

DETEKSI DINI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI MENGGUNAKAN ALTMAN Z-SCORE (2018-2022)

Simon Nisja Putra Zai¹; Oca Arcilla Prameyra Saclly²; Eko Diyah Nurkhayati³
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Swasta Mandiri, Kota Surakarta^{1,2,3}
Email : simonnisjazai@gmail.com

ABSTRAK

Industri makanan dan minuman di Indonesia menghadapi tantangan signifikan terkait dengan financial distress, yang dapat mempengaruhi keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi financial distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022 menggunakan model Altman Z-Score. Metode yang digunakan melibatkan analisis rasio keuangan perusahaan dengan model Altman Z-Score untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian menunjukkan adanya variasi dalam tingkat risiko financial distress, dengan beberapa perusahaan menunjukkan indikasi tinggi terhadap kebangkrutan. Berdasarkan temuan ini, penelitian ini menyarankan agar perusahaan menggunakan alat prediksi keuangan seperti Altman Z-Score untuk deteksi dini dan mitigasi risiko kebangkrutan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan model prediksi yang lebih akurat untuk sektor makanan dan minuman di Indonesia.

Kata Kunci : Financial Distress; Altman Z-Score; Kebangkrutan; Sektor Makanan Dan Minuman; Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

The food and beverage industry in Indonesia faces significant financial challenges that can affect companies' sustainability. This study aims to analyze the potential financial distress in food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2018-2022 using the Altman Z-Score model. The method used involves analyzing the company's financial ratios with the Altman Z-Score model to predict the likelihood of bankruptcy. The results showed variations in financial distress risk, with some companies showing high indications of bankruptcy. Based on these findings, the study suggests that companies should use financial prediction tools, such as the Altman Z-Score, to detect and mitigate bankruptcy risk early. This research contributes to the development of more accurate predictive models for the food and beverage sector in Indonesia.

Keywords : Financial Distress; Altman Z-Score; Bankruptcy; Food And Beverage Sector; Indonesia Stock Exchange

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman memainkan peran krusial dalam perekonomian Indonesia, memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) negara. Sektor ini, yang mencakup berbagai perusahaan besar dan kecil, menjadi pilar penggerak ekonomi dengan nilai total yang mencapai lebih dari sepertiga (38,35%) dari industri pengolahan non-migas, dengan angka kontribusi mencapai Rp 3,23 kuadriliun (Eri Sutrisno, 2021). Namun, industri ini juga dihadapkan pada tantangan besar yang dapat mengarah pada kondisi financial distress, yaitu kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Financial distress bukan hanya ancaman terhadap kelangsungan hidup perusahaan, tetapi juga

dapat menyebabkan kebangkrutan yang berdampak luas pada ekonomi, karyawan, konsumen, dan investor.

Financial distress sering kali disebabkan oleh berbagai faktor eksternal dan internal yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Salah satu contoh yang relevan adalah kasus PT. Sariwangi Agricultural Estates yang mengalami kebangkrutan pada tahun 2018 akibat kegagalan dalam investasi teknologi penyiraman dan sistem drainase yang menyebabkan lonjakan utang mencapai Rp 1,5 triliun (Humas, 2023). Kasus ini menunjukkan pentingnya pengelolaan risiko yang hati-hati dalam setiap keputusan investasi, terutama dalam menghadapi ketidakpastian pasar yang dapat memengaruhi arus kas perusahaan.

Fenomena *financial distress* juga tercermin dalam sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Misalnya, PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk mengalami penurunan laba bersih hingga 70% pada kuartal pertama 2020 akibat dampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan permintaan konsumen dan meningkatnya biaya produksi (Mulyadi, 2020). Fenomena ini memperlihatkan bahwa sektor makanan dan minuman sangat rentan terhadap fluktuasi ekonomi dan perubahan perilaku konsumen yang dipicu oleh faktor eksternal seperti pandemi dan ketidakpastian ekonomi global.

Tidak hanya itu, beberapa perusahaan dalam sektor ini juga menghadapi masalah pengelolaan sumber daya manusia yang dipicu oleh *financial distress*, dengan sejumlah perusahaan terpaksa melakukan pemutusan hubungan kerja (PHK) massal. PT. Ultra Prima Abadi, misalnya, merumahkan sejumlah besar karyawannya akibat kesulitan keuangan yang timbul selama masa pandemi, mengindikasikan bagaimana kesulitan keuangan memengaruhi kesejahteraan sosial dan operasional perusahaan (Mulyadi, 2020). Perusahaan yang gagal mengelola keuangan dengan baik berisiko mengalami kerugian lebih besar yang dapat mengancam eksistensi mereka dalam pasar yang kompetitif.

