

Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Berbasis Syariah Di Indonesia

Titik Inayati¹⁾, Sarah Yuliarini²⁾

^{1,2} Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

*Email korespondensi: titikinayati@uwks.ac.id

Abstract

This study aimed to determine the Financial Distress of Sharia-based oil palm plantation companies in Indonesia. The population of this research is oil palm plantation companies whose data are contained in the Indonesian stock exchange, while the research sample uses the criteria of sharia-based oil palm plantation companies. This company is managed according to sharia and developing its capital in cooperation with sharia banking. The number of research samples is 7 palm oil companies. The data was taken in the 2014-201 period on the Indonesia Stock Exchange. Financial distress using the Altman formula with $Z\text{-Score} = 3.25 + 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$. The results showed (1) Astra Agro Lestari, Tbk (AALI), (2) Austindo Nusantara Jaya (ANNJ) (3) Perkebunan Tinggi Elang, Tbk (BWPT), (4) PP London Sumatra Indonesia, Tbk (LSIP), (5) Sampoerna Agro, Tbk (SGRO), (6) Salim Ivomas Pratama, Tbk (SIMP), (7) Sawit Sumbermas Sarana, Tbk (SSMS) in the safe category from bankruptcy. The Palm Oil Company Sumbermas Sarana, Tbk (SSMS) with the average Z-Score calculation shows several $5.8 > 2.60$, describing the condition of the company in the safest category from bankruptcy compared to other companies.

Keywords: Financial distress, oil palm plantations, bankruptcy, and safety.

Saran sitasi: Inayati, T., & Yuliarini, S. (2022). Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit Berbasis Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(02), 1220-1228. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5282>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5282>

1. PENDAHULUAN

Industri perkebunan di Indonesia, rata-rata mempunyai perkebunan kelapa sawit, walaupun beberapa perkebunan memiliki usaha pekebunan karet, kopi, selain perkebunan kelapa sawit (Info Sawit, 2018). Kelapa sawit itu sendiri merupakan salah satu sektor industri yang mampu menopang devisa negara. Tahun 2017 sektor ini memberikan kontribusi terhadap PDP nasional sebesar Rp. 300 Triliun dan sebagai industri penyumbang devisa terbesar bagi perekonomian Indonesia. Apalagi devisa sawit tersebut dihasilkan dari kebun-kebun sawit yang tersebar pada lebih 200 kabupaten di Indonesia. Kelebihan lain yang dimiliki beberapa perusahaan sudah mendapatkan Sertifikasi *Indonesia Sustainability Palm Oil* (ISPO). Secara umum, perkebunan kelapa sawit masih mempunyai potensi untuk dikembangkan dan menambah devisa negara (Indonesia Palm Oil Association, 2019).

Namun, dalam perkembangannya perkebunan kelapa sawit juga menghadapi berbagai permasalahan yang semakin kompleks, munculnya beragam isu di dunia maupun yang sifatnya lokal. Beberapa isu apabila tidak dipahami dan diantisipasi maka dapat menyebabkan adanya ancaman penurunan kinerja keuangannya atau bahkan lebih parah akan mengalami kebangkrutan. Isu-isu lokal misalnya menyangkut kesiapan dan minimnya pengetahuan *planter* muda dalam upaya pengembangan sektor perkebunan kelapa sawit. Isu-isu dunia kaitannya dengan adanya kebijakan resolusi sawit Uni Eropa dan anti dumping untuk biodiesel berbasis sawit, yang berdampak pada tingkat ekspor minyak sawit dari Indonesia. Ditambah lagi kebijakan India menaikkan pajak impor minyak sawit dua kali lipat dibandingkan tahun 2016 (Association, n.d.).

