadap prediksi perusahaan yang mengalami *financial distress*. Melalui penggunaan tiga analisis kebangkrutan yang menunjukkan bahwa terdapat satu bank umum syariah yaitu Bank Jawa Barat Banten Syariah yang berpotensi menghadapi *financial distress* atau potensi kebangkrutan (Asyrofi 2019).

Berdasarkan dari uraian tersebut menunjukkan bahwa *financial distress* adalah dapat dialami oleh semua perusahaan yang *profit oriented*. Keadaan ini akan sangat berpotensi untuk mengarahkan perusahaan kepada kebangkrutan usaha secara ekonomi. Sehingga dengan demikian maka diperlukan suatu analisis dalam membuat prediksi kebangkrutan untuk memastikan kondisi perusahaan dan semua pihak yang berkepentingan terhadap situasi ini.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dan Bursa Efek Syariah dalam periode tahun 2015 – 2020. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dilakukan untuk menjelaskan mengenai status saat ini dari subjek yang akan diteliti (Sayidah 2018). Populasi perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI sebanyak 20 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang secara akuntansi telah mempublikasikan laporan keuangan yang *audited* dan terdeteksi telah mengalami kerugian selama tiga tahun secara berturut-turut, yaitu terdiri dari: PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) dan PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berasal dari data sekunder pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Teknik analisis menggunakan model *financial distress* atau prediksi kebangkrutan dari *Altman Z-Score Original* dan segala ketentuannya.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Hasil Penelitian

Berdasarkan dari hasil pengamatan maka terdapat 3 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yaitu ALTO, PSDN dan satu perusahaan dalam indeks saham syariah IIKP yang mengalami kerugian selama tiga tahun terakhir dalam periode pengamatan enam tahun 2015-2020. Analisis *financial distress* dilakukan dengan memasukan formulasi dasar rasio keuangan yang telah ditentukan dan selanjutnya adalah memasukan hasil rasio keuangan tadi ke dalam formulasi *Altman Z-Score Original* pertama, dengan menghasilkan *output* seperti terlihat pada Tabel 1. Berdasarkan data dari Tabel 1 maka diketahui masing-masing nilai dari X₂, X₂, X₃, X₄ dan X₅ serta sebagai tahapan awal



sebelum memasukkan ke dalam formulasi berikutnya maka langkah selanjutnya adalah memasukkan ke dalam formulasi *Altman Z-Score*.

Tabel 1. Hasil Rasio Keuangan

No	Keterangan	Tahun	X1	X2	X3	X4	X5
1	PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO)	2015	0.17	-0.02	0.01	1.07	0.26
		2016	-0.07	-0.04	0.02	1.04	0.25
		2017	0.01	-0.10	-0.03	1.23	0.24
		2018	-0.05	-0.13	-0.02	1.21	0.31
		2019	-0.02	-0.13	-0.01	1.21	0.31
		2020	-0.04	-0.14	0.00	0.92	0.29
2	PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	2015	0.00	-0.17	-0.06	95.90	0.06
		2016	-0.06	-0.22	-0.08	9.96	0.23
		2017	0.00	-0.27	-0.04	442.88	0.07
		2018	0.11	-0.34	-0.06	339.59	0.06
		2019	0.08	-0.04	-0.03	67.10	0.05
		2020	-0.04	-0.16	-0.06	66.55	0.05
3	PT. Prasdha Aneka Niaga Tbk (PSDN)	2015	0.04	-0.09	-0.03	0.59	1.43
		2016	0.03	-0.16	-0.01	0.52	0.31
		2017	0.08	-0.12	-0.10	0.94	0.56
		2018	0.01	-0.21	0.00	0.61	1.91
		2019	-0.12	-0.25	0.04	0.37	1.60
		2020	-0.11	-0.33	-0.01	0.29	1.17