Secara global, fenomena *financial distress* juga mencatatkan angka yang signifikan. Laporan *World Economic Forum* (2020) mengungkapkan bahwa 30% perusahaan di seluruh dunia mengalami penurunan pendapatan yang signifikan akibat pandemi, dengan sektor makanan dan minuman turut terdampak. Sektor ini dihadapkan pada tantangan besar untuk beradaptasi dengan perubahan perilaku konsumen, gangguan rantai pasokan, dan ketidakstabilan pasar yang mempengaruhi kesehatan finansial mereka. Sebagai contoh, survei yang dilakukan oleh Deloitte (2021) menunjukkan bahwa lebih dari 40% perusahaan makanan dan minuman global mengalami kesulitan finansial akibat gangguan dalam rantai pasokan, perubahan harga bahan baku, dan fluktuasi mata uang. Ini menunjukkan bahwa sektor makanan dan minuman memiliki kerentanannya sendiri terhadap faktor eksternal yang dapat memperburuk kondisi keuangan mereka.

Financial distress yang terjadi di berbagai sektor ini menjadi perhatian penting, terutama bagi perusahaan makanan dan minuman yang beroperasi di pasar yang sangat kompetitif dan rentan terhadap ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memiliki sistem deteksi dini guna memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan. Salah satu model yang paling banyak digunakan untuk memprediksi *financial distress* adalah model *Altman Z-Score*. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Rubiyah (2021) menunjukkan bahwa model *Altman Z-Score* memiliki tingkat akurasi yang tinggi dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan transportasi di Indonesia, serta membantu manajemen dalam mengambil keputusan yang tepat untuk mencegah kebangkrutan. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian Komarudin (2019), yang menunjukkan efektivitas *Altman Z-Score* dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Penelitian mengenai prediksi *financial distress* di sektor makanan dan minuman Indonesia menggunakan model *Altman Z-Score* masih terbatas, sehingga menjadi penting untuk melakukan penelitian lebih mendalam mengenai sektor ini. Hasil penelitian yang relevan dapat memberikan wawasan bagi para pengambil kebijakan dan manajemen perusahaan dalam sektor makanan dan minuman untuk mengantisipasi potensi risiko keuangan dan memperbaiki strategi mitigasi risiko yang lebih efektif. Dalam penelitian ini, kami akan fokus pada analisis prediksi *financial distress* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 menggunakan model *Altman Z-Score*.

Sektor makanan dan minuman memiliki peran besar dalam perekonomian Indonesia dan sangat rentan terhadap ketidakpastian ekonomi global serta perubahan permintaan konsumen. Kondisi tersebut penting untuk diteliti. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan model prediksi yang lebih tepat dan sesuai dengan kondisi yang ada di Indonesia, serta menjadi acuan bagi pengelolaan keuangan yang lebih baik di sektor ini. Dengan demikian, penelitian ini akan memberikan manfaat yang signifikan baik bagi perusahaan, pemerintah, maupun pemangku kepentingan lainnya dalam menjaga stabilitas sektor makanan dan minuman Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (Agency Theory)

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pihak manajemen (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal), yang dapat digunakan untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan dari dana yang diinvestasikan (Bambang Lesmono, 2021). Pihak prinsipal berfungsi untuk memonitor perilaku agen dan memastikan bahwa agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Teori agensi juga membantu auditor

dalam mengidentifikasi masalah yang terjadi antara agen dan prinsipal, terutama dalam pengelolaan keuangan perusahaan.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dan menjelaskan tentang penyampaian informasi antara dua pihak yang bertujuan untuk memberikan informasi yang akurat mengenai kondisi perusahaan (Amanda et al., 2019). Teori ini digunakan oleh perusahaan untuk mengirimkan sinyal positif kepada investor, yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Teori ini relevan tidak hanya untuk memberikan informasi kepada pihak luar, tetapi juga sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan internal perusahaan.

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi di mana perusahaan mengalami penurunan kondisi keuangan dalam jangka waktu tertentu yang dapat mengarah pada kebangkrutan (Priyanti, 2019). Financial distress penting untuk dipahami karena dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi potensi risiko keuangan dan menghindari kerugian lebih lanjut. Faktor internal seperti manajemen yang buruk dan ketidakmampuan dalam mengelola keuangan dapat memperburuk kondisi ini. Dampaknya dapat mencakup hilangnya kepercayaan dari kreditor, investor, dan stakeholder lainnya.

Altman Z-Score

Altman Z-Score adalah metode yang dikembangkan oleh Dr. Edward I. Altman pada tahun 1998, digunakan untuk mengukur kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan (Parquinda, 2019). Model ini membantu investor, analis keuangan, dan manajer dalam menilai kesehatan finansial perusahaan, sehingga mereka dapat membuat keputusan yang lebih informatif mengenai potensi risiko kebangkrutan dan mengelola finansial perusahaan dengan lebih baik.

Penelitian terdahulu

Penelitian terkait prediksi financial distress menggunakan model Altman Z-Score telah dilakukan di berbagai sektor industri. Taufiq Nugroho (2022) dalam penelitian tentang Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 menunjukkan bahwa tiga perusahaan berpotensi bangkrut dan dua perusahaan berada dalam kategori grey area. Penelitian oleh Suwardi (2020) pada subsektor makanan dan minuman periode 2019-2021 juga mengungkapkan bahwa PT FKS Food Sejahtera Tbk dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk memiliki potensi kebangkrutan yang besar. Selain itu, Gunawan (2023) dalam penelitiannya di sektor properti menemukan bahwa 14 perusahaan berada pada zona distress, yang membuktikan akurasi model Altman Z-Score dalam memprediksi kondisi keuangan.