Permasalahan lain terus bermunculan terhadap industri kelapa sawit di Indonesia. Diantaranya

adanya persaingan antar negara penghasil minyak kelapa sawit, ketidakpastian hukum terhadap HGU perkebunan tetap menjadi kekhawatiran dengan munculnya PP 57/2017 dan peraturan turunannya. Beberapa peraturan daerah yang kontra produktif tidak mendukung perkembangan industri perkebunan kelapa sawit. Isu dampak adanya kampanye anti sawit yang dilaksanakan LSM/NGO lokal dan lembaga asing terkait isu HAM, seperti perampasan hak masyarakat adat akan berpengaruh terhadap turunnya harga minyak sawit.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia pada sub sektor perkebunan terdapat 16 perusahaan sub sektor perkebunan yang go public (Bursa Efek Indonesia, n.d.). Dengan beberapa kriteria sampel penelitian akan ditentukan jumlah perusahaan sub sektor yang sesuai kriteria. Penelitian ini berdasarkan fenomena adanya kekhawatiran berbagai permasalahan yang dihadapi perkebunan kelapa sawit, kemudian adanya tekanan dari dunia internasional terkait kampanye anti sawit. Beberapa permasalahan dan kendala yang ada bila tidak diantisipasi dengan baik, dalam beberapa tahun kedepan perusahaan kelapa sawit ini akan mengalami penurunan kinerja keuangan bahkan bisa saja mengalami kebangkrutan.

Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan yang biasanya disusun oleh akuntan perusahaan pada akhir periode yang terdiri dari neraca, rugi laba dan laporan laba ditahan (Wahlen JM et, 2008). Laporan keuangan disusun untuk memberikan informasi mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dan memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan dalam periode tertentu. Laporan keuangan bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan, baik pihak internal maupun pihak eksternal. Bagi pihak eksternal perusahaan seperti investor, laporan keuangan dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi (Kasmir, 2010). Ada beberapa indikator yang bisa menjadi prediksi kebangkrutan. Salah satu sumbernya adalah analisis aliran kas untuk saat ini atau untuk masa mendatang. Sumber lain adalah analisis strategi perusahaan. analisis ini memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan, struktur biaya relatif terhadap pesaingnya, kualitas manajemen, kemampuan manajemen mengendalikan biayanya dan lainnya (Darmawan Syahrial, 2014).

Mendeskripsikan secara garis besar penyebab kebangkrutan dibagi menjadi dua faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal terkait

dengan tidak efisiennya manajemen akan mengakibatkan kerugian yang terus menerus menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya (Darsono dan Ashari, 2010). Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.

Pada dasarnya, analisis dilakukan untuk mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat resiko atau tingkat kesehatan suatu perusahaan. Analisis perlu dilakukan sebagai antisipasi awal peringatan dini dan resiko terburuk yang mungkin akan terjadi. Karena kebangkrutan merupakan persoalan yang serius, maka jika ada peringatan dini akan potensi kebangkrutan dapat membantu pihak manajemen dalam memperbaiki kinerja dan menyelesaikan permasalahan yang terjadi. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan dan memprediksi kebangkrutan pada tujuh perusahaan industri kelapa sawit yang berbasis syariah.

Penilaian *Financial Distress* pada perusahaan perkebunan kelapa sawit dengan menggunakan metode Z-Score Altman. Metode ini memperhitungkan beberapa rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan. Analisis dilakukan untuk menilai kondisi kesehatan perusahaan dalam waktu 4 tahun ke depan. Nilai Z dari hasil perhitungan dapat menunjukkan perusahaan berada pada kategori sehat, grey atau bangkrut. (Altman,E, 1968). Apabila perusahaan dalam kategori bangkrut, perusahaan dapat sedini mungkin untuk mengantisipasi kemungkinannya dan lebih meningkatkan kinerjanya sehingga terhindar dari kebangkrutan. Data yang diteliti adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Metode Z-Score Altman merupakan salah satu teknik statistik yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Metode Altman dikembangkan oleh seorang peneliti berkebangsaan Amerika Serikat bernama Edward I. Altman pada pertengahan 1960 dengan menggunakan rasio-rasio keuangan (Kurniawanti, 2012). Pada tahun 1983 dan 1984, model prediksi kebangkrutan dikembangkan

lagi oleh Altman untuk beberapa negara. Dari penelitian tersebut ditemukan nilai Z baru untuk perusahaan yang *go public* (Altman.E, 1968). Ternyata metode Z-Score Altman memiliki tingkat kevalidan hingga 95%.

Perhitungan dari metode Z-Score Altman dapat menggambarkan perusahaan berada pada kondisi bangkrut atau tidak bangkrut. Dari hasil perhitungan, dapat diklasifikasikan sebagai berikut :

- a. Mempunyai Z-Score $>2,6$ diklasifikasikan sebagai perusahaan aman/bagus/ sehat/terhidar risiko.
- b. Mempunyai $2,6 \leq \text{Z-Score} < 1,1$ diklasifikasikan sebagai perusahaan abu-abu (antara sehat dan bangkrut).
- c. Mempunyai Z-Score $<1,1$ perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan

Hasil penelitian yang menyatakan tingkat keakuratan yang tinggi dari hasil analisis dengan metode Z-Score Altman dapat menggolongkan perusahaan pada kondisi bangkrut atau tidak bangkrut (Raffles W. Tambunan dan M. G. Wi Endang, 2015). Penelitiannya tentang *financial distress* perusahaan kesehatan di Kuwait. Data diambil pada perusahaan-perusahaan go publik di Bursa Efek Kuwait. Data laporan keuangan diambil tahun 2013 – 2016. Hasil penelitian menunjukkan dua perusahaan pada posisi *grey* dan perusahaan lainnya dalam posisi aman. (Muzaed S. Ali, 2018).

Penelitian menggunakan *financial distress* juga dilakukan pada bisnis maskapai penerbangan di Amerika Serikat dengan metode Z Score –Altman (Stepanyan A, 2014). Subyek penelitian tujuh maskapai penerbangan terbesar di Amerika Serikat selama periode enam tahun. Hasil penelitian menunjukkan tujuh maskapai penerbangan terbesar di Amerika Serikat berpotensi kebangkrutan meskipun ada peningkatan industri penerbangan. Sedangkan melakukan penelitian analisis Z Score Altman pada hotel di Yunani. Selain memprediksi kebangkrutan, penelitian ini juga menghitung tingkat diferensiasi risiko kebangkrutan yang disebabkan oleh berbagai kategori hotel, menggunakan tiga versi model Altman. Hasil penelitian menunjukkan 80 persen dari total hotel berbintang dalam kondisi aman. 20 persen menunjukkan resiko kebangkrutan (Mihail Diakomihalis, 2012). Penelitinya tentang 21 industri tekstil di Pakistan menggunakan Z Score Altman. Hasil penelitian menunjukkan 12 perusahaan dalam

kondisi stabil, 9 perusahaan terancam bangkrut. Data diambil dari laporan keuangan Bursa Efek Karachi periode 2000-2010 (Fawad Hussain, Iqtidar Ali, 2014).

Peneliti lainnya, tentang *financial distress* perusahaan kesehatan di Kuwait. Data diambil pada perusahaan-perusahaan go publik di Bursa Efek Kuwait, periode tahun 2013 – 2016 (Muzaed S. Ali, 2018). Hasil penelitian menunjukkan dua perusahaan pada posisi *grey* dalam arti perusahaan tersebut rawan mengalami kebangkrutan dan perusahaan lainnya dalam posisi aman. Penelitian tentang laporan keuangan perbankan syariah di Arab Saudi dengan metode Z Score Altman., selama tiga tahun terakhir (2007 – 2010) dan membandingkan dengan score tahun 2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbankan syariah di Arab Saudi harus bekerja keras untuk meningkatkan rasio mereka karena dalam kondisi bangkrut, mereka hendaknya melakukan evaluasi kembali terhadap pembiayaan jangka panjang bagi UMKM. Sedangkan kondisi keuangan perbankan syariah pada umumnya sehat. Dalam penelitian ini juga disimpulkan bahwa model Z Score valid digunakan untuk mengukur kinerja bank syariah (Obaid Saif H. Al Zaabi, 2011).

Secara empiris penelitian terkait *financial distress* masih relevan digunakan untuk mengukur kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan di bursa efek Thailand (Kakinuma, 2020). Begitu juga *financial distress* digunakan dalam penelitian dengan menggunakan sampel 290 perusahaan di Pakistan, hasilnya menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, rasio arus kas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan SIG tidak signifikan (Waqas & Md-Rus, 2018). Penelitian selanjutnya, mengetahui hubungan antar variabel rasio keuangan antara perusahaan yang mengalami *Financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* (Handani et al., 2018). Penelitian ini menggunakan sampel penelitian 90 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI data yang digunakan laporan keuangan tahun 2016-2018, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*; variabel likuiditas, leverage, dan arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*; dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *financial distress* (Dirman, 2020)

2. METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2014 - 2019 yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia melalui website : www.idx.co.id . Sedangkan subjek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perkebunan di Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perkebunan di Indonesia yang telah go publik dan sahamnya tercatat dalam Bursa Efek Indonesia sebanyak 19 perusahaan perkebunan kelapa sawit. Sampel dalam penelitian ini ialah perusahaan sub sektor perkebunan di Indonesia yang memenuhi kriteria sampel penelitian sebagai berikut : (1) Perusahaan yang menjalankan bisnisnya dengan syariah, (2) Mempunyai laporan keuangan secara berturut sejak tahun 2014 sampai dengan tahun 2019.

Tabel 1 Sampel Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit di Indonesia

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari,Tbk
2	ANJT	Austindo Nusantara Jaya,Tbk
3	BWPT	Eagle High Plantation, Tbk
4	LSIP	PP London Sumatera Indonesia, Tbk
5	SGRO	Sampoerna Agro, Tbk
6	SIMP	Salim Ivomas Pratama, Tbk
7	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana,Tbk

Jenis data pada penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dapat dihitung, berupa data laporan keuangan tujuh perusahaan: (1)Astra Agro Lestari,Tbk (AALI) (*Sejarah Dan Profil Astra Agro Lestasi*, 2012), (2) Austindo Nusantara Jaya (ANNJ)(*Sejarah Dan Profil Austindo Nusantara Jaya*, 2012) (3) Eagle High Plantation, Tbk (BWPT)(*Sejarah Dan Profil Eangle High Plantations*, 2012), (4) PP London Sumatera Indonesia, Tbk (LSIP) (*Sejarah Dan Profil PP London Sumatra Indonesia*, 2012), (5) Sampoerna Agro, Tbk (SGRO)(*Sejarah Dan Profil Sampoerna Agro Niaga*, 2012) , (6) Salim Ivomas Pratama, Tbk (SIMP) (*Sejarah Dan Profil Salim Infomas Pratama*, 2012), (7) Sawit Sumbermas Sarana,Tbk (SSMS) (*Sejarah Dan Profil Sawit Sumbermas Sarana*, 2012).

Tabel 2. Astra Agro Lestari,Tbk (AALI)

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Klasifikasi
2014	(0.6035)	0.4606	1.3331	0.0777	4.5179	Aman
2015	0.2159	0.1054	0.3672	0.0533	3.9918	Aman
2016	0.0294	0.2845	0.7208	0.4380	4.7227	Aman
2017	0.5670	0.2686	0.7705	0.4534	5.3094	Aman
2018	0.3478	0.1846	0.5522	0.3935	4.7282	Aman
2019	0.7065	0.0000	0.0002	0.3633	4.3200	Aman

Data laporan keuangan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019 yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia, n.d.).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan tujuh perusahaan sub sektor perkebunan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia dalam website : www.idx.co.id. Analisis data menggunakan metode Z-Score Altman untuk mengetahui kondisi kesehatan perusahaan dan memprediksi *Financial Distress* empat perusahaan perkebunan kelapa sawit. Adapun langkah-langkah penelitian sebagai berikut :

- Menghitung rasio keuangan :
 $X1$: Modal kerja/ Total aktiva
 $X2$: Laba ditahan/ Total aktiva
 $X3$: EBIT/ Total aktiva
 $X4$: Nilai pasar ekuitas/ total hutang
- Melakukan perhitungan dengan metode Z-Score Altman untuk perusahaan non manufactur yang operasionalnya di Negara berkembang dengan rumus sebagai berikut :

$$Z = 3,25 + 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$
- Dari hasil perhitungan, klasifikasikan sesuai dengan titik *cut off* yang telah ditetapkan oleh Altman. Dari hasil perhitungan, dapat diklasifikasikan sebagai berikut :
 - Mempunyai Z-Score > 2,6 diklasifikasikan sebagai perusahaan aman/bagus/sehat/terhindar risiko.
 - Mempunyai $2,6 \leq Z\text{-Score} < 1,1$ diklasifikasikan sebagai perusahaan abu-abu (antara sehat dan bangkrut).
 - Mempunyai Z-Score <1,1 diklasifikasikan sebagai perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan 7 (tujuh) perusahaan dengan menggunakan metode Z-Score Altman periode tahun 2014 sampai dengan 2019, sebagai berikut:

Pada tabel 2 menunjukkan hasil perhitungan Z-Score perusahaan Astra Agro Lestari,Tbk (AALI) yang dihitung berdasarkan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil perhitungan menunjukkan

nilai Z-Score selama periode 6 (enam) tahun diatas 2,6 maka perusahaan Astra Agro Lestari,Tbk (AALI) dikatakan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.

Tabel 3. Austindo Nusantara Jaya, Tbk (ANJT)

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Klasifikasi
2014	0.1754	0.2483	0.5119	0.8044	4.9899	Aman
2015	(0.0586)	0.0039	0.0080	0.4245	3.6278	Aman
2016	0.2420	0.0985	0.2478	0.3414	4.1797	Aman
2017	0.2917	0.4108	0.8678	0.3344	5.1547	Aman
2018	0.4074	0.0270	0.0741	0.2698	4.0283	Aman
2019	0.2558	0.0355	0.0803	0.2457	3.8672	Aman

Pada tabel 3. menunjukkan hasil perhitungan Z-Score perusahaan Austindo Nusantara Jaya, Tbk (ANJT) yang dihitung berdasarkan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil perhitungan

menunjukkan nilai Z-Score selama peiode 6 (enam) tahun diatas 2,6 maka perusahaan Austindo Nusantara Jaya, Tbk (ANJT) dikatakan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.

Tabel 4. Eagle High Plantation, Tbk (BWPT)

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Klasifikasi
2014	(0.5968)	0.0240	0.0677	0.4550	3.1999	Aman
2015	(0.4326)	0.0434	0.0779	0.3933	3.3320	Aman
2016	(0.3998)	0.0491	0.1390	0.4294	3.4677	Aman
2017	(0.5342)	0.0729	0.0887	0.4323	3.3098	Aman
2018	(0.4900)	0.0364	0.2303	0.4141	3.4408	Aman
2019	(0.3471)	(0.2409)	(0.6143)	0.3838	2.4314	Aman

Pada tabel 4. menunjukkan hasil perhitungan Z-Score perusahaan Eagle High Plantation, Tbk (BWPT) yang dihitung berdasarkan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil perhitungan

menunjukkan nilai Z-score selama peiode 6 (enam) tahun diatas 2,6 maka perusahaan Eagle High Plantation, Tbk (BWPT) dikatakan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.

Tabel 5. London Sumatera Indonesia (LSIP)

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Klasifikasi
2014	0.8410	0.3477	0.9424	0.6008	5.9819	Aman
2015	0.5170	0.2296	0.6287	0.6801	5.3055	Aman
2016	0.7899	0.2794	0.5531	0.5667	5.4392	Aman
2017	1.2534	0.2992	0.6565	0.6334	6.0925	Aman
2018	1.2543	0.1103	0.2792	0.6026	5.4965	Aman
2019	1.1071	0.0958	0.2318	0.5951	5.2798	Aman

Pada tabel 5. menunjukkan hasil perhitungan Z-Score perusahaan London Sumatera Indonesia (LSIP) yang dihitung berdasarkan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil perhitungan menunjukkan

nilai Z-score selama peiode 6 (enam) tahun diatas 2,6 maka perusahaan London Sumatera Indonesia (LSIP) dikatakan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.

Tabel 6. Sampoerna Agro,Tbk (SGRO)

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5	Klasifikasi
2014	0.9410	0.3414	0.6270	0.0006	5.1600	Aman
2015	1.4443	0.2273	0.3649	0.0006	5.2871	Aman
2016	0.3125	0.1750	0.1830	0.0005	3.9211	Aman
2017	0.1161	0.2564	0.3904	0.0006	4.0135	Aman
2018	(0.1027)	0.1269	0.1058	0.0005	3.3806	Aman
2019	(0.7285)	0.1348	0.1235	0.0005	2.7803	Aman

Pada tabel 6. menunjukkan hasil perhitungan Z-Score perusahaan Sampoerna Agro,Tbk (SGRO) yang dihitung berdasarkan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil perhitungan menunjukkan

nilai Z-score selama periode 6 (enam) tahun diatas 2,6 maka perusahaan Sampoerna Agro,Tbk (SGRO) dikatakan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.

Tabel 7. Salim Ivomas Pratama,Tbk (SIMP)

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Klasifikasi
2014	(0.1880)	0.2608	0.3708	0.2328	3.9264	Aman
2015	(0.0714)	0.1678	0.3460	0.2347	3.9271	Aman
2016	0.2278	0.0611	0.2880	0.2276	4.0545	Aman
2017	0.0200	0.0679	0.2402	0.2231	3.8012	Aman
2018	(0.1519)	0.0915	(0.0345)	0.2073	3.3624	Aman
2019	(0.3848)	0.0597	(0.1236)	0.1982	2.9994	Aman

Pada tabel 7. menunjukkan hasil perhitungan Z-Score perusahaan Salim Ivomas Pratama,Tbk (SIMP) yang dihitung berdasarkan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil perhitungan menunjukkan

nilai Z-score selama periode 6 (enam) tahun diatas 2,6 maka perusahaan Salim Ivomas Pratama,Tbk (SIMP) dikatakan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.

Tabel 8. Sawit Sumbermas Sarana,Tbk (SSMS)

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Klasifikasi
2014	(0.1880)	0.2608	0.3708	0.2328	3.9264	Aman
2015	(0.0714)	0.1678	0.3460	0.2347	3.9271	Aman
2016	0.2278	0.0611	0.2880	0.2276	4.0545	Aman
2017	0.0200	0.0679	0.2402	0.2231	3.8012	Aman
2018	(0.1519)	0.0915	(0.0345)	0.2073	3.3624	Aman
2019	(0.3848)	0.0597	(0.1236)	0.1982	2.9994	Aman

Pada tabel 8. menunjukkan hasil perhitungan Z-Score perusahaan Sawit Sumbermas Sarana,Tbk (SSMS) yang dihitung berdasarkan periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Hasil perhitungan menunjukkan nilai Z-score selama periode 6 (enam) tahun diatas 2,6 maka perusahaan perusahaan Sawit Sumbermas Sarana,Tbk (SSMS) dikatakan dalam kondisi aman dari kebangkrutan.

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan rumus Model Z-Score Atlman, (1)Astra Agro

Lestari,Tbk (AALI), (2) Austindo Nusantara Jaya (ANJt) (3) Eagle High Plantation, Tbk (BWPT), (4) PP London Sumatera Indonesia, Tbk (LSIP), (5) Sampoerna Agro, Tbk (SGRO), (6) Salim Ivomas Pratama, Tbk (SIMP), (7) Sawit Sumbermas Sarana,Tbk (SSMS). selama periode 6 (enam) tahun dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2019, menunjukkan hasil dalam tabel dan gambar 1 berikut ini:

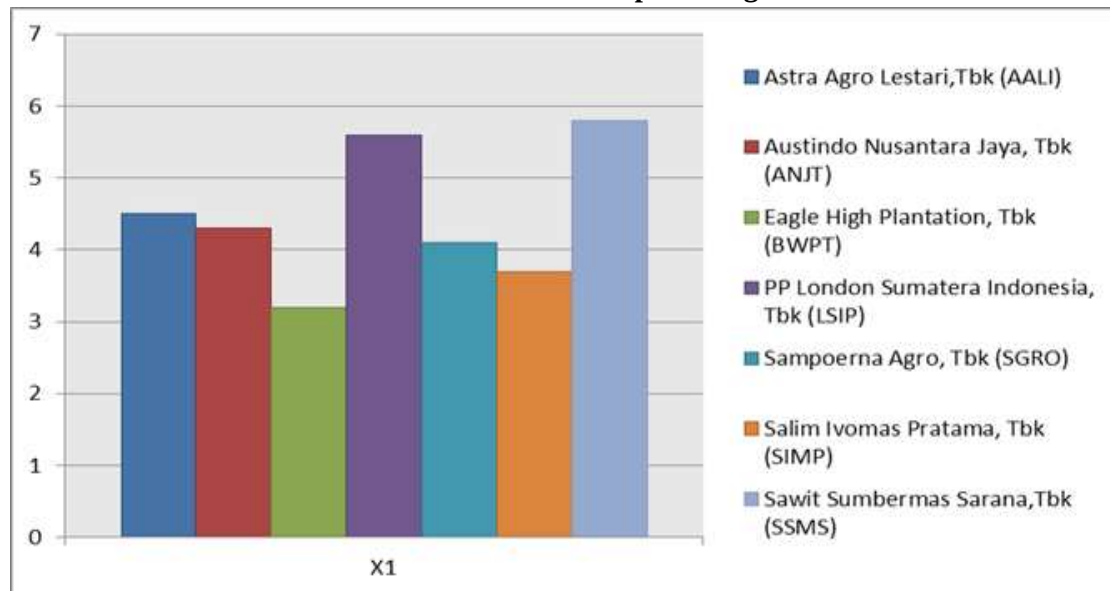
Tabel 9. Hasil Perhitungan Z Score

No	Nama Perusahaan	Hasil Rata-rata Z-Score Periode 2014-2019	Keterangan
1	Astra Agro Lestari,Tbk (AALI)	4,5 > 2,6	Aman
2	Austindo Nusantara Jaya, Tbk (ANJT)	4,3 > 2,6	Aman
3	Eagle High Plantation, Tbk (BWPT)	3,2 > 2,6	Aman
4	PP London Sumatera Indonesia, Tbk (LSIP)	5,6 > 2,6	Aman
5	Sampoerna Agro, Tbk (SGRO)	4,1 > 2,6	Aman
6	Salim Ivomas Pratama, Tbk (SIMP)	3,7 > 2,6	Aman
7	Sawit Sumbermas Sarana,Tbk (SSMS)	5,8 > 2,6	Aman

Tabel 9. hasil perhitungan Z-score 7 (tujuh) perusahaan 1)Astra Agro Lestari,Tbk (AALI), (2) Austindo Nusantara Jaya (ANJT) (3) Eagle High Plantation, Tbk (BWPT), (4) PP London Sumatera Indonesia, Tbk (LSIP), (5) Sampoerna Agro, Tbk

(SGRO) , (6) Salim Ivomas Pratama, Tbk (SIMP), (7) Sawit Sumbermas Sarana,Tbk (SSMS). selama periode 6 (enam) tahun dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2019 kondisi aman dari kebangkrutan.

Gambar 1. Grafik hasil perhitungan Z-Score



Dalam gambar grafik 1. menunjukkan grafik tertinggi tingkat risiko yang aman dari kebangkrutan pada Sawit Sumbermas Sarana, Tbk (5,8), kedua Austindo Nusantara Jaya, Tbk (5,6), ketiga Astra Agro Lestari, