

Metode Altman Z Score Sebagai Prediksi Kebangkrutan Dalam Perspektif Maqashid Syariah

Murwani Wulansari¹ ✉ Yunidyawati Azlina²

^{1,2} Universitas Bina Sarana Informatika Jakarta

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score pada tiga perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021 dalam persepsi maqashid syariah. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya kesulitan keuangan yang dialami oleh sektor makanan dan minuman yang dianggap sebagai peluang ekonomi syariah yang dapat dikembangkan. Metode yang digunakan adalah metode penelitian kualitatif dengan pendekatan deskriptif, dan menggunakan data sekunder dengan mengakses situs www.idx.co.id. Hasil analisis menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami penurunan Z Score dari 1,54 di tahun 2019 menjadi 1,37 di tahun 2020 dan 1,20 di tahun 2021.

Kata Kunci: *Altman Z Score, Kesulitan Keuangan*

Abstract

The purpose of this study was to determine the prediction of bankruptcy using the Altman Z-Score method in three food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019 – 2021 in the perception of maqashid sharia. This research is motivated by the existence of financial difficulties experienced by the food and beverage sector which is considered to be a sharia economic opportunity that can be developed. The method used is a qualitative research method with a descriptive approach, and uses secondary data by accessing the www.idx.co.id site. The results of the analysis show that PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) experienced a decrease in its Z Score from 1.54 in 2019 to 1.37 in 2020 and 1.20 in 2021.

Keywords: *Altman Z Score, Financial Difficulty*

Copyright (c) 2022 Murwani Wulansari

✉ Corresponding author :

Email Address : murwani.mwu@bsi.ac.id

PENDAHULUAN

Peluang usaha pada ekonomi syariah saat ini sangatlah berkembang dengan pesat. beberapa tahun terakhir Indonesia mencatatkan kemajuan dan prestasi di berbagai sektor unggulan. Salah satunya yaitu kontribusi rantai ekonomi halal terhadap PDB nasional pun terus membaik. Hal tersebut seiring dengan tumbuhnya populasi muslim dan tren gaya hidup halal. Kapabilitas Indonesia dalam menggarap pasar halal mulai dari sektor makanan hingga fesyen muslim, semakin mempertegas bahwa Indonesia bisa menjadi pemain utama industri halal dunia. Perkembangan ekonomi syariah di Indonesia menunjukkan hasil yang pasti. Dalam tiga tahun

terakhir peringkat Indonesia terus membaik, dari peringkat 11 pada 2017-2018 menjadi peringkat empat pada 2021-2022, dibanding negara-negara lain di dunia.

Secara umum bicara mengenai ilmu ekonomi maka kita akan berbicara tentang manusia memenuhi kebutuhan hidupnya yang relatif terbatas dan bagaimana dapat memenuhi

keinginannya yang tidak terbatas dengan sumber daya yang terbatas. Ilmu Ekonomi juga

mengajarkan bagaimana manusia memilih dan menentukan barang-barang yang akan dibeli dengan pendapatan yang dimiliki dan juga bagaimana manusia mengalokasikan waktu, tenaga, dan modal dengan jumlah tertentu untuk meraih keuntungan yang maksimum dan ekonomi adalah bagian integral dari Islam.

Islam merupakan agama yang komprehensif yang senantiasa *shâlih li kull al-zamân wa al-makân* (sesuai serta mengikuti perkembangan waktu dan tempat). Islam mencakup seluruh aspek kehidupan manusia (*kaffah*). Mulai dari urusan pribadi sampai

urusan kemasyarakatan, dari aspek ibadah sampai muamalah atau aspek yang terkait dengan *hablun min Allah* (hubungan dengan Allah) maupun *hablun min al-nas* (hubungan dengan sesama manusia). Di antara aspek yang tercakup dalam ajaran Islam adalah tuntutan tentang ekonomi, yang mencakup produksi, distribusi, dan konsumsi. Oleh karenanya, aktivitas ekonomi di dalam Islam harus berada dalam bingkai akidah dan syariah (Zamzam, 2020).