Penelitian lain oleh Kusuma et al. (2021) menunjukkan bahwa model Altman Z-Score efektif digunakan untuk memprediksi financial distress pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Zahra et al. (2020) mengonfirmasi efektivitas model ini di sektor energi dan infrastruktur, sementara Santos & Lima (2020) menunjukkan aplikasi yang sukses di pasar negara berkembang seperti Brasil. Kurniawan et al. (2019) juga menegaskan bahwa Altman Z-Score efektif dalam sektor ritel di Indonesia. Penelitian-penelitian ini memperlihatkan relevansi dan efektivitas Altman Z-Score dalam memprediksi financial distress di berbagai sektor industri.

Kerangka Pikir dan Pertanyaan penelitian

Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi financial distress pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 menggunakan metode Altman Z-Score. Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang bisa berujung pada kebangkrutan. Model Altman Z-Score digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam tiga kategori, yaitu safe zone, grey zone, dan distress zone, berdasarkan skor Z yang menggabungkan lima rasio keuangan utama. Teori agensi menjelaskan bahwa hubungan antara pemilik dan manajemen dapat mempengaruhi pengelolaan keuangan perusahaan, yang berpotensi menyebabkan financial distress. Penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Taufiq Nugroho (2022) dan Suwardi (2020) menunjukkan bahwa beberapa perusahaan di sektor makanan dan minuman Indonesia mengalami potensi kebangkrutan dan berada dalam kategori distress zone, mengindikasikan relevansi penggunaan metode Altman Z-Score dalam mengidentifikasi kondisi keuangan yang buruk pada sektor ini.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini akan menjawab dua pertanyaan utama:

1. Bagaimana prediksi financial distress pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 dengan menggunakan metode Altman Z-Score?
2. Apa saja perusahaan makanan dan minuman pada Bursa Efek Indonesia yang mengalami kondisi safe, grey, dan distress kebangkrutan selama periode 2018–2022?

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif kuantitatif untuk mengkaji prediksi financial distress pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 menggunakan model Altman Z-Score. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Pemilihan sektor makanan dan minuman didasarkan pada faktor bahwa sektor ini berada dalam lingkungan yang sangat kompetitif, sehingga lebih rentan terhadap kondisi financial distress. Menurut Amin (2023), populasi

merupakan keseluruhan unsur yang memenuhi kriteria karakteristik tertentu yang menjadi objek dan subjek dalam penelitian.

Sampel penelitian ini dipilih menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. I Ketut Swarjana (2022) menyatakan bahwa purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel yang digunakan untuk memilih elemen-elemen yang memenuhi kriteria tertentu untuk dijadikan sampel penelitian. Kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini antara lain adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022 dan perusahaan yang secara berturut-turut melaporkan pembukuan lengkap selama periode tersebut. Laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini mencakup data dari 2018 hingga 2022, dengan variabel yang dianalisis meliputi Working Capital, Total Assets, Retained Earnings, Earnings Before Interest and Taxes (EBIT), Book Value of Equity to Book Value of Debt, dan Sales.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Metode pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang memenuhi kriteria sampel selama periode 2018-2022. Data yang terkumpul kemudian dianalisis untuk menghitung rasio keuangan yang digunakan dalam perhitungan model Altman Z-Score untuk memprediksi financial distress pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Hasil perhitungan Metode Altman Z-Score

Tabel 1. Tabel Hasil Perhitungan Metode Altman Z-Score

Hasil Finansial Distress berdasarkan kategori perusahaan

Berdasarkan perhitungan *financial distress* sesuai dengan klasifikasi Altman dibagi menjadi 3 yaitu perusahaan *safe* ($Z > 2,99$), perusahaan distress ($Z < 1,81$), dan grey area ($1,81 > Z > 2,99$).

Safe kategori

Berikut merupakan tabel perusahaan yang merupakan kategori safe

Tabel 2. Perusahaan Safe Tabel diatas mencantumkan perusahaan yang memiliki nilai rata rata Z-score $> 2,99$ selama 5 tahun, dari 25 perusahaan yang diteliti 10 perusahaan yang berada dalam zona *safe*. Berdasarkan pengamatan yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa perusahaan perusahaan dalam kondisi *safe* tampaknya memiliki peningkatan laba ditahan (*retained eraning*) secara stabil. Dapat dikatakan bahwa rasio laba di tahan terhadap total aktiva

berpengaruh terhadap kesehatan perusahaan. Berikut merupakan tabel *retained earning to total asset* perusahaan pada kategori safe.

