

Analisis Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (Jii70) Periode 2018-2021

Nur Iman Hakim Al Faqih¹, Muhammad Fajrul Hakim²

^{1,2} Institut Agama Islam Nahdlatul Ulama Kebumen

hakimalfaqih02@gmail.com , Fajarsan121196@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan melalui rasio *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)*. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan teknik sampling data menggunakan *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian ini adalah 12 perusahaan manufaktur yang konsisten *listing* di JII70 dari tahun 2018-2021. Perhitungan *financial distress* menggunakan model Altman Z-Score.

Berdasarkan hasil penelitian yaitu Selama periode 2018-2021 terdapat 4 perusahaan yang berada pada posisi *grey area* yaitu perusahaan ANTM pada tahun 2018. Perusahaan KAEF pada tahun 2018. Perusahaan INDF pada tahun 2018, 2020 dan 2021. Kemudian perusahaan UNVR yang berada pada posisi *grey area* dalam tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2019,2020 dan 2021. Perusahaan yang berada pada *distress area* hanya perusahaan KAEF. secara rata-rata selama periode 2018-2021 terdapat satu perusahaan yang berada dalam klasifikasi *distress area* yaitu perusahaan KAEF dengan skor 1,090 yang berada dibawah skor 1,81 dalam klasifikasi Altman Z-Score Modifikasi termasuk ke dalam *distress area*.

Kata Kunci: Manufaktur, *Financial Distress*, *Altman Z-Score*

ABSTRACT

This study aims to determine the condition of financial health through the financial distress ratio of manufacturing companies listed in the Jakarta Islamic Index 70 (JII70). This study uses a quantitative descriptive approach with a data sampling technique using purposive sampling. The number of samples in this study is 12 manufacturing companies that are consistently listed on JII70 from 2018-2021. The calculation of financial distress uses the Altman Z-Score model.

Based on the results of the study, during the 2018-2021 period, there were 4 companies in the gray area, namely the ANTM company in 2018. KAEF Company in 2018. INDF companies in 2018, 2020 and 2021. Then the UNVR company which was in a gray area position for three consecutive years, namely in 2019, 2020 and 2021. The only companies in distress areas are KAEF companies. On average, during the 2018-2021 period, there was one company that was in the distress area classification, namely the KAEF company with a score of 1.090 which was below the score of 1.81 in the Altman Z-Score Modification classification, included in the distress area.

Keywords: Manufaktur, *Financial Distress*, *Altman Z-Score*

A. Pendahuluan

Perusahaan dibentuk atau didirikan memiliki tujuan yang menjadi target pemilik perusahaan dan para *stakeholder* perusahaan. Tujuan didirikan sebuah perusahaan berupa tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang yang menjadi acuan berjalannya suatu perusahaan. Laba atau keuntungan menjadi tujuan jangka pendek perusahaan yang harus dicapai demi keberlangsungan perusahaan tersebut. Sedangkan dalam jangka panjang memiliki tujuan terkait dengan nilai suatu perusahaan yang nantinya akan menentukan eksistensi perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis.

Tujuan perusahaan yang tepat dapat memperoleh keuntungan atau laba yang maksimal, mensejahterakan pemilik perusahaan, para pemegang saham, *stakeholder*, serta para karyawan perusahaan. Pengoptimalan nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya. Nilai perusahaan mencerminkan nilai perolehan pendapatan yang diinginkan di masa yang akan datang dan indikator dalam menilai perusahaan secara menyeluruh bagi pasar. Keputusan atas modal menjadi keputusan yang sangat penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan operasional. Keputusan keuangan berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan untuk memperoleh modal. Dimana struktur modal merupakan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri bagi perusahaan.¹

Peran manajer keuangan menjadi sangat penting dalam perusahaan untuk mengelola modal perusahaan agar mendapatkan laba dan terhindar dari potensi kebangkrutan. Peningkatan kualitas kerja dan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan sangat perlu dilakukan agar perusahaan tetap stabil dan lebih jauh lagi dapat bersaing dengan para kompetitornya. Kesehatan atau kebangkrutan suatu perusahaan dapat dinilai dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Dimana laporan keuangan memberikan informasi posisi keuangan perusahaan yang dapat memberikan manfaat untuk pengambilan keputusan. Hal tersebut dapat dilakukan dengan analisis laporan keuangan menggunakan model analisis dalam bentuk rasio-rasio keuangan. Ada beberapa faktor yang mendorong analisis keuangan menggunakan model rasio keuangan, yaitu untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu, model rasio keuangan dapat memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan, untuk menginvestigasi teori terkait rasio keuangan serta mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu seperti kebangkrutan/*financial distress*.²

¹ Heven Manopo dan Fitty Valdi Arie (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014, *Jurnal EMBA Vol. 4 No. 2 ISSN 2303-1174*. hal. 486.

