

## Analisis Financial Distress Pada 4 Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Tahun 2022-2023 Berdasarkan Trend Harga Saham Dan Analisis Metode Altman Z-Score

Aris Triartadi<sup>1</sup>, Nurul Huda<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Paramadina

<sup>1,2</sup>[Aris.triartadi@students.paramadina.ac.id](mailto:Aris.triartadi@students.paramadina.ac.id)

### Key Words:

Financial Distress;  
altman Z score; Palm  
oil; stock price

**Abstract:** This research aims to analyze the level of financial distress in four palm oil plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2022-2023 period, using the Altman Z-Score method. The basis for selecting companies as sampling is the criteria for companies whose share price trends are below IDR 500 per share. In addition, this research evaluates the relationship between stock price trends and company financial conditions as a reflection of market sentiment on business performance. The results of the analysis show that two companies are in the financial distress zone, one company is in extreme conditions with a high risk of bankruptcy, and one company is in the safe zone with stable financial performance. It was found that companies with low Z-Score values tend to have stagnant or declining share prices, while companies in the safe zone show more stable share prices. This research provides insight for management, investors and policy makers to understand the relationship between financial risks and market trends, as well as design mitigation strategies to maintain business sustainability in the palm oil plantation sector

### Pendahuluan

Industri perkebunan kelapa sawit merupakan salah satu sektor strategis di Indonesia, dengan kontribusi besar terhadap pendapatan negara dan ekspor. Namun, perusahaan dalam sektor ini menghadapi tantangan yang signifikan, terutama dalam hal fluktuasi harga komoditas minyak kelapa sawit mentah (CPO) di pasar global. Periode 2022-2023 mencatat dinamika yang cukup tajam dalam harga saham perusahaan kelapa sawit, yang mencerminkan sensitivitas sektor ini terhadap berbagai faktor eksternal, seperti perubahan kebijakan perdagangan internasional, tekanan lingkungan, dan volatilitas pasar komoditas.

Financial distress menjadi perhatian utama dalam industri ini karena kondisi pasar yang bergejolak dapat berdampak langsung pada kesehatan keuangan perusahaan. Financial distress, yang merupakan kondisi awal sebelum kebangkrutan, dapat diidentifikasi menggunakan alat analisis seperti Altman Z-Score, yang mengukur potensi kesulitan keuangan berdasarkan indikator rasio keuangan. Pada saat yang sama, tren harga saham dapat mencerminkan sentimen pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Pemilihan metode analisis ini karena adanya penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa analisis Altman Z-score lebih optimal. (Hadi et al., 2024)

Studi tentang analisis financial distress pada empat perusahaan perkebunan kelapa sawit selama periode 2022-2023 menjadi relevan karena memberikan gambaran tentang bagaimana dinamika keuangan dan operasional perusahaan dapat memengaruhi stabilitas bisnis mereka. Hal ini penting untuk memahami apakah perusahaan dapat bertahan menghadapi tekanan pasar dan bagaimana penerapan strategi manajemen risiko, tata kelola perusahaan (GCG), dan efisiensi operasional berkontribusi dalam mencegah kebangkrutan.

Penelitian ini juga memiliki nilai strategis, mengingat sektor kelapa sawit sering kali menjadi sorotan internasional terkait keberlanjutan dan isu lingkungan. Kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko keuangan di tengah tekanan regulasi dan pasar dapat menjadi indikator penting bagi keberlanjutan bisnis mereka di masa depan. Analisis ini diharapkan dapat



memberikan rekomendasi bagi perusahaan dalam menghadapi tantangan keuangan sekaligus memberikan wawasan bagi investor dalam mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan di sektor perkebunan kelapa sawit.

Kriteria perusahaan yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang telah listing di BEI, perusahaan mencatatkan nilai saham / harga saham dibawah Rp 500,-. Adapun rincian perusahaan tersebut yaitu :

Tabel 1. Data 4 Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Initial	Tanggal IPO	Luas Areal
1	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	6 Mei 1990	54.828
2	PT Pradiksi Gunatama Tbk	PGUN	3 Juli 2020	23.366
3	PT Eagle High Plantations Tbk	BWPT	27 Oktober 2009	87.000
4	PT Jaya Agra Wattie Tbk	JAWA	30 Mei 2011	23.088
<b>TOTAL</b>				<b>188.282</b>

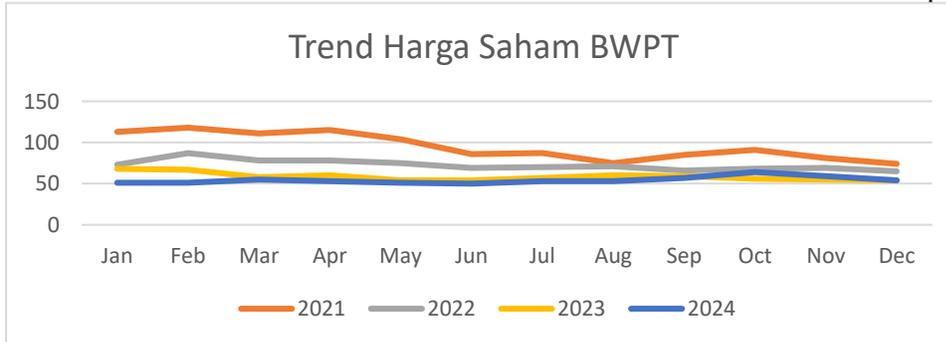
Sumber : Annual report masing-masing perusahaan

Tabel 2. Daftar Harga Saham

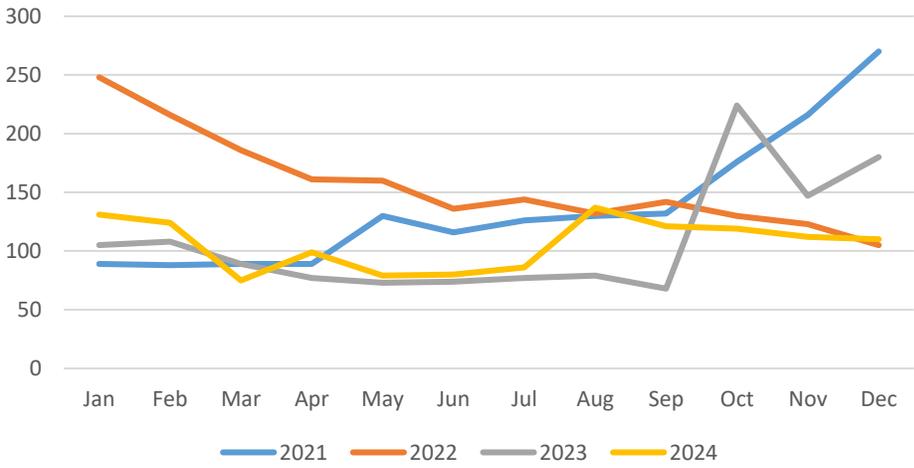
**DAFTAR HARGA SAHAM DIBAWAH Rp 500**

Bulan	BWPT (EAGLE HIGH PLANT. TBK)				JAWA (JAYA ARGAS WATTIE TBK)				UNSP (BAKRI PLANTATION TBK)				PGUN (PRADIKSI GAUTAMA TBK)			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Jan	113	73	68	51	89	248	105	131	110	112	125	106	236	374	965	438
Feb	118	87	67	51	88	216	108	124	119	116	133	111	288	595	950	418
Mar	111	78	58	55	89	186	89	75	118	119	120	92	238	800	710	404
Apr	115	78	60	53	89	161	77	99	113	117	108	74	226	695	645	352
May	104	75	54	51	130	160	73	79	106	115	104	87	226	710	580	340
Jun	86	69	54	50	116	136	74	80	107	119	104	78	256	690	565	310
Jul	87	70	57	53	126	144	77	86	111	131	121	83	204	655	496	348
Aug	75	71	60	53	130	132	79	137	109	144	105	82	208	640	470	418
Sep	85	66	59	57	132	142	68	121	115	132	115	85	332	620	478	436
Oct	91	68	56	64	176	130	224	119	110	140	110	111	308	575	424	424
Nov	81	69	55	59	216	123	147	112	110	139	109	119	318	670	452	424
Dec	74	65	54	54	270	105	180	110	109	128	113	107	388	805	416	424