Ekonomi Islam dibangun atas dasar agama Islam, oleh karenanya menjadi bagian yang tidak terpisahkan dari agama Islam. Islam adalah *system kehidupan* (*way of life*) karena telah menyediakan segala perangkat demi keberlangsungan hidup ummat manusia termasuk juga pada sisi ekonomi, dimana ekonomi Islam atau ekonomi Syariah akan selalu tunduk dan patuh pada aturan – aturan dan ketentuan Allah SWT. Ketentuan – ketentuan atau aturan – aturan syariah disebut juga Maqashid al Syariah. Maqashid al syariah bertujuan untuk mencapai ke maslahatan dan mencegah kemudharatan. Dalam kegiatan ekonomi maqashid al syariah Islam merupakan ajaran yang mengatur umat manusia secara menyeluruh dan universal. Ajaran Islam menyangkut seluruh aspek kehidupan baik ritual (ibadah) maupun sosial (muamalah). Maqashid Al Syari'ah dari pernyataan Wahbah menerangkan sebagai sekumpulan arti ataupun tujuan yang ingin didapatkan bagi syara' dari seluruh ataupun beberapa permasalahan hukum, dan juga sebagai sasaran syari'at, dan juga dirahasiakan atas perencanaan masing-masing hukum syar'i yang memegang penuh kuasa syari'at, Rasul dan Allah SWT. Maqashid Al Syari'ah juga memiliki arti yang diutarakan para ulama klasik maupun kontemporer (Azharsyah, 2021).

Salah satu kegiatan ekonomi yang dapat dikatakan sebagai sebuah bentuk muamallah adalah pada sektor makanan halal. Ekonomi syariah di Indonesia bisa berkembang salah satunya adalah dengan menjadikan sektor makanan halal sebagai peluang ekonomi syariah. Makanan halal yang bisa dikembangkan berasal dari berbagai macam jenis, seperti roti, makanan beku, makanan organik, dan juga minuman seperti susu. Halal diartikan tidak hanya dibolehkan semua ingredients nya, tetapi juga harus sehat sehingga layak dikonsumsi. Untuk konsumen muslim, makanan halal merupakan produk yang sudah harus melewati proses sertifikasi halal oleh MUI apabila di Indonesia ataupun badan ulama yang berwenang di masing –

masing negara, produk yang lolos sertifikasi ditandai dengan adanya logo halal pada kemasan. Sesuai dengan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an:

يَا أَيُّهَا النَّاسُ كُلُوا مِمَّا فِي الْأَرْضِ حَلَالًا طَيِّبًا ۚ وَلَا تَتَّبِعُوا خُطُوَاتِ الشَّيْطَانِ ۚ إِنَّهُ لَكُمْ عَدُوٌّ مُبِينٌ

Artinya: "Wahai manusia! Makanlah dari (makanan) yang halal dan baik yang terdapat di bumi dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah setan. Sungguh, setan itu musuh yang nyata bagimu". (QS.Al-Baqaroh 2:168)

Berdasarkan data Global Islamic Economy Report 2018/2019 menyatakan bahwasanya untuk makanan maupun minuman adalah pemegang saham paling besar pada halal global industri. Hal ini telah diproyeksikan bisa semakin berkembang menyentuh angka USD 1,863 miliar di tahun 2023. (Rahmah & Kamilah, 2022). Namun pandemi Covid 19 melanda dunia yang mengakibatkan seluruh sektor usaha mengalami penurunan termasuk sektor makanan halal. Menurut data BPS, sektor minuman maupun makanan adalah sektor yang sangat terdampak sepanjang tahun 2020 dengan tingkat keterdampakan sebesar 92,47% (Kompas.com, 2020).

Salah satu produsen sektor minuman maupun makanan yang terindikasi akan mengalami kesulitan keuangan akibat masa pandemic covid-19 adalah PT. Nippon Indosari Corporation Tbk. Hal ini dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan. Penjualan PT. Nippon Indosari Corporation Tbk pada tahun 2019 sebesar Rp 3,37 triliun menurun pada tahun 2020 menjadi Rp 3,212 triliun. Penurunan ini dikhawatirkan akan berdampak pada kesulitan keuangan (financial distress) pada perusahaan. Melihat adanya kemungkinan kesulitan keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang dinilai akan menjadi peluang bagi pertumbuhan ekonomi syariah maka dibutuhkan suatu analisis prediksi kebangkrutan sebagai usaha untuk mengukur adanya potensi bangkrut. Memprediksi bangkrutnya sebuah usaha tentu dijadikan sebagai peringatan dini apabila perusahaan berada pada kondisi financial distress atau kesulitan keuangan. Hal itu bertujuan untuk mengantisipasi dan menghindari terjadinya kebangkrutan di masa mendatang (Bilondatu et al., 2019). Lebih lanjut dalam perspektif Islam, Kebangkrutan dalam Islam masuk dalam kategori iflas (pailit), seorang yang bangkrut (muflis) adalah seseorang yang hutang- hutangnya melebihi harta yang dia punyai, sehingga untuk orang yang bangkrut bisadilakukan suatu penahanan untuk menggunakan harta yang ia punya, atau biasa disebut dengan hajr. Pemberlakuan hajr dimaksudnya agar hak-hak para kreditur terjaga dengan baik, sehingga seorang yang muflis tidak diperkenankan untuk membelanjakan hartanya kecuali untuk pemenuhan kebutuhan pokok saja. (Fauzia, 2017)

Kebangkrutan harus segera diantisipasi salah satunya adalah dengan memprediksi kebangkrutan agar dapat meminimalisir adanya risiko kebangkrutan. Risiko merupakan permasalahan yang pasti dihadapi oleh setiap perusahaan karena setiap keuntungan yang didapat perusahaan selalu ada risiko yang harus dihadapi (Afiah & Laila, 2018). Risiko adalah sesuatu yang manusia sejatinya tidak dapat menghindar dari risiko yang akan dihadapi tetapi manusia bisa mengusahakan untuk meminimalisir risiko tersebut. Sesuai dengan firman Allah dalam QS. Luqman ayat 34:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ ۖ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۖ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۚ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. Dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal”.

Kesulitan usaha merupakan kondisi kontinum mulai dari kesulitan keuangan yang ringan (likuiditas) sampai pada kesulitan yang lebih serius, yaitu tidak *solvable* (hutang lebih besar dibandingkan dengan aset). Pada kondisi ini perusahaan praktis bisa dikatakan sudah bangkrut. Kebangkrutan merupakan “early warning” bagi suatu perusahaan untuk segera diperbaiki. Pada umumnya perusahaan yang memiliki nilai hutang dalam jumlah besar lebih berpeluang akan menghadapi masalah kebangkrutan (*financial distress*) dibandingkan dengan perusahaan dengan jumlah hutang yang kecil. Jika suatu perusahaan terindikasi dalam kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) maka untuk mengantisipasi kebangkrutan, perusahaan harus memperbaiki kegiatan operasionalnya dengan mengubah strategi yang berjalan. Salah satu cara yang bisa digunakan untuk mengukur atau memprediksi kebangkrutan perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan suatu model analisis diskriminan yang dikenal dengan model Altman ZScore dari Edward I. Altman 1968. (Oktavian & Sandari, 2018).

Perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila perusahaan itu mengalami kesulitan yang ringan (seperti masalah likuiditas) dan sampai kesulitan yang lebih serius yaitu *solvable* (hutang lebih besar dibandingkan dengan aset. (Hanafi : 638). Kesehatan keuangan dan potensi kebangkrutan perusahaan dikelompokkan menjadi empat kategori (Munawir 2004) :

1. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (posisi keuangan jangka pendek maupun jangka Panjang sehat)
2. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (jangka pendek) dan manajemennya berhasil mengatasi dengan baik sehingga tidak pailit (bangkrut)
3. Perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan tetapi menghadapi kesulitan yang bersifat non keuangan sehingga diambil keputusan menyatakan pailit
4. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dan manajemen tidak berhasil mengatasinya sehingga akhirnya jatuh pailit.

Financial technology atau yang dikenal dengan Fintech adalah inovasi teknologi digital yang telah mendisrupsi industri atau bidang jasa keuangan dewasa ini. Fintech muncul akibat kemajuan teknologi khususnya teknologi digital serta didorong oleh kebutuhan masyarakat akan akses layanan keuangan yang mudah dan efisien (Rahadiyan, 2022a). Fenomena inovasi disruptif di berbagai sektor termasuk sektor jasa keuangan sebenarnya telah diprediksi sejak dua dekade yang lalu oleh (Christensen, 1997) dalam penelitiannya yang menjelaskan tentang kejatuhan industri besar karena tidak mampu merespon perubahan. Perkembangan Fintech ternyata

mampu melakukan transformasi terhadap industri jasa keuangan dimana Fintech telah melahirkan berbagai model bisnis baru yang inovatif berbasis teknologi. Model atau layanan bisnis baru tersebut terbukti bisa memberikan solusi terhadap permasalahan akses layanan keuangan tradisional selama ini (Pakpahan et al., 2020).