²Kasmir (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo, hal. 196.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan atau badan usaha yang bergerak dalam bidang pengolahan barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi yang memiliki nilai jual.³ Perusahaan manufaktur memiliki potensi yang cukup besar dimana perusahaan manufaktur bergerak dalam bidang pengolahan produk yang dibutuhkan manusia. Mengutip data dari Kementerian Perindustrian bahwa sektor manufaktur memberikan kontribusi terbesar pada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II 2021 sebesar 17,34%. Kinerja ekspor sektor manufaktur pada periode januari sampai juni 2021 sebesar USD81,06 miliar dan mendominasi 78,80% dari total ekspor nasional yang sebesar USD102,87 miliar.⁴

Mengutip data dari BEI pada tahun 2019-2020 terdapat 12 perusahaan yang *delisting*. Dimana pada tahun 2019 terdapat 6 perusahaan yang *delisting* yaitu: PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk (BBNP), PT. Sigmagold Inti Perkasa Tbk (TMPI), PT. Grahamas Citrawisata Tbk (GMWC), PT. Sekawan Intipratama Tbk (SIAP), PT. Bank Mitra Niaga Tbk (NAGA) dan PT. Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK). Kemudian ada 6 perusahaan yang *delisting* pada tahun 2020 yaitu: PT. Arpeni Pratama Ocean Tbk (APOL), PT. Danayasa Arthatama Tbk (SCBD), PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk (BORN), PT. Leo Investment Tbk (ITTG), PT. Cakra Mineral Tbk (CKRA) dan PT. Evergreen Invesco Tbk (GREN).⁵

Jakarta Islamic Index 70 (JII70) merupakan Indeks saham syariah yang diluncurkan oleh BEI yang berisi 70 saham syariah paling liquid di BEI. Selain itu, saham syariah yang masuk ke dalam JII70 merupakan saham yang telah masuk ke Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama 6 bulan terakhir dengan kapitalisasi tertinggi dan rata-rata transaksi harian di pasar regular tertinggi.⁶

Mengutip data dari *IDX Channel* Indonesia jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 terdaftar sebanyak 178 perusahaan. Kemudian hanya ada 12 perusahaan manufaktur yang konsisten masuk ke dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) dari tahun 2018-2021.

³ Lavinda, Perusahaan Manufaktur: Pengertian, Ciri-ciri dan Ruang Lingkuonya, diakses dari : <https://www.jurnal.id/id/blog/kenali-ruang-lingkup-perusahaan-manufaktur/> pada tanggal 11 januari 2023 pukul 02.37.

⁴ Kemenprin, Siaran Pers: Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi, diakses dari : <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi-> pada tanggal 11 januari 2023 pukul 02.50 WIB.

⁵ *Ibid.*

⁶ IDX, Indeks Saham Syariah, diakses dari : <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah> Pada tanggal 20 Juli 2023 pukul 15.00.

Perusahaan tersebut yaitu: PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. United Tractors Tbk (UNTR), PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT. Aneka Tambang Persero Tbk (ANTM), PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk. (INTP), PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA), PT. Kimia Farma Tbk. (KAEF), PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) dan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO).⁷

B. Landasan Teori

1. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan pos-pos laporan keuangan yang melibatkan neraca dan laba rugi untuk mendapatkan informasi kondisi keuangan suatu perusahaan lebih dalam yang sangat penting dalam proses pengambilan keputusan.⁸ Analisis keuangan (*financial analysis*) adalah analisis dengan menggunakan laporan keuangan untuk memahami posisi dan kinerja keuangan perusahaan serta melakukan prediksi kinerja keuangan di masa yang akan datang.⁹

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah sebuah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah setiap unsurnya dan menelaah hubungan antar unsur tersebut untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik atas laporan keuangan yang di analisis.¹⁰ Hasil dari analisis laporan keuangan dapat membantu menginterpretasikan berbagai hubungan kunci dan kecenderungan yang dapat memberikan dasar dalam pertimbangan mengenai potensi atau keberhasilan suatu perusahaan di masa yang akan datang.¹¹

Analisis laporan keuangan memiliki kegunaan untuk menambah informasi terkait laporan keuangan perusahaan yang dapat mempermudah manajemen dalam pengambilan keputusan. Secara umum metode dan teknik analisis laporan keuangan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu analisis horizontal (dinamis) dan analisis vertikal (statis). Metode analisis horizontal

⁷ Diakses dari: <https://www.idx.co.id/id> pada tanggal 20 Juli 2023 pukul 15.00.