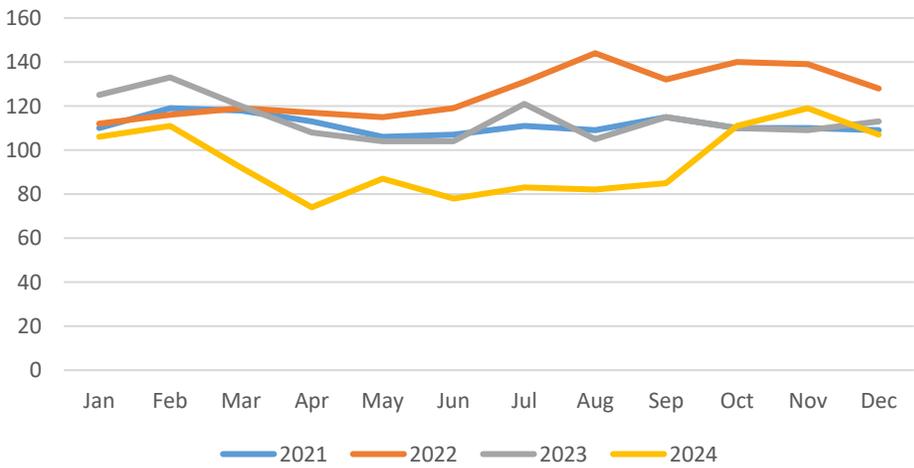
Sumber : Data BEI diambil dari : <https://www.investing.com/>



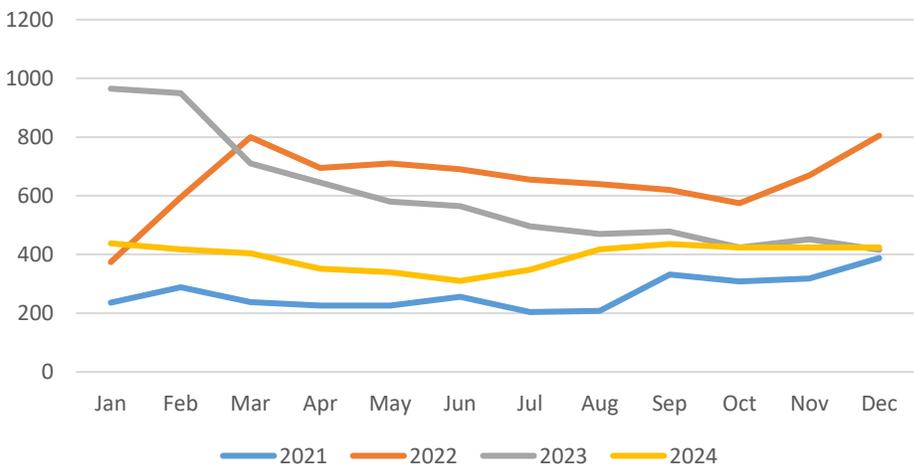
### Trend Harga Saham JAWA



### Trend Harga Saham UNSP



### Trend Harga Saham PGUN



## Permasalahan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah atau pertanyaan penelitian yang dapat dikaitkan guna mendukung penelitian ini. Adapun pertanyaan tersebut :

1. Bagaimana tingkat financial distress pada empat perusahaan perkebunan kelapa sawit di Indonesia selama periode 2022-2023 berdasarkan analisis metode Altman Z-Score?
2. Bagaimana tren harga saham dari keempat perusahaan tersebut selama periode yang sama, dan apa hubungan antara tren harga saham dengan kondisi keuangan perusahaan?
3. Faktor internal dan eksternal apa saja yang memengaruhi tingkat financial distress pada perusahaan perkebunan kelapa sawit di tengah fluktuasi pasar komoditas dan tekanan regulasi?
4. Bagaimana strategi yang dapat diimplementasikan oleh perusahaan perkebunan kelapa sawit untuk mengurangi risiko financial distress dan menjaga stabilitas keuangan?

## Tujuan Penelitian

Dilihat dari sudut pandang akademik, maka tujuan penelitian ini, yaitu :

1. **Pengembangan Ilmu Pengetahuan**  
Berkontribusi pada literatur akademik dengan menyediakan analisis empiris mengenai penerapan metode Altman Z-Score dalam mendeteksi financial distress, khususnya pada sektor perkebunan kelapa sawit di Indonesia.
2. **Validasi dan Pengujian Metode Altman Z-Score**  
Menguji keakuratan dan relevansi metode Altman Z-Score sebagai alat prediksi kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan sektor agribisnis di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Rubiyah, Sugiyarti & Murwaningsari, Fauzi & Saluy, serta Tanjung menyatakan penerapan metode Altman Z-Score memberikan tingkat akurasi paling optimal dalam analisis kesulitan keuangan jika dibandingkan dengan metode yang lain.(Hadi et al., 2024)
3. **Mengidentifikasi Hubungan Variabel Finansial**  
Menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan perusahaan, tren harga saham, dan potensi financial distress, sehingga memberikan wawasan tentang dinamika keuangan di sektor perkebunan kelapa sawit.
4. **Studi Kasus Industri Spesifik**  
Menyediakan penelitian berbasis data untuk industri kelapa sawit, yang selama ini mungkin kurang mendapat perhatian akademik dibandingkan dengan sektor lain.
5. **Penyediaan Referensi bagi Peneliti Lain**  
Menjadi acuan bagi penelitian di masa depan tentang financial distress, sektor perkebunan, atau metode analisis keuangan lainnya.
6. **Pengembangan Rekomendasi Berbasis Akademik**  
Memberikan masukan teoretis dan empiris kepada pembuat kebijakan, akademisi, dan praktisi untuk memahami dan mengatasi financial distress dalam konteks industri spesifik.

## Metode Penelitian

### 1. Jenis Penelitian

Kuantitatif Deskriptif, yaitu Penelitian ini menggunakan data kuantitatif (laporan keuangan, rasio keuangan, harga saham) untuk menganalisis dan mendeskripsikan tingkat financial distress pada perusahaan perkebunan kelapa sawit.

## 2. Pendekatan Penelitian

Studi Kasus, yaitu Fokus pada 4 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2023 sesuai tabel 1

## 3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yaitu dengan menggunakan data Sekunder yang antara lain Laporan keuangan tahunan perusahaan (2022-2023) yang mencakup neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas, Data harga saham harian atau bulanan dari Bursa Efek Indonesia, Publikasi terkait industri perkebunan kelapa sawit, Sumber data: BEI, IDX, atau platform data keuangan seperti Bloomberg, Yahoo Finance, atau Investing.com.

## 4. Metode Analisis Data

Metode Altman Z-Score

Altman Z-Score adalah sebuah model statistik yang digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan atau financial distress suatu perusahaan berdasarkan beberapa rasio keuangan. Model ini pertama kali diperkenalkan oleh Edward Altman pada tahun 1968.

Berikut adalah cara menghitung **Z-Score**:

### Rumus Altman Z-Score

Untuk perusahaan non manufaktur publik (termasuk yang sering digunakan untuk sektor lain seperti kelapa sawit), rumusnya adalah:

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Di mana:

X1 : Working Capital / Total Assets

Mengukur likuiditas perusahaan relatif terhadap total asetnya.

X2 : Retained Earnings / Total Assets

Mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan laba sebagai bagian dari aset.

X3 : EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) / Total Assets

Mengukur profitabilitas operasional relatif terhadap total aset.

X4 : Market Value of Equity / Total Liabilities

Mengukur leverage pasar (nilai pasar ekuitas dibanding total kewajiban).

Interpretasi Z-Score

$Z > 2.6$  : Perusahaan dalam kondisi sehat dan memiliki risiko kebangkrutan yang sangat kecil.

$1.1 \leq Z \leq 2.6$  : Perusahaan berada di zona abu-abu (gray area) di mana risiko kebangkrutan ada, tetapi tidak terlalu tinggi.

$Z < 1.1$  : Perusahaan dalam kondisi financial distress dan memiliki risiko tinggi untuk bangkrut. (Hadi et al., 2024)

Penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni & Rubiyah, 2021), (Arinda et al., 2023), (Reismiyantiningtias et al., 2023)(Sugiyarti & Murwaningsari, 2020), Fauzi & Saluy, serta Tanjung menyatakan penerapan metode Altman Z-Score memberikan tingkat akurasi paling optimal dalam analisis kesulitan keuangan jika dibandingkan dengan metode yang lain.

## 5. Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data dengan menggunakan software Microsoft Excel, untuk menghitung Altman Z-Score dan analisis statistik lainnya.

Visualisasikan tren harga saham menggunakan grafik atau diagram garis.