Tabel 3. Retained Earning / Total Asset Tahun 2018 – 2022 Data diatas merupakan tabel perhitungan laba ditahan terhadap total asset. Rasio laba ditahan terhadap total asset dalam penelitian ini menunjukkan bagaimana suatu perusahaan menghasilkan laba ditahan dari total aktiva pada perusahaan. Laba ditahan merupakan laba bersih suatu perusahaan yang berguna untuk membiayai berbagai kepentingan perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal tersebut di tunjukkan adanya peningkatan *retained earning* perusahaan pada kategori safe sebagai berikut:

Berdasarkan grafik diatas, terlihat bahwa *Retained Earning* pada perusahaan yang berada dalam zona *safe* semakin meningkat dari tahun ke tahun. Ketika rasio *retained earning to total asset* memiliki nilai yang tinggi artinya sebagian besar investasi perusahaan dibiayai oleh laba di tahan di dibandingkan dengan dengan pinjaman eksternal maupun ekuitas. Altman mengatakan, perusahaan dengan memiliki laba ditahan yang tinggi juga menandakan perusahaan tersebut membiayai assetnya melalui labanya, sehingga tidak menggunakan hutang yang besar. Semakin tinggi rasio yang dihasilkan maka semakin tinggi pula keuntungan bagi perusahaan, untuk membiayai assetnya dan membagikan *dividen*, sehingga mengurangi terjadinya *financial distress*.

Distress

Dibawah ini adalah tabel perusahaan dalam kategori distress dengan nilai Z-Score <1,81.

Tabel 4. Perusahaan Dalam Kategori Distress Pada tabel tersebut, perusahaan yang memiliki nilai rata rata Z-Score <1,81 selama 5 tahun, dari 25 perusahaan yang diteliti terdapat 7 perusahaan yang berada dalam zona *distress* yaitu perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO), Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK), Tiga Pilar Sejahtera (AISA), Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD), Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA), Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN). Berdasarkan pengamatan peneliti menunjukkan bahwa rasio *working capital to total asset* mengalami penurunan. Dapat di katakan bahwa rasio *working capital to total asset* ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total asset yang dimilikinya. Modal kerja bersih di ketahui dari selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Di bawah ini adalah tabel *Working Capital to Total Asset* pada perusahaan dalam kategori distresss.

Tabel 5. Working Capital to Total Asset Tahun 2018-2022 (Cintya Meiske Idi, 2021) mengatakan bahwa *working capital to total asset* menunjukkan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimiliki. Modal kerja bersih yang bernilai positif memiliki kemungkinan kecil dalam menghadapi masalah dalam menutupi jangka

pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya jika perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai negatif memiliki kemungkinan yang besar dalam menghadapi kesulitan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Hal tersebut di tunjukkan adanya penurunan *working capital to total asset*.

Gambar 3 - *Working Capital to Total Asset* Dari grafik diatas terlihat bahwa perusahaan pada zona *distress*, Hal tersebut di karenakan rasio *working capital to total asset* semakin menurun dari tahun ke tahun, menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kesulitan keuangan. Penurunan rasio *working capital to total asset* menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi masalah serius. Ketika jumlah hutang lebih besar dari asset maka nilai modal kerja terhadap total asset menjadi negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan ada dalam kebangkrutan.

Grey

Dibawah ini adalah tabel perusahaan dalam kategori grey dengan nilai Z-Score $1,8 < Z < 2,99$.

Tabel 6. Perusahaan dalam Kategori Grey Tabel diatas menunjukkan perusahaan dengan rata rata Z-Score $1,8 < Z < 2,99$ selama 5 tahun, dari 25 perusahaan yang diteliti terdapat 8 perusahaan yang berada pada zona *grey* yaitu perusahaan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD), Era Mandiri Cemerlang Tbk (IKAN), Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), Sekar Bumi Tbk (SKBM), Prima Cakrawali Abadi Tbk (PCAR), Multi Bintang Indonesia (MLBI), Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), Akasha Wira Internasional (ADES). Berdasarkan pengamatan yang dilakukan peneliti menunjukkan bahwa nilai *working capital* meningkat dan *Retained Earning* menurun.

Tabel 7. *Working capital to Total Asset* Data diatas merupakan tabel perhitungan *working Capital to total asset*. Dengan meningkatnya *Rasio working capital to total asset* suatu perusahaan, dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki lebih banyak dana yang tersedia untuk operasi jangka pendek.

Tabel 8. *Retained Earning to Total Asset* Data diatas merupakan perhitungan rasio *retained eraning to total asset, retained earning* yaitu laba bersih yang tidak dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham, Laba ini digunakan untuk tujuan internal perusahaan seperti pengembangan produk, menutupi kerugian sebelumnya. dari data diatas menunjukkan bahwa *retained earning to total asset* mengalami penurunan pada perusahaan yang masuk kedalam *grey area*, ketika *retained earning* menurun dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Gambar 4 Working Capital & Retained Earning Perusahaan yang berada pada area *grey* dalam penelitian ini sering kali menunjukkan situasi dimana mereka memiliki kekuatan