Hal ini mengingat masih cukup tinggi jumlahnya masyarakat di Indonesia yang unbankable, yakni masyarakat yang belum memiliki rekening dan akses perbankan sehingga tidak bisa menjangkau layanan keuangan yang dibutuhkan (Rasidi et al., 2021). Sebagai ilustrasi dari sektor Usaha Mikro, Kecil dan Menengah (UMKM) sebanyak 78% pelaku usaha tidak dapat mengajukan permodalan dari lembaga keuangan formal seperti perbankan. Persyaratan yang begitu banyak dan rumit sehingga menyulitkan UMKM untuk mendapatkan akses pendanaan. Belum lagi pihak bank meminta agunan sebagai jaminan (collateral) untuk pinjaman yang diajukan (Kurniawati & Yunanto, 2022). Oleh karena itu, Fintech hadir untuk menyediakan alternatif solusi dengan memfasilitasi UMKM untuk memperoleh pendanaan atau akses permodalan dengan mudah dan cepat.

Penyelenggaraan Fintech menyebabkan terjadinya desentralisasi sistem keuangan. Yang dimaksud desentralisasi sistem keuangan adalah sebuah kondisi dimana telah terjadi penghapusan atau pengurangan terhadap fungsi lembaga intermediasi keuangan terpusat yaitu perbankan. Fungsi bank dari aspek ekonomi merupakan entitas yang menghimpun dana masyarakat untuk disalurkan kepada masyarakat (Kokorin, 2021). Dengan kata lain, desentralisasi sistem keuangan mengakibatkan penyelenggaraan sektor jasa keuangan tidak lagi melibatkan atau setidaknya tidak lagi bergantung pada pihak perantara tradisional terpusat (bank), akan tetapi dapat dilakukan oleh para pihak secara langsung (Rahadiyan, 2022a). Dengan kata lain, persoalan terkait dengan pembiayaan dan kebutuhan keuangan masyarakat tidak harus dipenuhi melalui akses perbankan konvensional tetapi melalui berbagai kanal digital. Artinya, bank bukan lagi menjadi satu-satunya sumber utama pembiayaan. Fintech diyakini mampu menjadi solusi alternatif pembiayaan yang mudah dan cepat. Fintech mewujudkan proses transaksi keuangan yang praktis melalui penggunaan aplikasi atau platform teknologi. Bahkan hadirnya Fintech mengubah gaya hidup dan perilaku masyarakat sebagai konsumen karena kemudahan yang ditawarkannya (Kasturi, 2022).

Fintech memberikan manfaat yang signifikan bagi berbagai pihak termasuk konsumen, penyelenggara maupun pemerintah. Konsumen mendapatkan layanan yang lebih berkualitas, penyelenggara Fintech dapat menekan biaya modal dan operasional sedangkan pemerintah dapat mendorong akses keuangan yang merata dan bersifat inklusif (Martinelli, 2021). Sayangnya selain dampak positif yang diberikan, Fintech juga ternyata memiliki dampak negatif terutama isu terkait perlindungan data pribadi. Praktik penyalagunaan data pribadi dan gangguan privasi sudah marak terjadi dan dialami oleh konsumen Fintech. Hal ini tidak hanya menimbulkan kerugian materiil tetapi juga berdampak secara psikis yang menimbulkan trauma masyarakat. Banyaknya kasus yang terjadi dimana konsumen sering mengeluhkan bahwa data pribadinya disebarluaskan oleh penyelenggara tanpa pemberitahuan dan tanpa persetujuan dari pemilik data pribadinya (Lase et al., 2021). OJK mencatat tidak kurang dari 19711 pengaduan masyarakat terhitung sejak 2019 hingga 2021 termasuk kasus pelanggaran berat yaitu penyebaran dan penyalagunaan data pribadi (Elis, 2022). Modus yang biasa dilakukan adalah penyebarluasan dan

pengungkapan data pribadi yang disertai dengan ancaman, pemerasan hingga intimidasi selama proses penagihan kepada konsumen. Berbagai jenis pelanggaran data pribadi sudah memakan banyak korban diantaranya: pengambilan hampir seluruh informasi yang terdapat pada gawai konsumen sebanyak 1330 korban, penagihan yang tidak hanya dilakukan kepada konsumen atau kontak darurat sebanyak 1100 korban, penyebaran data pribadi sebanyak 915 korban dan KTP yang digunakan untuk mengajukan pinjaman di aplikasi lain oleh penyelenggara sebanyak 1 orang korban (Agusta, 2020).

Maraknya kasus yang terjadi mengakibatkan timbulnya kekhawatiran bahwa kepercayaan masyarakat akan menurun terhadap bisnis dan layanan Fintech yang disediakan. Jika hal ini dibiarkan, tentunya akan berdampak kepada kondisi dan perkembangan perekonomian secara nasional. Oleh karena itu, isu terkait perlindungan data pribadi menjadi perhatian yang sangat penting. Dengan kata lain, keamanan data pribadi adalah perwujudan dari hak privasi seseorang yang penting untuk dilindungi (Carolin & Apriani, 2022). Penelitian terdahulu lebih fokus membahas terkait perlindungan nasabah masih terbatas yang membahas perlindungan nasabahnya, bukan kepada isu perlindungan data pribadi pengguna (Kurniawati & Yunanto, 2022; Sihotang et al., 2022). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji urgensi pengaturan perlindungan data pribadi pada bisnis Fintech di Indonesia serta sanksi terhadap penyelenggara Fintech terkait penyalahgunaan data pribadi di Indonesia.

METODOLOGI

Metode Altman Z Score

Metode Altman Z Score ditemukan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968. Altman Z-Score model merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kebangkrutan dari suatu perusahaan dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Metode Z score digunakan untuk mengukur kinerja atas suatu perusahaan karena mudah digunakan. (Sari & Arif, 2020) dalam Kristina, Apriani dan Imanuel (2020). Rasio keuangan yang digunakan memprediksi kebangkrutan perusahaan adalah sebagai berikut :

1. ***Working Capital to Total Assets (X1)***

Merupakan rasio likuiditas yang dapat digunakan untuk mengindikasikan kemampuan suatu perusahaan di dalam menghasilkan modal kerja dari seluruh aset yang dimiliki.

2. ***Retained Earnings to Total Assets (X2)***

Rasio laba ditahan atau retained earning merupakan rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari seluruh aset yang dimiliki.

3. ***Earning Before Interest and Taxes to Total Assets (X3)***

EBIT merupakan rasio rentabilitas yang berfungsi untuk mengukur kemampuan dari suatu perusahaan di dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki perusahaan.

4. ***Market Value of Equity to Book Value of Debt (X4)***

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memnuhi kewajiban dari nilai pasar modal atau saham biasa.

5. *Sales to Total Assets (X5)*

Rasio ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan dengan jumlah investasi di dalam total aktiva.

Jenis-jenis Altman Z-Score

Berikut ini terdapat tiga model Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan (Syafriada Hani, 2015)

1. Model Altman Z-Score

Setelah melakukan penelitian terhadap variabel dan sampel yang dipilih, Altman menghasilkan model financial distress dan kebangkrutan yang pertama. Persamaan kebangkrutan model ini ditujukan bagi perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur. Persamaan model Altman yang pertama adalah sebagai berikut :

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

Dimana :

Z = *Financial Distress Indeks*

$X1$ = *Working Capital to Total Assets*

$X2$ = *Retained Earnings to Total Assets*

$X3$ = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

$X4$ = *Market Value of Equity to Book Value of Debt*

$X5$ = *Sales to Total Assets*

Penelitian yang dilakukan oleh Altman untuk perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut menunjukkan nilai tertentu. Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model diskriminan adalah dengan melihat *zone of ignorance* yaitu daerah nilai Z . Dimana dikategorikan pada tabel berikut :

Tabel 1. Kriteria titik cut off Model Z-Score Pertama

Kriteria	Nilai Z
Tidak Bangkrut jika $Z >$	2,99
Daerah rawan bangkrut (grey area)	1,81 – 2,99
Bangkrut jika $Z <$	1,81

2. Metode Altman revisi

Model yang dikembangkan oleh Altman mengalami revisi. Hal ini bertujuan agar model prediksinya tidak hanya digunakan pada perusahaan manufaktur saja, tetapi juga dapat digunakan untuk perusahaan selain manufaktur. Berikut adalah model Altman revisi :

$$Z = 0,717 (X1) + 0,847 (X2) + 3,107 (X3) + 0,420 (X4) + 0,998 (X5)$$

Dimana :

Z = *Financial Distress Index*

$X1$ = *Working Capital to Total Assets*

- $X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$
 $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets}$
 $X_4 = \text{Book Value of Equity to Book Value of Debt}$
 $X_5 = \text{Sales to Total Assets}$

Tabel 2. Kriteria titik cut off model Z Score Revisi

Kriteria	Nilai Z
Tidak bangkrut jika $Z >$	2,90
Daerah rawan bangkrut (grey area)	1,20 – 2,90
Bangkrut jika $Z <$	1,20

3. Metode Altman Modifikasi

Model Altman modifikasi dibuat dengan lebih sederhana yaitu dengan menghapus salah satu unsur penilaian. Berikut adalah model persamaannya :