## HASIL PENELITIAN

### BWPT

Uraian	2022	2023
Modal	- 1.510.523	- 2.213.076
EBIT	- 114.930	- 124.153
Ttl aset	10.183.510	12.223.568
ROA	0,07%	1,25%
liabilitas	10.173.925	7.991.960
laba ditahan	7.165	152.517

### Hasil Perhitungan

X1	-0,14833029	-0,18104992
X2	0,00070359	0,01247729
X3	-0,01128589	-0,01015685
X4	0,00094211	0,52948313
Z	-1,04560499	-0,65930828

### JAWA

Uraian	2022	2023
Modal	- 393.285.653.748	- 330.091.803.431
EBIT	- 280.620.392.740	- 301.156.536.887
Ttl aset	3.589.642.467.446	3.656.226.625.457
ROA	-8,41%	-8,31%
liabilitas	3.471.237.598.677	2.674.644.786.344
laba ditahan	- 290.943.213.300	- 303.589.033.815

### Hasil Perhitungan

X1	-0,109561233	-0,090282096
X2	-0,08105075	-0,083033429
X3	-0,078175026	-0,082368126
X4	0,034110275	0,366995215
Z	-1,472467516	-1,031108362

**UNSP**

Uraian	2022	2023
Modal	- 7.598.182	- 6.912.598
EBIT	946.717	94.995
TTL aset	4.540.302	4.559.725
ROA	20,49%	0,57%
liabilitas	10.496.922	10.492.595
laba ditahan	938.594	22.134

**Hasil Perhitungan**

X1	-1,67349705	-1,51601204
X2	0,20672502	0,00485424
X3	0,2085141	0,02083349
X4	-0,56746349	-0,565434
Z	-9,49883899	-10,3829188

**PGUN**

Uraian	2022	2023
Modal	92.626.606.560	129.344.028.412
EBIT	188.875.205.126	139.399.064.133
TTL aset	2.347.517.612.881	2.591.476.467.270
ROA	7,12%	4,17%
liabilitas	918.351.509.165	965.401.621.500
laba ditahan	167.271.845.033	196.908.742.054

**Hasil Perhitungan**

X1	0,039457257	0,049911327
X2	0,071254777	0,075983226
X3	0,080457418	0,053791368
X4	1,556229929	1,684350647
Z	2,665845455	2,705169791

**Pembahasan****1. BWPT**

Dari tabel data perusahaan BWPT pada tahun 2022 dan 2023, berikut adalah interpretasi hasil berdasarkan perhitungan Altman Z-Score:

Hasil Perhitungan Altman Z-Score

Tahun 2022: Nilai Z = -1,0456

Interpretasi: Nilai Z yang lebih kecil dari 1,1 menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kategori financial distress. Hal ini menandakan perusahaan memiliki risiko tinggi untuk menghadapi masalah kebangkrutan jika tidak ada perbaikan signifikan dalam kinerja keuangan.

Tahun 2023: Nilai Z = -0,6593

Interpretasi: Nilai Z tetap lebih kecil dari 1,1 dan masih berada dalam kategori financial distress. Namun, terdapat sedikit peningkatan dibandingkan tahun 2022 (nilai Z meningkat), yang mungkin mengindikasikan adanya perbaikan dalam struktur keuangan perusahaan.

Analisis Rasio Z-Score

Komponen-komponen Altman Z-Score:

X1 (Modal Kerja/Total Aset):

Tahun 2022: -0,1483; Tahun 2023: -0,1810

Analisis: Nilai negatif pada X1 menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan mengalami defisit (liabilitas jangka pendek lebih besar daripada aset lancar). Pada 2023, defisit ini semakin memburuk, mengindikasikan masalah likuiditas yang serius.

X2 (Laba Ditahan/Total Aset):

Tahun 2022: 0,0007; Tahun 2023: 0,0125

Analisis: Terdapat sedikit perbaikan pada rasio ini di 2023, menunjukkan bahwa laba ditahan perusahaan meningkat. Namun, angka ini tetap sangat kecil, yang berarti kontribusi laba ditahan terhadap aset total masih minim.

X3 (EBIT/Total Aset):

Tahun 2022: -0,0113; Tahun 2023: -0,0102

Analisis: Nilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian operasional (EBIT negatif) dalam dua tahun berturut-turut. Walaupun ada sedikit perbaikan, perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

**X4 (Nilai Pasar Ekuitas/Total Utang):**

Tahun 2022: 0,0009; Tahun 2023: 0,5295

Analisis: Terjadi peningkatan signifikan pada rasio ini, menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas meningkat secara relatif terhadap total utang. Hal ini merupakan sinyal positif yang dapat membantu mengurangi risiko kebangkrutan.