⁸ Petty Aprilia Sari dan Imam Hidayat (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Purbalingga : CV. EUREKA MEDIA AKSARA. hal. 1.

⁹ Muhammad Rifky Santoso (2014). *Modul Analisis Laporan Keuangan dan SPT*. Jakarta Barat : Pusat Pendidikan dan Pelatihan Pajak. hal. 9.

¹⁰ Dwi Prastowo (2015). *Analisis Laporan...*,hal. 50.

¹¹ *Ibid.*

adalah analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungannya. Disebut horizontal karena pos yang dibandingkan sama untuk periode yang berbeda dan disebut dinamis karena dilakukan secara periodik. Teknik analisis yang termasuk ke dalam model horizontal atau dinamis diantaranya yaitu: teknik analisis perbandingan, analisis *trend (index)*, analisis sumber dan penggunaan dana serta analisis perubahan laba kotor.¹²

Metode analisis vertikal (statis) adalah metode analisis yang dilakukan pada tahun yang sama yaitu dengan membandingkan antar pos pada periode yang sama. Disebut vertikal karena hanya membandingkan antar pos pada laporan keuangan yang sama. Disebut statis karena periode yang digunakan sama. Teknik analisis yang termasuk pada metode ini adalah teknik analisis persentase per komponen (*Common size*), analisis rasio dan analisis impas.

2. *Financial Distress*

Financial distress merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya dan memiliki tingkat laba yang rendah sehingga memungkinkan untuk mengalami kebangkrutan.¹³ *Financial distress* merupakan istilah untuk menyebut kondisi perusahaan yang kesulitan dalam menunaikan kewajibannya dalam waktu yang telah ditetapkan. *Financial distress* menjadi kondisi perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan yang ditandai dengan laba negatif perusahaan yang terjadi secara berturut-turut sehingga tidak mempunyai sumber dana dalam pemenuhan kewajibannya.¹⁴ Perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress* ketika kondisi keuangan perusahaan tersebut baik dan dalam kondisi yang *liquid*. Kesulitan keuangan menjadi indikasi awal perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan diindikasikan kesulitan keuangan atau *financial distress* apabila menunjukkan laba negatif, EPS negatif dan melakukan penggabungan usaha. Apabila perusahaan tidak

¹² Dwi Prastowo (2015). *Analisis Laporan ...* hal. 53.

¹³ Andrew Jaya Saputra dan Susanto Salim (2020). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*, *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* Vol. 2 No. 1. hal. 263.

¹⁴ Dwiyani Sudaryanti dan Annisa Dinar (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage* dan Arus Kas, *Jurnal JIBEKA* Vol. 13 No. 2 ISSN-E: 2620875X. hal. 102.

mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik maka dapat terindikasi mengalami *financial distress*.¹⁵

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan atau kondisi *financial distress*. Jauch dan Gluech membagi faktor penyebab *financial distress* menjadi tiga yaitu: faktor umum, faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor umum yang menyebabkan *financial distress* diantaranya sektor usaha, sektor sosial, sektor teknologi dan pemerintahan. Faktor internal perusahaan dapat berupa keputusan dan kebijakan yang tidak tepat atau kegagalan manajemen membuat sesuatu yang dibutuhkan perusahaan. Faktor eksternal berupa sesuatu yang berada diluar perusahaan yang terdiri dari sektor pelanggan, sektor pemasok dan sektor pesaing perusahaan.¹⁶

3. Metode Altman Z-Score

Analisis Altman Z-Score diperkenalkan oleh Edward Altman yang dikembangkan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sekaligus untuk menilai keseluruhan kinerja keuangan pada suatu perusahaan.¹⁷ Pada awalnya, Altman mengidentifikasi 22 kemungkinan rasio yang dianggap memadai untuk memprediksi masa depan krisis bisnis berdasarkan uji empiris. Kemudian rasio tersebut dikelompokkan menjadi lima kelas makro yang masing-masing mampu memberikan informasi secara komprehensif tentang berbagai dimensi struktural bisnis. Rasio tersebut yaitu: liquiditas, profitabilitas, *leverage*, solvabilitas dan ekuitas yang diinvestasikan. Setelah melakukan serangkaian pengujian, Altman memilih lima rasio tersebut karena ketika dioperasikan bersama memiliki kemampuan yang baik dalam memprediksi kebangkrutan.¹⁸

Metode Altman Z-Score digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan melihat aspek-aspek rasio keuangan yang kemudian membentuk persamaan diskriminan untuk menghasilkan skor tertentu atau nilai Z-Score

¹⁵ Anindya Zhafirah dan Majidah (2019). Analisis Determinasi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017), *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol. 7 No. 1*. hal. 195.