Sumber: data sekunder diolah

Tabel 2. Hasil Altman Z-Score

No	Keterangan	Tahun	Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5					Z	Kategori
			(1,2 x X1)	(1,4 x X2)	3,3 x X3	0,6 x X4	1,0 x X5		
			a	b	c	d	e		
1	PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO)	2015	0.20	-0.02	0.03	0.64	0.26	1.11	Distress
		2016	-0.08	-0.05	0.06	0.62	0.25	0.80	Distress
		2017	0.01	-0.14	-0.09	0.73	0.24	0.75	Distress
		2018	-0.06	-0.18	-0.06	0.72	0.31	0.80	Distress
		2019	-0.02	-0.18	-0.03	0.72	0.31	0.80	Distress
		2020	-0.04	-0.19	0.00	0.55	0.29	0.61	Distress
2	PT. Inti Agri Resources Tbk (IIKP)	2015	0.00	-0.23	-0.19	57.54	0.06	57.18	NonDistress
		2016	-0.07	-0.30	-0.26	5.97	0.23	5.57	NonDistress
		2017	0.00	-0.37	-0.13	265.72	0.07	265.29	NonDistress
		2018	0.13	-0.47	-0.19	203.75	0.06	203.28	NonDistress
		2019	0.09	-0.05	-0.19	40.26	0.05	40.26	NonDistress
		2020	-0.04	-0.22	-0.19	39.93	0.05	39.53	NonDistress
3	PT. Prasdha Aneka Niaga Tbk (PSDN)	2015	0.04	-0.12	-0.09	0.35	1.43	1.61	Distress
		2016	0.03	-0.22	-0.22	0.03	0.31	1.43	Distress
		2017	0.09	-0.16	-0.16	0.33	0.56	2.03	Grey Area
		2018	0.01	-0.29	0.00	0.36	1.91	1.99	Grey Area
		2019	-0.14	-0.35	0.13	0.22	1.60	1.46	Distress
		2020	-0.13	-0.46	-0.03	0.17	1.17	0.72	Distress

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan data pada Tabel 1, menunjukkan bahwa hasil rasio keuangan yang telah diperoleh dari tahun 2015-2020, setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda untuk setiap tahunnya. Perusahaan makanan dan minuman yang konsisten selama 6 tahun periode penelitian yang dihitung dengan menggunakan metode *Altman Z-Score Original* (pertama) di mana ALTO mengalami *financial distress* selama kurun waktu 2015-2020. IIKP tidak



mengalami *financial distress* dari periode tahun 2015-2020. Perusahaan ini terlihat stabil dari tahun ke tahun dan bahkan di tengah-tengah situasi penurunan ekonomi di tahun 2019 dan 2020 akibat dampak pandemi covid-19 tidak berdampak secara signifikan. PSDN mengalami kondisi yang tidak stabil, di mana pada tahun 2015 dan 2016 mengalami *financial distress*, lalu pada tahun 2017 dan 2018 meningkat dan tidak mengalami *financial distress*. Namun di tahun 2019 dan 2020 kembali mengalami *financial distress*.

Pembahasan Penelitian

Perusahaan ALTO menunjukkan kondisi kesulitan keuangan berdasarkan hasil perhitungan *financial distress* dengan menggunakan metode *Altman Z-Score Original* (pertama) yang menunjukkan hasil negatif dengan skor *Altman Z-Score* $< 1,81$ sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* selama periode tahun 2015-2020. Hal ini juga didukung oleh hasil analisis awal di dalam Gambar 1 yang menunjukkan bahwa ALTO mengalami kerugian secara terus menerus di periode 2015-2020. Sementara itu IIKP mengalami kerugian selama periode tahun 2015-2020 kecuali di tahun 2019 mengalami keuntungan. Selanjutnya PSDN mengalami kerugian di tahun 2015-2020 kecuali di tahun 2017 mengalami keuntungan.

Hasil *Altman Z-Score* menunjukkan masing-masing perusahaan menghasilkan nilai Z yang bervariasi. ALTO mengalami *financial distress* dari tahun 2015-2020. IIKP tidak mengalami *financial distress* dari tahun 2015-2020. Sementara itu PSDN mengalami kondisi *financial distress* di tahun 2015 dan 2016, mengalami grey area di tahun 2017-2018 dan mengalami *financial distress* lagi di tahun 2019-2020.

Temuan ini menunjukkan adanya konsistensi dengan teori yang dikemukakan oleh Rudianto (2013) bahwa model *Altman Z-Score* mampu memprediksi ke arah kebangkrutan perusahaan, sehingga akan sangat berguna bagi pengambil keputusan serta para pemangku kepentingan lainnya. Hasil studi ini juga memiliki konsistensi dengan studi empiris Harahap et al., (2020); Adnan and Kurniasih (2000); Asyrofi (2019) di mana dengan metode *Altman Z-Score* mampu menyajikan informasi penting bagi entitas dalam menilai perusahaannya serta mampu mengambil keputusan yang bijaksana di masa depan.

Melihat dari situasi tersebut maka dapat diketahui lebih lanjut bahwa ketiga perusahaan adalah berada di subsektor makanan dan minuman dan melakukan diversifikasi usaha. Namun yang menarik dalam hal ini adalah di mana ALTO dan PSDN sahamnya hanya terdaftar sebagai saham konvensional di BEI. Sementara itu IIKP adalah salah satu perusahaan yang sahamnya juga terdaftar di indeks saham syariah di BEI. Kondisi ini menunjukkan bahwa animo masyarakat terhadap produk dari IIKP dianggap telah memenuhi prinsip dan standar syariah di Indonesia, sehingga konsumen merasa lebih aman jika menggunakan produk dari perusahaan IIKP. Hal lain yang menarik adalah di semua kondisi saham IIKP sebagai salah satu saham syariah terbukti mampu bertahan dengan baik di setiap situasi dan kondisi ekonomi, mengingat IIKP mampu melihat peluang yang baik di Indonesia dengan meningkatkan peluang pasarnya di tengah-tengah situasi dan kondisi yang berlaku. Hasil penelitian ini perlu dikembangkan lagi dengan mengambil sampel yang lebih banyak melibatkan saham perusahaan syariah untuk data analisis.