dalam aspek tertentu namun menghadapi masalah yang signifikan di area lain. Pada penelitian ini perusahaan yang berada di *grey area* yang memiliki *nilai working capital* yang baik atau konsisten meningkat namun mengalami penurunan *retained earning*, penurunan *retained earning* menunjukkan kemungkinan adanya praktek manajemen laba, permasalahan profitabilitas yang mengakibatkan melemahnya struktur permodalan yang ditunjukkan adanya penurunan laba ditahan. Selain itu dapat diduga adanya praktek manajemen laba. Hal ini yang mengakibatkan perusahaan tersebut berada dalam *grey area*.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan-perusahaan yang dianalisis berdasarkan Altman Z-Score menunjukkan perbedaan signifikan antara tahun 2018-2022. Sebagian besar perusahaan yang berada dalam zona *safe* mengalami peningkatan rasio *retained earnings to total assets*, yang mencerminkan kemampuan mereka dalam menghasilkan laba ditahan dan membayar dividen, sehingga mengurangi risiko *financial distress*. Sebaliknya, perusahaan yang masuk dalam zona *distress* menunjukkan penurunan pada rasio *working capital to total assets*, yang menandakan masalah pada modal kerja dan potensi kebangkrutan. Beberapa perusahaan juga berada dalam zona *grey*, yang menggambarkan ketidakpastian finansial akibat fluktuasi pada rasio-rasio keuangan tersebut. Secara keseluruhan, hasil ini menggambarkan pentingnya pengelolaan rasio keuangan untuk menjaga kesehatan finansial perusahaan.

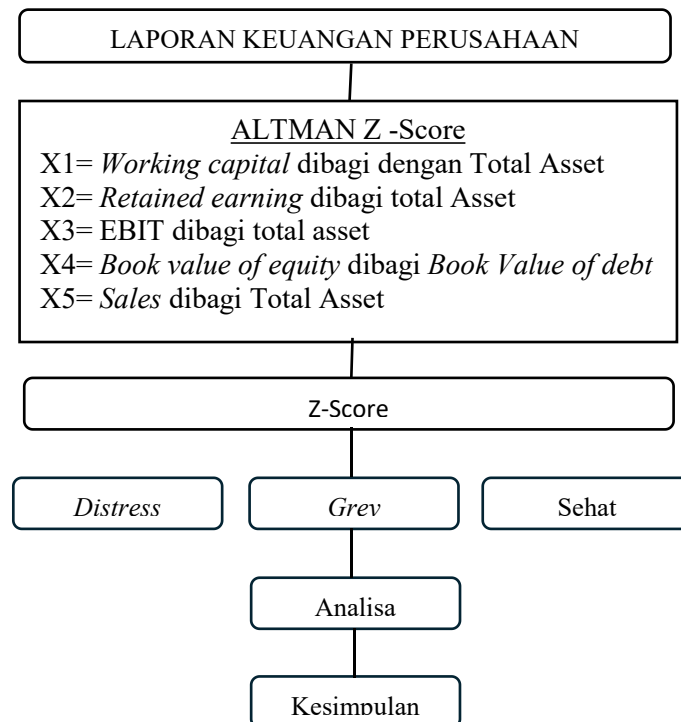
DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate financial distress and bankruptcy: Predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*. Wiley.
- Beavers, W. R. (1968). The information content of annual earnings announcements: A study of the value relevance of financial distress. *The Accounting Review*, 43(4), 660-678.
- Bambang, L. (2021). Teori Agensi dalam Pengelolaan Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(3), 121-135.
- Chatterjee, S., & Mehra, S. (2000). Bankruptcy prediction using financial ratios: A comparison of commercial and industrial firms. *The International Journal of Applied Business and Finance*, 14(2), 105-118.
- Chen, J. (2020). The Altman Z-Score model: A predictive tool for financial distress and bankruptcy. *Journal of Applied Finance*, 32(1), 22-30. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3542271>
- Chou, R. H. (2016). Financial distress prediction: A study of the Altman Z-Score model and its application to Taiwanese firms. *International Journal of Financial Studies*, 4(2), 10-20. <https://doi.org/10.3390/ijfs4020010>
- Deakin, E. B. (1977). Business failure prediction: An investigation of the predictive accuracy of Altman's Z-Score. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 12(4), 429-450. <https://doi.org/10.2307/2330362>