Kondisi Keuangan Perusahaan: Perusahaan BWPT pada tahun 2022 dan 2023 berada dalam kondisi financial distress, karena nilai Z-Score tetap di bawah 1,1. Namun, terdapat sedikit perbaikan pada 2023 yang ditunjukkan oleh peningkatan nilai Z-Score.

Faktor Utama Masalah: Kerugian operasional (EBIT negatif) dan defisit modal kerja menjadi faktor utama penyebab financial distress.

Saran: Perusahaan perlu meningkatkan efisiensi operasional untuk menghasilkan laba, memperbaiki likuiditas, dan mengelola utang secara lebih baik untuk keluar dari kondisi financial distress.

## 2. JAWA

Dari data perusahaan **JAWA** untuk tahun 2022 dan 2023, berikut adalah interpretasi hasil perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score:

Hasil Perhitungan Altman Z-Score

Tahun 2022: Nilai Z = -1,4725

Interpretasi: Nilai Z yang berada di bawah 1,81 menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi financial distress. Dengan nilai ini, perusahaan memiliki risiko tinggi menghadapi kebangkrutan apabila tidak ada perbaikan signifikan dalam kinerja keuangannya.

Tahun 2023: Nilai Z = -1,0311

**Interpretasi:** Perusahaan masih berada dalam kategori **financial distress**. Namun, terdapat sedikit perbaikan dibandingkan tahun sebelumnya, yang terlihat dari peningkatan nilai Z (menjadi lebih mendekati 0). Hal ini dapat menunjukkan upaya awal untuk memperbaiki kondisi keuangan.

## Analisis Rasio Z-Score

Komponen-komponen Altman Z-Score:

X1 (Modal Kerja/Total Aset):

Tahun 2022: -0,1096; Tahun 2023: -0,0903

Analisis: Modal kerja perusahaan menunjukkan defisit pada kedua tahun, namun sedikit membaik di tahun 2023. Defisit modal kerja yang lebih kecil mungkin mencerminkan perbaikan likuiditas.

X2 (Laba Ditahan/Total Aset):

Tahun 2022: -0,0811; Tahun 2023: -0,0830

Analisis: Nilai negatif pada laba ditahan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami akumulasi kerugian selama periode operasinya. Pada tahun 2023, rasio ini sedikit memburuk, mengindikasikan peningkatan kerugian yang belum tertutupi.

X3 (EBIT/Total Aset):

Tahun 2022: -0,0782; Tahun 2023: -0,0824

Analisis: EBIT yang negatif pada kedua tahun menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian operasional yang terus berlanjut. Pada 2023, kinerja operasional sedikit menurun dibandingkan tahun sebelumnya.

X4 (Nilai Buku Ekuitas/Total Utang):

Tahun 2022: 0,0341; Tahun 2023: 0,3670

Analisis: Terdapat peningkatan signifikan pada rasio ini, yang menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas perusahaan relatif meningkat dibandingkan total utangnya. Ini merupakan sinyal positif untuk solvabilitas perusahaan.

Kondisi Keuangan Perusahaan: Perusahaan JAWA berada dalam kondisi financial distress pada tahun 2022 dan 2023. Nilai Z-Score yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko tinggi mengalami kebangkrutan.

Perbaikan Tahun 2023: Meskipun kondisi masih buruk, ada indikasi perbaikan kecil pada likuiditas dan peningkatan signifikan dalam nilai pasar ekuitas relatif terhadap utang.

Faktor Utama Masalah: Kerugian operasional (EBIT negatif), akumulasi kerugian laba ditahan, dan defisit modal kerja menjadi penyebab utama financial distress.

Saran:

Perusahaan harus fokus pada upaya untuk mengurangi kerugian operasional, seperti meningkatkan efisiensi biaya atau meningkatkan pendapatan. Upaya perbaikan struktur modal dan manajemen utang perlu terus dilakukan untuk meningkatkan solvabilitas. Perusahaan juga perlu mengelola modal kerja secara lebih efektif untuk memperbaiki likuiditas.

### 3. UNSP

Dari data perusahaan **UNSP** untuk tahun 2022 dan 2023, berikut adalah interpretasi hasil perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score:

Hasil Perhitungan Altman Z-Score

Tahun 2022: Nilai Z = -9,4988

Interpretasi: Nilai Z yang sangat rendah (negatif) menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi financial distress yang ekstrem. Kondisi ini mengindikasikan adanya masalah serius dalam kinerja keuangan perusahaan.