¹⁶ Dwiyani Sudaryanti dan Annisa Dinar (2019). Analisis Prediksi Kondisi.... hal. 102.

¹⁷ Tri Wahyu Utami dan Ali Hardana (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Inofood Sukses Makmur Tbk, *Jurnal SASMANIORA Vol. 1 No.4 e-ISSN 2829-2340*. hal. 400.

¹⁸ Fitria Marlistiara Sutra dan Rimi Gusliana Mais (2019). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017, *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol. 16 No. 1*. hal. 44.

yang menunjukkan klasifikasi tingkat kebangkrutan perusahaan. Model Altman *Z-Score* berkembang dari waktu ke waktu seiring dengan pengujian model dan perluasan model hingga dapat diterapkan untuk perusahaan manufaktur maupun non manufaktur. Altman memodifikasi modelnya dengan mengeliminasi variabel X_5 (*Sales to Total Assets*). Dengan modifikasi tersebut, metode Altman *Z-Score* dapat digunakan pada berbagai perusahaan manufaktur maupun non manufaktur.¹⁹ Eliminasi X_5 (*Sales to Total Assets*) juga dimaksudkan untuk meminimalisir potensi efek industri. Hal tersebut sebagaimana dinyatakan pada salah satu buku karya Edward Altman dan Edith Hotchkiss sebagai berikut:²⁰

“The next modification of the Z-Score model assesses the characteristics and accuracy of a model without X_5 (Sales to total assets). We do this order to minimize potential industry effect that is more likely to take place when such an industry sensitive variable as asset turnover is included. In addition, we have used this model to assess the financial health of non U.S. corporates.”

Berikut adalah rumus persamaan Metode Altman *Z-Score* modifikasi:²¹

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X_1 = Working capital to total assets

X_2 = Retained earnings to total assets

X_3 = Earnings before interest and tax to total assets

X_4 = Market value of equity to book value of total liabilities

Z = Financial distress index/overall index

Tabel 2.1
Klasifikasi Nilai Z-Score Altman Modifikasi

Nilai Z-Score	Financial Distress
$Z > 2,99$	Non Distress
$1,81 < Z < 2,99$	Grey Area
$Z < 1,81$	Distress

¹⁹ Devi Romauli Br Sitanggang dan Naomi Putri Sion Silaban (2021). Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score, Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score) dan Grover (G-Score) PT. Hexindo Adiperkasa Tbk Periode 2016-2019, *Jurnal Pendidikan Tambusai Vol. 5 No. 2 ISSN: 2614-3097*. hal. 3579.

²⁰ Edward I. Altman dan Edith Hotchkiss (2006). *Corporate Financial Distress And Bankruptcy*, New York : Wiley Finance, hal. 247.

²¹ Edward I. Altman dkk. (2013). *Z-Score Models Application To Italian Companies Subject To Extraordinary Administration, Journal of Applied Finance No.1*, hal 3.

Sumber: Edward I. Altman dkk, data diolah penulis

C. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian deskriptif kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang dalam prosesnya mulai dari usulan penelitian, proses, analisis data dan penulisannya menggunakan aspek pengukuran, perhitungan, dan kepastian data *numerik*.²² Menurut jenis data yang digunakan, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumen laporan keuangan tahunan (*Annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic index 70 (JII70)* periode 2018-2021.

Analisis data yang digunakan untuk menganalisis data adalah *Altman Z-Score Modifikasi*. Adapun pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Saham syariah yang telah masuk ke dalam konstituen Indeks saham syariah Indonesia (ISSI) dan telah tercatat selama 6 bulan terakhir
2. Dipilih 150 saham dengan kapitalisasi tertinggi selama satu tahun
3. Di seleksi dari 150 saham kapitalisasi tertinggi dipilih 70 saham dengan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi
4. 70 saham yang terpilih menjadi saham yang masuk di JII70

Dari kriteria tersebut terpilih 12 perusahaan yang memenuhi kroteria.