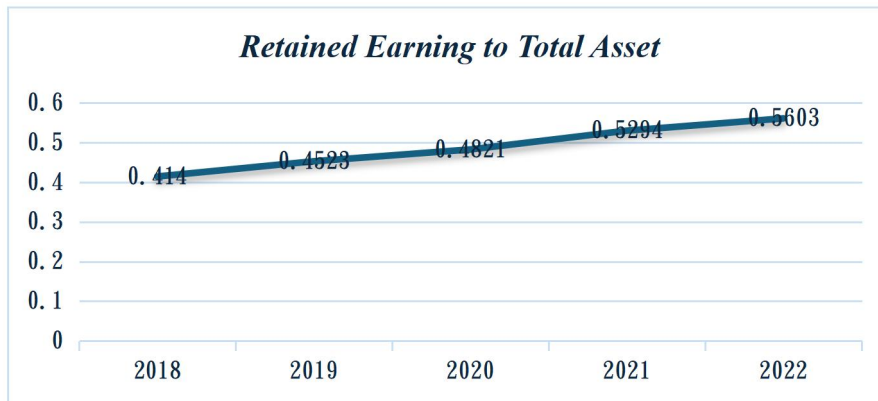
- Eri, S. (2021). Kontribusi Industri Makanan dan Minuman terhadap PDB Indonesia: Studi Kasus Sektor Pengolahan Non-Migas. *Jurnal Ekonomi Indonesia*, 8(4), 56-65. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3627584>
- Febrian, A., Handriani, E., & Rahayu, S. (2024). Pengaruh Sales Growth, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Financial Distress pada Perusahaan Infrastruktur. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 2583-2601. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4794>
- Gunawan, A. (2023). Model Prediksi Financial Distress pada Sektor Properti di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Properti*, 12(1), 89-99. <https://doi.org/10.1016/j.jprop.2023.01.014>
- Hossain, M., & Mollah, M. D. (2015). An analysis of financial distress prediction: A study based on Altman Z-Score in Bangladesh. *Journal of Business Research*, 12(3), 145-155. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2014.06.003>
- Humas. (2023). Kasus Kebangkrutan PT. Sariwangi Agricultural Estates dan Dampaknya terhadap Industri Pertanian Indonesia. *Komunikasi Perusahaan*, 4(2), 123-130.
- Kurniawan, H., & Pratama, Y. (2019). Keefektifan Altman Z-Score dalam Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Ritel di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Ritel*, 8(3), 122-133. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3499123>
- Kusumaningrum, T. (2021). Perbandingan Tingkat Akurasi Model-Model Prediksi Financial Distress pada Perusahaan yang Termasuk Kantar's 2020 Top 30 Global Retails (EUR). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 1309-1327. <https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1417>
- Le, S., & Chia, Y. (2014). Financial distress and corporate performance: A comprehensive study. *International Review of Economics & Finance*, 31, 79-92. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.04.001>
- Mulyadi. (2020). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Sektor Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Industri*, 10(1), 44-56. <https://doi.org/10.1016/j.jecon.2020.03.014>
- Moyer, R. C., & Chatfield, R. E. (1983). The determinants of corporate financial distress: A discriminant analysis. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 18(2), 189-203. <https://doi.org/10.2307/2330723>
- Nugroho, T. (2022). Prediksi Financial Distress pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI: Analisis Menggunakan Model Altman Z-Score (2018-2020). *Jurnal Manajemen Keuangan*, 14(2), 212-223. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3582154>
- Ohlson, J. A. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109-131. <https://doi.org/10.2307/2490395>
- Parquinda, R. (2019). Altman Z-Score dan Aplikasinya dalam Memilih Perusahaan yang Sehat secara Finansial. *Jurnal Analisis Keuangan*, 5(1), 35-45.
- Pitaloka, G., & Budiwitjaksono, G. (2022). Analisis Rasio Keuangan terhadap Financial Distress saat Pandemi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 648-696. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i2.2100>
- Priyanti, N. (2019). Pengertian dan Pengaruh Financial Distress terhadap Keberlanjutan Usaha. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 16(2), 98-104.
- Salim, S., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Biaya Agensi Manajerial, Struktur Modal, dan Gender Diversity terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(3), 182-198. <https://doi.org/10.31955/mea.v5i3.1416>
- Santos, R., & Lima, L. (2020). Aplikasi Model Altman Z-Score pada Perusahaan di Pasar Berkembang: Kasus di Brasil. *Jurnal Ekonomi Pasar Berkembang*, 5(3), 67-78. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3535456>

- Sidik, N., & Indah, N. (2021). Prediction of Financial Distress in Cigarette Subsector for 2015–2018 with Altman Z-Score and Springate Methods. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(1), 614-624. <https://doi.org/10.31955/mea.v5i1.595>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sumiati, E., & Jaya, I. G. M. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap prediksi kebangkrutan dengan menggunakan Altman Z-Score pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 233-246. <https://doi.org/10.33222/jaki.v18i2.601>
- Suwardi, D. (2020). Pengaruh Financial Distress terhadap Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia: Studi Kasus PT FKS Food Sejahtera Tbk dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 9(3), 112-125.
- Taffler, R. J. (1982). The assessment of corporate distress: A review of the literature. *Journal of Business Finance & Accounting*, 9(3), 327-342. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1982.tb00217.x>
- Trilaksono, A., & Hariadi, S. (2022). Perbandingan Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(1), 351-370. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i1.1865>
- Wahyuni, S., & Rubiyah, I. (2021). Aplikasi Model Altman Z-Score untuk Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Transportasi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 20(1), 87-99. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3593327>
- Wu, W. P., & Hsu, L. T. (2010). Predicting financial distress in China: The application of Altman's Z-Score. *International Journal of Economics and Finance*, 2(4), 106-114. <https://doi.org/10.5539/ijef.v2n4p106>
- Zavgren, C. V. (1985). Assessing the vulnerability to failure of American industrial firms: A logistic analysis. *Journal of Finance*, 40(1), 120-134. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb02327.x>