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

Dimana :

- $X_1 = \text{Working Capital to Total Assets}$
 $X_2 = \text{Retained Earnings to Total Assets}$
 $X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes to Total Assets}$
 $X_4 = \text{Sales to Total Assets}$

Tabel
Kriteria titik cut off model Z Score Modifikasi

Kriteria	Nilai Z
Tidak bangkrut jika $Z >$	$Z > 2,6$
Daerah rawan bangkrut (grey area)	$1,1 < Z < 2,6$
Bangkrut jika $Z <$	$Z < 1,1$

Setelah memperoleh hasil perhitungan dengan menggunakan salah satu dari ketiga metode Altman Z Score maka langkah selanjutnya adalah mengklasifikasi perusahaan termasuk kategori tidak bangkrut (sehat), rawan bangkrut atau bangkrut

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diakses dari www.idx.co.id yaitu berupa laporan keuangan tahunan (Annual Report) perusahaan yang terdaftar pada industri makanan dan minuman PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dan PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dari tahun 2019 – 2022 Penelitian ini merupakan jenis kualitatif menggunakan pendekatan diskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kategori industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel menggunakan Teknik purposive sampling yaitu sampel ditentukan oleh peneliti. Berikut ini kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel :

- Perusahaan tercatat pada kategori industri makanan dan minuman di BEI
- Perusahaan memiliki saham Syariah

- c. Perusahaan melaporkan keuangannya pada situs resmi BEI

Variabel yang diteliti pada penelitian ini adalah 5 rasio keuangan sebagai berikut :

- Rasio modal kerja terhadap aset (X1)
- Rasio laba ditahan terhadap total aset
- Rasio EBIT terhadap total aset (X3)
- Rasio nilai buku ekuitas terhadap total hutang (X4)
- Rasio penjualan terhadap total aktiva (X5)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Metode Altman Z Score

Penelitian dilakukan dengan menghitung masing-masing rasio yang terkait dengan rumus metode Altman Z Score kemudian menginterpretasikan hasil dari perhitungan-perhitungan tersebut sehingga mencerminkan kinerja PT. Ultrajaya Mikk Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, dan PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk untuk tahun 2019 - 2021. Rumus metode Altman Z Score yang digunakan sebagai berikut :

$$Z = 0,717 (X1) + 0,874 (X2) + 3,107 (X3) + 0,420 (X4) + 0,998 (X5)$$

Dimana :

Z = Financial Distress Index

$X1$ = Working Capital to Total Assets

$X2$ = Retained Earnings to Total Assets

$X3$ = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets

$X4$ = Book Value of Equity to Book Value of Debt

$X5$ = Sales to Total Assets

Tabel 3. Kriteria titik cut off model Z Score revisi

Kriteria	Nilai Z
Tidak bangkrut jika $Z >$	2,90
Daerah rawan bangkrut (grey area)	1,20 - 2,90
Bangkrut jika $Z <$	1,20

Berdasarkan perhitungan metode Altman Z Score terhadap ketiga perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor makanan dan minuman maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4. Perhitungan Nilai Z-Score tahun 2019 - 2021

No	Kode Perusahaan	Tahun	Variabel					Analisis Altman	
			X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score	Kategori
1	ULTJ	2019	0,436	0,748	0,208	5,932	0,942	4,084	Safe zone
		2020	0,373	0,675	0,162	1,204	0,682	1,849	Grey zone
		2021	0,444	0,850	0,208	2,265	0,758	2,636	Grey zone

PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Hasil perhitungan dengan metode Altman Z Score dari tahun 2019 sampai dengan 2021 menunjukkan bahwa UL TJ berada pada kondisi grey area atau rawan mengalami kebangkrutan pada tahun 2020 dan 2021. Hanya pada tahun 2019 UL TJ

berada pada kondii safe zone atau sehat. Hal ini ditunjukkan dengan penurunan nilai Z Score dari 4,084 pada tahun 2019, menurun menjadi 1,849 pada tahun 2020, kemudian pada tahun 2021 kembali meningkat sebesar 79% dibandingkan dengan tahun 2020.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Tabel 5. Perhitungan Nilai Z-Score tahun 2019 - 2021

No	Kode Perusahaan	Tahun	Variabel					Analisis Altman	
			X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score	Kategori
2	INDF	2019		0,091	0,091		0,796	1,548	Grey zone
			0,070			1,291			
		2020		0,191	0,076		0,501	1,370	Grey zone
			0,064			0,942			
		2021		0,205	0,081		0,554	1,206	Grey zone
			0,077			0,934			

Sumber : Data diolah

Z score PT. Indofood sukses makmur Tbk mengalami penurunan sebesar 18% dari tahun 2019 sebesar 1,548 menjadi 1,370 pada tahun 2020 dan menurun sebesar 16% pada tahun 2021 menjadi 1,206. PT. Indofood Sukses Makmur berada pada kategori Grey zone, dalam artian perusahaan berada pada kondisi keuangan yang rawan akan mengalami kebangkrutan.

PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk

Tabel

Perhitungan Nilai Z-Score tahun 2019 - 2021

No	Kode Perusahaan	Tahun	Variabel					Analisis Altman	
			X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score	Kategori
3	ROTI	2019							Grey zone
			0,164	0,334	0,074	1,946	0,554	2,077	
		2020							Grey zone
			0,257	0,363	0,036	2,636	0,000	2,104	
		2021							Grey zone
			0,191	0,385	0,090	2,123	0,000	2,337	

Nilai Z Score pada PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2019 adalah 2,077. Nilai mengalami peningkatan sebesar 3% dari tahun 2019 menjadi 2,104 pada tahun 2020 dan mengalami peningkatan kembali pada tahun 2021 sebesar 23%. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Nippon Indosari Corporation Tbk.

Analisis Maqashid Syariah Dalam Kebangkrutan

Definisi Maqashid Al-Syariah ialah ketetapan dari makna dan tujuan terhadap hukum-hukum Allah. Sedangkan berdasarkan istilahnya bahwa Maqashid Al-Syari'ah dari pernyataan Wahbah menerangkan sebagai sekumpulan arti ataupun

tujuan yang ingin didapatkan bagi syara' dari seluruh ataupun beberapa permasalahan hukum, dan juga sebagai sasaran syari'at, dan juga dirahasiakan atas perencanaan masing-masing hukum syar'i yang memegang penuh kuasa syari'at, Rasul dan Allah SWT. Pendapat dari Imam Al-Syaribi menjelaskan bahwa terdapat dua hubungan Maqashid Al-Syari'ah yaitu dengan tujuan Allah sebagai pencipta syariah dan dengan tujuan mukalaf. Tujuan Syari' ialah faedah dan kegunaan bagi setiap hamba berdasarkan dua posisi yaitu dunia serta akhirat. Sedangkan tujuan mukalaf ialah pada saat setiap hamba disarankan untuk melakukan seluruh aktivitas sesuai kegunaan dan faedah di dunia serta akhirat antara lain menyisihkan terjadinya kerusakan di dunia. Oleh sebab itu, diharuskan untuk menghasilkan penafsiran mashlahah (kegunaan) dan mafsadah (kerusakan). kinerja maqashid syari'ah adalah komitmen perusahaan untuk mencapai keseimbangan dunia dan akherat, mencapai mashlahah, menghindarkan kemudhorotan (keburukan) dan mencapai falaah. Falaah dalam kehidupan dunia artinya pencapaian keuntungan, profit, atau laba dan falaah dalam arti akherat adalah pencapaian kemenangan dan keselamatan di kaherat yang kekal.(Mulyani,2019).

Industri halal memiliki potensi yang sangat besar di Indonesia. Hal ini merupakan implikasi dari jumlah penduduk muslim Indonesia yang sangat banyak. Makanan halal merupakan kebutuhan dasar seorang muslim dan kebutuhan dasar ini harus terpenuhi agar seorang muslim dapat melanjutkan hidupnya, Diawali semenjak proses produksi hingga tiba di konsumen muslim untuk dikonsumsi, alur produksi industri halal harus berdasarkan kepada aspek:

a. Aspek Landasan Tauhid

Dalam aspek landasan tauhid bukan hanya memikirkan aspek profit duniawi saja akan tetapi aspek akhirat menjadi penyeimbang. Dalam kerangka maqashid syariah, aspek keselamatan menjadi konsentrasi industri halal.

b. Aspek Tujuan

Dalam aspek tujuan dalam industri halal bukan hanya memokuskan pada keuntungan yang maksimal saja, akan tetapi terdapat tanggung jawab dalam proses dan hasilnya. Sehingga mencegah segala kemudharatan baik untuk manusia maupun lingkungan sekitar.(sulistiani,2019)