KESIMPULAN

Perusahaan yang menderita kerugian secara akuntansi belum tentu mengalami kondisi *financial distress* atau menuju ke arah kebangkrutan. Pengujian dengan menggunakan pendekatan *Altman Z-Score* mampu menjawab bahwa perusahaan yang berturut-turut mengalami kerugian dalam kurun waktu tiga tahun terakhir diprediksi belum tentu menuju kepada kebangkrutan. Penggunaan metode *Altman Z-Score* menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi dan nilai liabilitas yang rendah akan semakin menghasilkan nilai yang lebih besar atau tidak mengalami *financial distress*. Saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang juga termasuk ke dalam saham syariah memiliki daya tahan yang tinggi dari kondisi *financial distress*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dari sudut sampel penelitian yang terbatas sehingga masih memungkinkan untuk dilakukan penelitian lanjutan dengan mengambil sampel yang lebih banyak dan melibatkan sub sektor perusahaan yang lainnya. Selain itu perlu juga dilakukan analisis dan kajian *financial distress* dengan menggunakan data perusahaan sub sektor yang lainnya yang terdaftar di BEI dan Jakarta Islamic Index (JII).

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad Akhyar and Eha Kurniasih. 2000. "Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman (Kasus pada Sepuluh Perusahaan di Indonesia)". *JAAI: Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 4 (2): 131-151. <https://journal.uin.ac.id/JAAI/article/view/11299>.
- Andre, Orina and Salma Taqwa. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010)", *Wahana Riset Akuntansi*, 2 (1): 293-312. <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/wra/article/view/6146>.
- Asyrofi, Imam. 2019. Analisis Risiko Kebangkrutan Bank Syariah dengan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski X-Score (Studi Pada Bank Umum Syariah Periode 2014-2018). *Skripsi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung*. <http://repository.radenintan.ac.id/9265/>.
- BEI. 2021. "Perusahaan Tercatat - Laporan Keuangan dan Tahunan", Tahun 2015-2020. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, diakses 2021.
- Harahap, Lily Rahmawati, Shara Wulandari, Ellys Thoyib, and R. Y. Effendy. 2020. "Penggunaan Metode Altman Z-Score Dalam Analisis Risiko Keuangan PT. BTPN Syariah, Tbk.". *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10 (1): 15-24. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i1.2454>.
- Hutabarat, Francis. 2020. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Banten: Desanta Muliavisitama.
- Hutauruk, Martinus Robert. 2017. *Akuntansi Perusahaan Jasa: Aplikasi Zahir Accounting. Versi 6*. Yogyakarta: Indeks.
- Hutauruk, Martinus Robert. 2020. "The Influence of Fundamental Factors and



- Stock Outlook Performance and Company Size on the Price of Shares of Oil Palm Plantation Companies on the Indonesia Stock Exchange.” *Advanced Journal of Economics Business and Accounting*, 1 (1).
- Hutauruk, Martinus Robert and Ghozali, Imam. 2020. “Overview of return on investment on cigarette companies registered in indonesia stock exchange”. *International Journal of Scientific and Technology Research*. 9 (3): 4633-4637. <https://www.ijstr.org/final-print/mar2020/Overview-Of-Return-On-Investment-On-Cigarette-Companies-Registered-In-Indonesia-Stock-Exchange.pdf>.
- Jaisheela, B. 2015. “A Study of financial health of leasing companies: Z score analysis.” *Journal of Business Administration and Management Sciences Research*, 4 (1): 16-19.
- Jusup, Al Haryono. 2013. *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid 2*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Lemieux, Victoria. 2013. *Financial Analysis and Risk Management: Data Governance, Analytics and Life Cycle Management*. Berlin: Springer.
- Kasmir, Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu, Cetakan Ketujuh*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Rudianto, Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sayidah, Nur. 2018. *Metodologi Penelitian Disertai Dengan Contoh Penerapannya Dalam Penelitian, Edisi 1*. Sidoarjo: Zifatama Jawa.
- Trimulato, Trimulato. 2021. “Eksistensi Perbankan Syariah Melalui Dominasi Pembiayaan Profit and Loss Sharing.” *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 2 (1): 29-41. <https://doi.org/10.46367/jps.v2i1.287>.