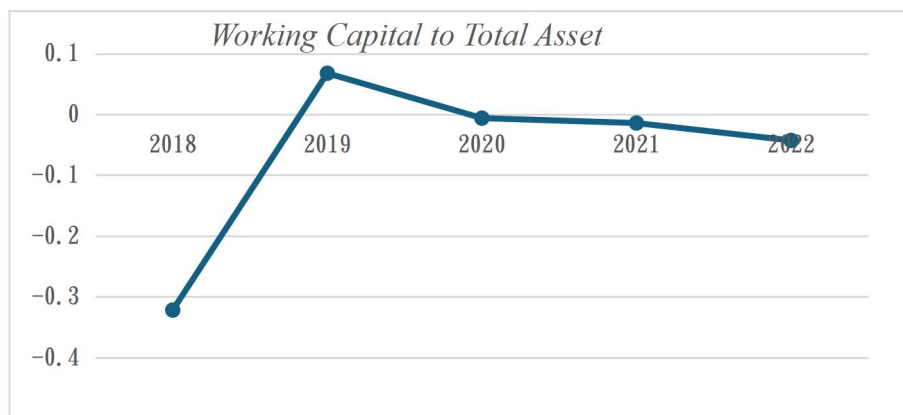
GAMBAR



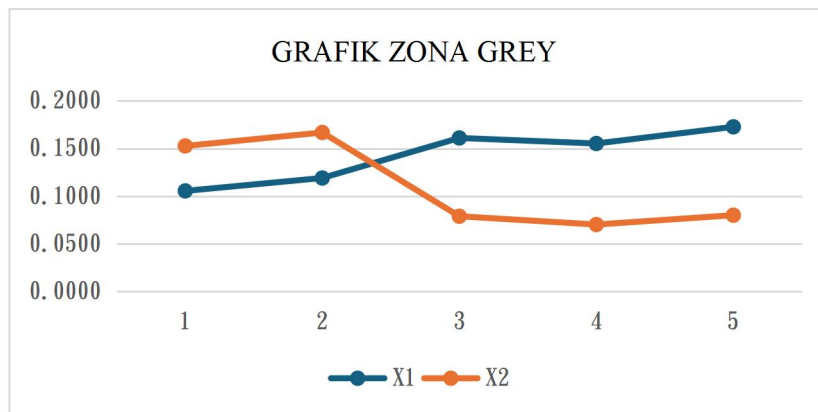
Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 2 Retained Earning



Gambar 3 - Working Capital to Total Asset



Gambar 4 Working Capital & Retained Earning

Tabel 1. Tabel Hasil Perhitungan Metode Altman Z-Score

perusahaan	2018	Status	2019	Status	2020	Status	2021	Status	2022	status
ULTJ	367,2000	Safe	6,7320	Safe	3,3092	Safe	4,8620	Safe	5,6811	Safe
CEKA	8,0227	Safe	7,1098	Safe	6,9298	Safe	7,9838	Safe	11,5581	Safe
CLEO	3,5775	Safe	2,6198	Grey	2,9721	Grey	3,7347	Safe	3,3821	Safe
ALTO	0,2056	Distress	0,3806	Distress	0,3245	Distress	0,3525	Distress	0,3958	Distress
COCO	1,2828	Distress	1,6463	Distress	1,3456	Distress	2,0920	Grey	1,5368	Distress
DLTA	6,8068	Safe	7,0682	Safe	5,9221	Safe	5,0504	Safe	5,4602	Safe
GOOD	3,5499	Safe	3,2172	Safe	2,2267	Grey	2,5274	Grey	2,7749	Grey
IKAN	1,8244	Grey	1,8185	Grey	1,6975	Distress	2,1510	Grey	2,3441	Grey
MYOR	3,5441	Safe	3,6801	Safe	3,7936	Safe	3,6475	Safe	3,8185	Safe
CAMP	6,5587	Safe	7,2325	Safe	6,6422	Safe	7,2916	Safe	6,7048	Safe
ROTI	2,7470	Grey	2,7859	Grey	3,2347	Safe	3,1165	Safe	3,2918	Safe
STTP	3,5462	Safe	4,9509	Safe	5,2133	Safe	6,5085	Safe	6,8568	Safe
BTEK	0,9341	Distress	1,3577	Distress	0,0029	Distress	0,1245	Distress	-0,0429	Distress
AISA	-6,6298	Distress	-1,6866	Distress	0,4948	Distress	1,2453	Distress	-1,6922	Distress
FOOD	1,3802	Distress	2,2192	Grey	0,5980	Distress	0,2456	Distress	-0,2935	Distress
ADES	1,5054	Distress	2,6242	Grey	3,1864	Safe	3,8427	Safe	5,1371	Safe
INDF	2,0193	Grey	2,3426	Grey	1,6605	Distress	1,7594	Distress	1,9667	Grey
SKBM	1,7043	Distress	2,2837	Grey	2,8858	Grey	2,9886	Grey	3,1782	Safe
TBLA	1,4729	Distress	1,4114	Distress	1,4397	Distress	1,6951	Distress	1,4993	Distress
PSDN	1,8552	Grey	1,3033	Distress	0,5381	Distress	-0,0192	Distress	-0,3326	Distress
HOKI	4,9537	Safe	5,2358	Safe	3,8205	Safe	2,8409	Grey	4,8134	Safe
PCAR	3,1611	Safe	1,4000	Distress	0,4317	Distress	1,8142	Grey	2,6664	Grey
MLBI	3,9884	Safe	3,8929	Safe	1,9249	Grey	2,5337	Grey	2,6776	Grey
ICBP	3,7563	Safe	4,0354	Safe	1,7724	Distress	1,7495	Distress	1,9481	Grey
KEJU	4,7835	Safe	4,1381	Safe	4,0624	Safe	5,0946	Safe	5,8178	Safe

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 2. Perusahaan Safe

Kode	Average	Status
ULTJ	77,5569	Safe
DLTA	6,0616	Safe
CEKA	8,3208	Safe
MYOR	3,6968	Safe
CAMP	6,886	Safe
STTP	5,4151	Safe
HOKI	4,3329	Safe
KEJU	4,7793	Safe
CLEO	3,2572	Safe
ROTI	3,0325	Safe

Sumber: Data Diolah 2024

Tabel 3. Retained Earning / Total Asset Tahun 2018 – 2022

Kode	2018	2019	2020	2021	2022
ULTJ	0,7045	0,7275	0,6594	0,8317	0,9302
CEKA	0,6102	0,6236	0,6323	0,6584	0,7245
DLTA	0,8172	0,8236	0,8008	0,7425	0,7363
MYOR	0,4467	0,4819	0,5321	0,5339	0,5448
CAMP	0,0963	0,1340	0,1602	0,2006	0,1162
STTP	0,5712	0,6890	0,7206	0,7990	0,8182
HOKI	0,2255	0,2712	0,2888	0,3014	0,3277
KEJU	0,2061	0,2307	0,3683	0,4652	0,5833
CLEO	0,1602	0,2100	0,2987	0,3808	0,4110
ROTI	0,3021	0,3318	0,3602	0,3808	0,4112
Average	0,4140	0,4523	0,4821	0,5294	0,5603

Sumber: Data Diolah 2024

Tabel 4. Perusahaan Dalam Kategori Distress

Kode	Average	Status
ALTO	0,3318	Distress
COCO	1,5807	Distress
BTEK	0,4753	Distress
AISHA	-21518	Distress
FOOD	0,8299	Distress
TBLA	1,5037	Distress
PSDN	0,6690	Distress

Sumber: Data Diolah 2024

Tabel 5. Working Capital to Total Asset Tahun 2018-2022

Kode	2018	2019	2020	2021	2022
ALTO	-0,0526	-0,0211	-0,0362	-0,0394	-0,0339
COCO	-0,0719	0,0842	0,1012	0,3607	0,2848
BTEK	0,2018	0,7112	0,0370	0,0466	0,0344
AISHA	-2,4162	-0,3631	-0,0796	-0,1630	-0,1473
FOOD	-0,1056	0,0381	-0,0898	-0,2077	-0,2207
TBLA	0,1776	0,1454	0,1360	0,1468	0,0798
PSDN	0,0144	-0,1210	-0,1114	-0,2432	-0,2968
Average	-0,3218	0,0677	-0,0061	-0,0142	-0,0428

Sumber: Data Diolah 2024

Tabel 6. Perusahaan dalam Kategori Grey

Kode	Average	Status
GOOD	2,8592	Grey
IKAN	1,9671	Grey
INDF	1,9497	Grey
SKBM	2,6081	Grey
PCAR	1,8947	Grey
MLBI	2,9592	Grey
ICBP	2,6523	Grey
ADES	2,7890	Grey

Sumber: Data Diolah 2024

Tabel 7. Working capital to Total Asset

KODE	2018	2019	2020	2021	2022
GOOD	0,0573	0,1375	0,1511	0,1244	0,1855
IKAN	-0,0411	0,0004	0,2974	0,3414	0,3575
INDF	0,0214	0,0698	0,0640	0,0768	0,1338
ICBP	0,2004	0,2601	0,1114	0,1281	0,1824
SKBM	0,1332	0,1213	0,1429	0,1359	0,1897
PCAR	0,4889	0,3853	0,4119	0,3315	0,3113
MLBI	-0,1211	-0,1407	-0,0513	-0,0513	-0,1511
Average	0,1056	0,1191	0,1611	0,1553	0,1727

Sumber: Data Diolah 2024

Tabel 8. Retained Earning to Total Asset

KODE	2018	2019	2020	2021	2022
GOOD	0,1766	0,2035	0,1634	0,2017	0,2203
IKAN	0,0828	0,0879	0,0553	0,0692	0,0873
INDF	0,2403	0,2772	0,1900	0,2048	0,2282
ICBP	0,4362	0,4766	0,2175	0,2275	0,2540
SKBM	0,1301	0,1289	0,1312	0,1325	0,1670
PCAR	-0,3932	-0,3938	-0,6893	-0,7121	-0,7071
MLBI	0,3960	0,3875	0,4850	0,3682	0,3111
Average	0,1527	0,1668	0,0790	0,0703	0,0801

Sumber: Data Diolah 2024