D. Pembahasan

1. Analisis *Financial Distress* Menggunakan Model *Altman Z-Score Modifikasi*

a. *Ratio Net Working Capital to Total Assets (X₁)*

Net working capital to total assets merupakan variabel X_1 dalam *multivariate discriminant analysis* model *Altman Z-Score* modifikasi. Hasil dari perhitungan *net working capital to total asset* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* selama periode 2018-2021 sebagai berikut:

Tabel. 4.2

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ANTM	0,055	0,079	0,050	0,157	0,085

²² Amrudin dkk (2022). *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Jakarta : Publica Indonesia utama. hal. 28.

2	CPIN	0,339	0,276	0,262	0,222	0,275	<i>Net</i>
3	ICBP	0,200	0,260	0,111	0,128	0,175	
4	INDF	0,021	0,070	0,064	0,079	0,058	
5	INTP	0,302	0,323	0,296	0,256	0,294	
6	JPFA	0,239	0,205	0,221	0,248	0,228	
7	KAEF	0,144	-0,003	-0,040	0,018	0,030	
8	KLBF	0,461	0,427	0,439	0,494	0,455	
9	MYOR	0,448	0,475	0,469	0,371	0,441	
10	SIDO	0,352	0,368	0,388	0,418	0,381	
11	UNTR	0,059	0,163	0,233	0,268	0,181	
12	UNVR	-0,148	-0,220	-0,221	-0,252	-0,210	

Working Capital to Total Assets

Sumber: Hasil pengolahan Ms.Excel oleh peneliti

Nilai rasio modal kerja terhadap aset terbesar pada tahun 2021 adalah perusahaan KLBF dengan nilai rasio 0,494 yang artinya dalam Rp.1,00 aset terdapat 0,494 modal kerja. Hasil tersebut menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan KLBF cukup rendah dengan nilai rasio dibawah 1. Sedangkan nilai rasio modal kerja terhadap aset terendah adalah perusahaan KAEF dengan nilai rasio 0,018 yang artinya dalam Rp.1,00 aset terdapat 0,018 modal kerja. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan KAEF sangat rendah dengan nilai dibawah 1 dan mendekati nilai 0.

b. Ratio Retained Earnings to Total Assets (X₂)

Retained earnings to total assets merupakan variabel X₂ dalam *multivariate discriminant analysis* model Altman Z-Score modifikasi. Hasil perhitungan *retained earnings to total assets* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* sebagai berikut:

Tabel 4.3

Retained Earnings to Total Assets

Kode Perusahaan	Tahun				Rata-rata
	2018	2019	2020	2021	
ANTM	0,238	0,246	0,262	0,297	0,261
CPIN	0,694	0,712	0,743	0,704	0,713
ICBP	0,436	0,477	0,217	0,228	0,339
INDF	0,240	0,277	0,190	0,205	0,228
INTP	0,665	0,661	0,630	0,661	0,654
JPFA	0,254	0,277	0,287	0,318	0,284
KAEF	0,037	0,001	0,001	0,017	0,014
KLBF	0,764	0,747	0,737	0,749	0,749
MYOR	0,447	0,482	0,532	0,534	0,499

Kode Perusahaan	Tahun				Rata-rata
	2018	2019	2020	2021	
SIDO	0,130	0,168	0,195	0,246	0,185
UNTR	0,347	0,420	0,494	0,502	0,441
UNVR	0,354	0,247	0,231	0,217	0,262

Sumber: Hasil pengolahan Ms.Excel olah peeneliti

Berdasarkan tabel hasil perhitungan *retained earnings to total assets* diatas dapat dilihat bahwa secara keseluruhan perusahaan memiliki rasio laba ditahan terhadap total aset yang positif, meskipun tidak ada perusahaan yang memiliki nilai rasio di atas 1.

Secara kumulatif hasil perhitungan *retained earnings to total assets* menunjukkan bahwa perusahaan KAEF secara berturut-turut pada tahun 2018 sampai 2021 memiliki rasio laba ditahan terhadap total aset terendah dengan nilai 0,037, 0,001,0,001 dan 0,017. Sedangkan rata-rata tertinggi pada tahun 2018 sampai 2021 adalah perusahaan KLBF dengan nilai 0,749 dan nilai rata-rata terendah adalah perusahaan KAEF dengan nilai rasio 0,014.

c. Ratio Earnings Before Interest And Tax to Total Assets (X₃)

Ratio earnings before interest and tax to total assets merupakan variabel X₃ pada *multivariate discriminant analysis model* Altman Z-Score modifikasi. Hasil perhitungan rasio laba sebelum dikenakan bunga dan pajak pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) dalam periode 2018-2021 sebagai berikut:

Tabel. 4.4

Earnings Before Interest And Tax to Total Assets

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ANTM	0,063	0,023	0,052	0,092	0,057
2	CPIN	0,214	0,157	0,153	0,131	0,163
3	ICBP	0,188	0,192	0,096	0,084	0,140
4	INDF	0,077	0,091	0,076	0,081	0,081
5	INTP	0,050	0,082	0,079	0,085	0,074
6	JPFA	0,134	0,102	0,065	0,098	0,100
7	KAEF	0,067	0,002	0,004	0,022	0,024
8	KLBF	0,182	0,168	0,161	0,168	0,170
9	MYOR	0,135	0,142	0,136	0,078	0,123
10	SIDO	0,260	0,304	0,312	0,396	0,318
11	UNTR	0,135	0,139	0,070	0,128	0,118
12	UNVR	0,598	0,480	0,448	0,393	0,480

Sumber: Hasil pengolahan Ms.Excel olah peneliti

Berdasarkan tabel hasil perhitungan *ratio earnings before interest and tax to total assets* diatas menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* selama periode 2018-2021 memiliki rasio yang cukup baik dengan tidak adanya rasio bernilai negatif, meskipun masih bernilai dibawah 1. Secara kumulatif, perusahaan UNVR selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2018-2020 memperoleh nilai rasio terbesar dengan nilai 0,598, 0,480 dan 0,448. Sedangkan perusahaan KAEF memperoleh nilai rasio terendah dalam 3 tahun berturut-turut dari tahun 2019-2021 dengan nilai 0,002, 0,004 dan 0,022. Secara rata-rata selama 4 tahun UNVR menjadi perusahaan dengan rasio tertinggi yaitu 0,480. Sedangkan KAEF menjadi perusahaan dengan rata-rata nilai rasio terendah yaitu 0,024.

d. Ratio Book Value Of Equity to Book Value Of Total Liabilities (X₄)

Rasio ini merupakan variabel X₄ dari *multivariate discriminant analysis* model Altman Z-Score modifikasi. Hasil perhitungan rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2018-2021 sebagai berikut:

Tabel. 4.5
Book Value Of Equity to Book Value Of Total Liabilities

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	
1	ANTM	1,342	1,503	1,500	1,725	1,518
2	CPIN	2,349	2,544	2,990	2,443	2,582
3	ICBP	1,947	2,216	0,945	0,864	1,493
4	INDF	1,071	1,291	0,942	0,934	1,059
5	INTP	5,085	4,988	4,291	3,739	4,526
6	JPFA	0,797	0,833	0,785	0,846	0,815
7	KAEF	0,577	0,678	0,680	0,687	0,655
8	KLBF	6,363	4,694	4,262	4,832	5,038
9	MYOR	0,944	1,083	1,325	1,327	1,170
10	SIDO	6,672	6,490	5,132	5,807	6,025
11	UNTR	0,963	1,208	1,723	1,763	1,414
12	UNVR	0,570	0,344	0,317	0,293	0,381

Sumber: Hasil pengolahan Ms.Excel olah peneliti

Berdasarkan tabel hasil perhitungan rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total hutang diatas dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai rasio dibawah 1 yang mengindikasikan bahwa ekuitas perusahaan tidak mampu memenuhi seluruh kewajiban

perusahaan. Secara kumulatif nilai rasio buku ekuitas terhadap nilai buku total hutang tertinggi selama 4 tahun berturut-turut dari tahun 2018 sampai 2021 adalah perusahaan SIDO dengan nilai rata-rata selama 4 tahun sebesar 6,025. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *leverage* perusahaan SIDO tinggi dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sangat baik berdasarkan rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total hutang. Sedangkan nilai rasio terendah berturut-turut selama 4 tahun dari tahun 2018 sampai 2021 adalah perusahaan UNVR dengan nilai rata-rata selama 4 tahun sebesar 0,381. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *leverage* perusahaan UNVR sangat rendah dan kurang mampu dalam memenuhi kewajibannya berdasarkan rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku total hutang.

e. Z-Score All Index Financial Distress

Setelah seluruh variabel rasio pada *multivariate discriminant analysis* model Altman *Z-Score* diketahui, selanjutnya untuk mendapatkan hasil nilai *Z-Score* sebagai skor dari *financial distress*, maka seluruh variabel rasio dikalikan dengan koefisien menggunakan rumus Altman *Z-Score* modifikasi. Hasil perhitungan nilai *Z-Score* dan *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2018-2021 adalah sebagai berikut:

Tabel. 4.6
Z-Score All Index Financial Distress

No	Kode Perusahaan	Tahun				Rata-rata	Keterangan
		2018	2019	2020	2021		
1	ANTM	2,970	3,051	3,108	4,434	3,391	<i>Non Distress</i>
2	CPIN	8,393	7,861	8,317	7,202	7,943	<i>Non Distress</i>
3	ICBP	6,045	6,881	3,079	3,055	4,765	<i>Non Distress</i>
4	INDF	2,568	3,330	2,542	2,696	2,784	<i>Grey Area</i>
5	INTP	9,832	10,067	9,032	8,338	9,317	<i>Non Distress</i>
6	JPFA	4,138	3,810	3,648	4,213	3,952	<i>Non Distress</i>
7	KAEF	2,119	0,711	0,486	1,045	1,090	<i>Distress</i>
8	KLBF	13,427	11,295	10,840	11,887	11,862	<i>Non Distress</i>
9	MYOR	6,300	6,785	7,120	6,098	6,576	<i>Non Distress</i>
10	SIDO	11,487	11,816	10,662	12,308	11,568	<i>Non Distress</i>
11	UNTR	3,440	4,641	5,423	6,109	4,903	<i>Non Distress</i>
12	UNVR	4,798	2,949	2,654	2,005	3,102	<i>Non Distress</i>

Sumber: Hasil pengolahan Ms.Excel olah peneliti

Tabel hasil perhitungan nilai *Z-Score* diatas menunjukkan bahwa terdapat satu perusahaan yang masuk ke dalam klasifikasi *distress area*,

yaitu perusahaan KAEF pada tahun 2019 dengan nilai Z-Score 0,711, tahun 2020 memperoleh skor 0,486 dan pada tahun 2021 dengan skor 1,045. Dimana nilai Z-Score KAEF berada dibawah skor 1,81 yang artinya dalam klasifikasi Altman Z-Score modifikasi termasuk ke dalam kategori *distress*. Kemudian terdapat beberapa perusahaan yang masuk ke dalam kategori *grey area* dengan tahun yang berbeda-beda yaitu perusahaan ANTM pada tahun 2018 memperoleh skor 2,970 dimana skor tersebut berada diantara diantara skor 1,81 dan 2,99 yang termasuk ke dalam klasifikasi *grey area* Altman Z-Score Modifikasi.

Perusahaan KAEF pada tahun 2018 memperoleh nilai Z-Score 2,119 yang termasuk ke dalam klasifikasi *grey area* Altman Z-Score Modifikasi. INDF pada tahun 2018 dengan nilai Z-Score 2,568, tahun 2020 dengan skor 2,542 dan pada tahun 2021 mendapatkan skor 2,696 yang artinya Z-Score INDF diantara skor 1,81 dan 2,99 dalam klasifikasi Altman Z-Score modifikasi yang mengindikasikan posisi *grey area*. Perusahaan UNVR berada pada kondisi *grey area* pada tahun 2019 dengan nilai Z-Score 2,949, tahun 2020 memperoleh skor 2,654 dan pada tahun 2021 memperoleh skor 2,005, dimana nilai tersebut berada diantara 1,81 dan 2,99 yang mengindikasikan berada pada *grey area* dalam metode Altman Z-Score modifikasi.

Selama periode 2018-2021 terdapat 4 perusahaan yang berada pada posisi *grey area* yaitu perusahaan ANTM pada tahun 2018. Perusahaan KAEF pada tahun 2018. Perusahaan INDF pada tahun 2018, 2020 dan 2021. Kemudian perusahaan UNVR yang berada pada posisi *grey area* dalam tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2019,2020 dan 2021. Perusahaan yang berada pada *distress area* hanya perusahaan KAEF. KAEF berada pada posisi *distress area* selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2019,2020 dan 2021. Kemudian secara rata-rata selama periode 2018-2021 terdapat satu perusahaan yang berada dalam klasifikasi *distress area* yaitu perusahaan KAEF dengan skor 1,090 yang berada dibawah skor 1,81 dalam klasifikasi Altman Z-Score Modifikasi termasuk ke dalam *distress area*. Sedangkan perusahaan yang masuk ke dalam klasifikasi *grey area* secara rata-rata selama periode 2018-2021 yaitu perusahaan INDF dengan skor 2,784, dimana skor tersebut berada diantara 1,81 dan 2,99 yang termasuk ke dalam klasifikasi *grey area* pada Altman Z-Score Modifikasi.

Akumulasi hasil perhitungan akhir *multivariate discriminant analysis* model Altman Z-Score menjadi nilai *financial distress* bagi masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index 70 (JII70)* periode 2018-2021.

E. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, terdapat beberapa kesimpulan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu Selama periode 2018-2021 terdapat 4 perusahaan yang berada pada posisi *grey area* yaitu perusahaan ANTM pada tahun 2018. Perusahaan KAEF pada tahun 2018. Perusahaan INDF pada tahun 2018, 2020 dan 2021. Kemudian perusahaan UNVR yang berada pada posisi *grey area* dalam tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2019,2020 dan 2021. Perusahaan yang berada pada *distress area* hanya perusahaan KAEF. secara rata-rata selama periode 2018-2021 terdapat satu perusahaan yang berada dalam klasifikasi *distress area* yaitu perusahaan KAEF dengan skor 1,090 yang berada dibawah skor 1,81 dalam klasifikasi Altman Z-Score Modifikasi termasuk ke dalam *distress area*.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. dkk. (2013). *Z-Score Models Application To Italian Companies Subject To Extraordinary Administration, Journal of Applied Finance No.1*.
- Amrudin dkk (2022). *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Jakarta : Publica Indonesia utama.
- Antoniawati, Anita dan Purwohandoko (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020, *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Negeri Surabaya Vol. 10 No. 1*.
- Fidhayatin, Septy Kurnia dan Nurul Hasanah Uswati Dewi (2012). Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI, *Jurnal The Indonesian Accounting Review Vol. 2 No. 2 ISSN 2086-3802*.
- Hadi, Sutrisno (2015). *Metodologi Riset*. Yogyakarta : Pustaka Belajar
- Hidayat, Taufik dkk (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa Vol. 5 No. 2*.
- Kasmir (2019). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi Cetakan 11, Depok : Rajawali Pers.
- Prastowo, Dwi (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN..
- Rahayu (2020). *Kinerja Keuangan Perusahaan*, Jakarta : Universitas Prof. Moestopo.
- Riswan dan Yolanda Fatrecia Kesuma (2014). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Dalam Penilaian Kinerja Keuangan PT. Budi Wahana Motor, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Bandar Lampung Vol. 5 No. 1*.
- Saputra, Andrew Jaya dan Susanto Salim (2020). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Firm Size* dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*, *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara Vo. 2 No. 1*.
- Seto, Agung Anggoro (2023). *Analisis Laporan Keuangan*, Padang : PT. Global Eksekutif Teknologi.

- Simanjuntak, Christon, dkk (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *e-Proceeding Management Vol.4 No.2 Tahun 2017 ISSN: 2355-9357*.
- Sitanggung, Devi Romauli Br dan Naomi Putri Sion Silaban (2021). Analisis Potensi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score, Springate (S-Score), Zmijewski (X-Score) dan Grover (G-Score) PT. Hexindo Adiperkasa Tbk Periode 2016-2019, *Jurnal Pendidikan Tambusai Vol. 5 No. 2 ISSN: 2614-3097*.
- Sudaryanti, Dwiyani dan Annisa Dinar (2019). Analisis Prediksi Kondisi Kesulitan Keuangan Dengan Menggunakan Rasio Likuiditas, Profitabilitas, *Financial Leverage* dan Arus Kas, *Jurnal JIBEKA Vol. 13 No. 2 ISSN-E: 2620875X*.
- Swara, R. Arthana Dharma (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub Sektor Bangunan Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019, *Jurnal Syntax Admiration Vol. 2 No. 1 e-ISSN : 2722-5356*.
- Utami, Yuni Putri (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kondisi *Financial Distress*, *Jurnal Sintaksis Vol. 1 No. 1 E-ISSN: 2775-6483*.
- Utami, Tri Wahyu dan Ali Hardana (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Inofood Sukses Makmur Tbk, *Jurnal SASMANIORA Vol. 1 No.4 e-ISSN 2829-2340*.
- Yuniastuti, Rina Milyati dan Jhon Nasyaroeka (2017). Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Berbasis Laporan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen Magister Vol. 3 No. 2*.
- Lavinda, Perusahaan Manufaktur: Pengertian, Ciri-ciri dan Ruang Lingkuonya, diakses dari : <https://www.jurnal.id/id/blog/kenali-ruang-lingkup-perusahaan-manufaktur/> pada tanggal 23 Juli 2023 pukul 02.37.
- Kemenprin, Siaran Pers: Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi, diakses dari: <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi-> pada tanggal 25 Juli 2023 pukul 02.50 WIB.
- Diakses dari: <https://www.idx.co.id/id> pada tanggal 20 juli 2023 pukul 15.00 WIB.
- Diakses dari : www.idxchannel.com pada tanggal 21 Juli 2023 pukul 03.02 WIB.