Tahun 2023: Nilai Z = -10,3829

Interpretasi: Nilai Z semakin menurun dibandingkan tahun sebelumnya, menunjukkan memburuknya kondisi keuangan perusahaan. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak berhasil memperbaiki kondisi finansialnya selama periode tersebut.

## Analisis Rasio Z-Score

Komponen-komponen Altman Z-Score:

X1 (Modal Kerja/Total Aset):

Tahun 2022: -1,6735, Tahun 2023: -1,5160

Analisis: Rasio negatif menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan mengalami defisit yang signifikan pada kedua tahun. Meskipun ada sedikit perbaikan pada 2023, kondisi likuiditas perusahaan tetap sangat buruk.

1. X2 (Laba Ditahan/Total Aset):

Tahun 2022: 0,2067, Tahun 2023: 0,0049

Analisis: Terdapat penurunan drastis pada rasio ini di 2023, yang menunjukkan bahwa laba ditahan perusahaan hampir tidak memberikan kontribusi terhadap total aset. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan terus mengalami penurunan akumulasi laba.

2. X3 (EBIT/Total Aset):

Tahun 2022: 0,2085, Tahun 2023: 0,0208

Analisis: EBIT sebagai indikator profitabilitas menunjukkan penurunan tajam pada 2023. Ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba operasional yang memadai dari aset yang dimilikinya.

3. X4 (Nilai Pasar Ekuitas/Total Utang):

Tahun 2022: -0,5675, Tahun 2023: -0,5654

Analisis: Rasio ini tetap negatif pada kedua tahun, menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas perusahaan lebih kecil daripada total utangnya. Ini mencerminkan struktur modal yang sangat tidak sehat, di mana utang jauh melebihi ekuitas.

Kondisi Keuangan Perusahaan:

Perusahaan UNSP berada dalam kondisi financial distress yang parah pada tahun 2022 dan semakin memburuk pada tahun 2023. Nilai Z-Score yang sangat negatif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang sangat tinggi.

Faktor Utama Masalah adalah, Defisit modal kerja yang signifikan, Penurunan tajam dalam profitabilitas (EBIT/Total Aset), Ketergantungan yang tinggi pada utang, dengan ekuitas yang jauh lebih rendah daripada utang.

Saran:

Restrukturisasi Utang: Perusahaan perlu mengurangi utang untuk memperbaiki struktur modal dan solvabilitasnya.

Efisiensi Operasional: Fokus pada peningkatan pendapatan dan efisiensi biaya untuk memperbaiki profitabilitas.

Manajemen Modal Kerja: Mengelola aset lancar dan liabilitas jangka pendek secara lebih efektif untuk mengatasi defisit modal kerja.

**Strategi Investasi:** Melakukan evaluasi menyeluruh terhadap penggunaan aset untuk meningkatkan laba operasional.

Perbaikan yang cepat dan strategis sangat diperlukan untuk menghindari kebangkrutan.

## 4. PGUN

Dari data perusahaan **PGUN** untuk tahun 2022 dan 2023, berikut adalah interpretasi hasil perhitungan menggunakan metode Altman Z-Score:

Hasil Perhitungan Altman Z-Score

Tahun 2022: Nilai Z = 2,6658

Interpretasi: Nilai Z yang berada di atas 2,60 menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam zona aman (safe zone). Dengan nilai ini, perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang rendah dan kondisi keuangannya tergolong sehat.

Tahun 2023: Nilai  $Z = 2,7052$

Interpretasi: Perusahaan tetap berada dalam zona aman (safe zone), dan nilai Z sedikit meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tetap stabil dan sedikit membaik.

Analisis Rasio Z-Score

Komponen-komponen Altman Z-Score:

X1 (Modal Kerja/Total Aset):

Tahun 2022: 0,0395, Tahun 2023: 0,0499

Analisis: Rasio ini menunjukkan adanya peningkatan modal kerja terhadap total aset pada 2023. Ini mencerminkan perbaikan likuiditas perusahaan.

X2 (Laba Ditahan/Total Aset):

Tahun 2022: 0,0713, Tahun 2023: 0,0760

Analisis: Peningkatan rasio ini menunjukkan bahwa akumulasi laba ditahan terhadap total aset meningkat, yang mencerminkan kinerja historis perusahaan yang baik.

X3 (EBIT/Total Aset):

Tahun 2022: 0,0805, Tahun 2023: 0,0538

Analisis: Penurunan rasio ini menunjukkan bahwa profitabilitas operasional terhadap total aset sedikit menurun pada 2023. Namun, nilai rasio ini masih cukup baik.

X4 (Nilai Pasar Ekuitas/Total Utang):

Tahun 2022: 1,5562, Tahun 2023: 1,6844

Analisis: Peningkatan rasio ini menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas perusahaan semakin besar dibandingkan total utangnya. Hal ini mencerminkan struktur modal yang semakin kuat dan solvabilitas yang baik.

Kondisi Keuangan Perusahaan:

Perusahaan PGUN berada dalam kondisi sehat secara finansial pada tahun 2022 dan 2023. Nilai Z-Score yang berada di zona aman menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko kebangkrutan yang sangat rendah.

Perubahan Tahun 2023:

Nilai Z sedikit meningkat pada 2023, menunjukkan adanya perbaikan kecil dalam kondisi keuangan. Hal ini terutama didukung oleh peningkatan modal kerja, laba ditahan, dan nilai pasar ekuitas relatif terhadap utang.

Faktor Utama Performa Positif:

1. Struktur Modal yang Sehat: Rasio X4 yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar ekuitas yang jauh lebih besar daripada utangnya.
2. Likuiditas yang Meningkat: Peningkatan X1 menunjukkan perbaikan modal kerja relatif terhadap aset perusahaan.
3. Akumulasi Laba Ditahan: Peningkatan X2 menunjukkan manajemen yang baik dalam mengelola laba perusahaan.

Saran:

- a. Fokus pada peningkatan profitabilitas operasional (X3), yang sedikit menurun pada 2023.
- b. Mempertahankan struktur modal yang sehat dan likuiditas yang baik.
- c. Melanjutkan strategi pengelolaan laba dan modal kerja yang efektif.

Secara keseluruhan, perusahaan PGUN menunjukkan performa finansial yang baik dan berpotensi untuk terus tumbuh

## Kesimpulan

Uraian	Perusahaan	2022	2023
Z	BWPT	-1,05	-0,66
	JAWA	-1,47	-1,03
	UNSP	-9,50	-10,38
	PGUN	2,67	2,71

PGUN: Stabil dan dalam kondisi sehat pada kedua tahun.

Zona Financial Distress:

BWPT dan JAWA: Masih dalam zona financial distress, tetapi menunjukkan perbaikan pada 2023.

UNSP: Dalam distress ekstrem dengan kondisi keuangan yang terus memburuk, risiko kebangkrutan sangat tinggi.

## Daftar Pustaka

- Altman I Edward. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *The Journal Of Finance*, XXIII(4), 589–609.
- Altman, Ie. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy\_ Analyze*.
- Arinda, D., Puspita, E., & Sugeng, S. (2023). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score Dan Springate S-Score Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. 3(1). <https://doi.org/10.8734/Musytari.v1i2.365>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Hadi, A., Dahruji, D., & Joni, J. (2024). Prediksi Finansial Distress Dengan Metode Altman Z-Score, Zmijewski, Dan Grover Pada Perusahaan Sawit Terindeks Saham Syariah Periode 2020-2022. *LISAN AL-HAL: Jurnal Pengembangan Pemikiran Dan Kebudayaan*, 18(1), 95–112. <https://doi.org/10.35316/lisanalhal.v18i1.95-112>
- Lee, R. E., & Feldman, J. D. (1994). Financial Distress and Corporate Performance. *The Journal of Finance*, 49(3), 1015–1040.
- Platt, H. D., & Plat, M. B. (2002). Predicting Corporate Financial Distress: Reflections on Choice-Based Sample Bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199.
- Reismiyantiningtias, N., Amalia, R., Abdurrachman, A., & Kusuma, A. (2023). Analisa Perbandingan Prediksi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski Dan Taffler Sebelum & Sesudah Pandemi Covid .... *Analisa Perbandingan Prediksi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijewski Dan Taffler Sebelum & Sesudah Pandemi Covid ...*, 8.
- Sugiyarti, L., & Murwaningsari, E. (2020). Comparison of Bankruptcy and Sustainability Prediction: Altman Z Score Versus Grover Model. *Selangor Business Review*, 5(2), 56–72. <http://sbr.journals.unisel.edu.my/ojs/index.php/sbr>
- Wahyuni, S. F., & Rubiyah. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, Zmijeski dan Grover pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *MANIEGGIO: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(1), 62–72.