Tujuan dari maqashid Syariah adalah untuk menjaga masalah atau kebaikan kepada kepentingan public dan juga perusahaan yang diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba (Sa'diyah et al, 2021). Agar perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dalam merealisasikan laba untuk kepentingan publik maka perusahaan harus mempertahankan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat, tidak berpotensi mengalami kebangkrutan. Hal tersebut dapat direalisasikan dengan melakukan antisipasi prediksi kebangkrutan dengan menggunakan salah satu metode prediksi kebangkrutan yaitu Altman z score. Dengan melakukan prediksi kebangkrutan maka tujuan dari maqashid Syariah dalam menjaga keberlangsungan hidup perusahaan (going concern) dapat tercapai

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis prediksi kebangkrutan dengan metode Altman z score pada PT. Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) mulai tahun 2019

sampai 2021 hanya PT. Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk termasuk pada kategori “safe zone” pada tahun 2019 sebesar 4,084. Secara umum ketiga perusahaan berada pada kategori “grey zone”. Artinya PT. Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk masih berpotensi mengalami kebangkrutan. Sedangkan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT. Nippon Indosari Tbk (ROTI) termasuk pada kategori “grey zone”. Hal ini berarti berpotensi akan mengalami kebangkrutan. Untuk menghindari terjadinya kebangkrutan maka PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT. Nippon Indosari Tbk sebaiknya mengubah strategi.

Persepsi maqashid syariah berbanding lurus dengan prediksi kebangkrutan yaitu mempertahankan kemaslahatan. Karena syariah bertujuan untuk mencegah dan menghilangkan kemungkaran atau kerusakan di muka bumi hal ini tentu selaras dengan tujuan prediksi kebangkrutan yaitu untuk meminimalisir dan mencegah terjadinya kebangkrutan bagi perusahaan maupun masyarakat luas sehingga perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya dan juga kehidupan karyawannya.

Referensi :

- Barry, Husnil. (2019). *Prediksi Model Financial Distress (Kebangkrutan) Pada Perusahaan Ritel Bursa Efek Dengan Model Altman dan Springate Indonesia Periode 2012 – 2016*.
- Bilondatu, D. N., Dungga, M. F., & Selvi, S. (2019). Analisis Model Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski Sebagai Metode dalam Memprediksi Kondisi Kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk Periode 2014-2018. *JAMIN : Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Inovasi Bisnis*, 2(1), 40. <https://doi.org/10.47201/jamin.v2i1.35>
- Fauzia, I. Y. (2017). Mendeteksi Kebangkrutan Secara Dini Perspektif Ekonomi Islam. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 19(1), 90. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2015.v19.i1.1758>
- Gatot, Prihatin, Saur Costanius Simamora. Analisis Prediksi kebangkrutan Dengan Metode Altman Z Score Pada Perusahaan Retail Trade Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2017
- Indonesia, Bursa Efek. Laporan Keuangan Tahunan PT. Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2019 – 2021, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dan PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI). Jakarta. Website.<http://www.idx.co.id>
- Harahap, Sofyan Syafri. (2002). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada, 190.
- Hermanto, Bambang dan Mulyo Agung 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta. Lentera Ilmu Cendekia
- Ibrahim, Azharsyah .dkk,(2021) ,*Pengantar Ekonomi islam*, Jakarta: Departemen Ekonomi dan Keuangan Syariah-Bank Indonesia
- Mamduh Hanafi, *Manajemen Keuangan Ed.I* (Yogyakarta : BPFE. 2010) hlm.638.
- M. A. Rifqi A. H. Thahir, “Tafsir Maqasidi: Membangun Paradigma Tafsir Berbasis Mashlahah”, *Millah J. Stud. Agama*, 335–356, 2019.
- Mulyani, S. (2019). Analisis Kinerja Maqashid Syariah Pada Bank Syari’ah (Studi Kasus Pada Bank Umum Syari’ah di Indonesia Tahun 2012-2016). *Al- Iqtishod*, 1(1), 20–44.
- Sulistiani, S. L. (2019). Analisis Maqashid Syariah Dalam Pengembangan Hukum Industri Halal Di Indonesia. *Law and Justice*, 3(2), 91–97. <https://doi.org/10.23917/laj.v3i2.7223>
- Syafrida Hani (2015). *“Teknik Analisa Laporan Keuangan”* Medan : UMSU Press
- Zamzam, H. A. dan F. (2020). *Filsafat Ekonomi Islam: Ikhtiar Memahami Nilai Esensial*

Ekonomi Islam. Kencana.

<https://www.jurnas.com/artikel/125110/Teten-Masduki-Peluang-Ekonomi-Syariah-Sangat-Menjanjikan/>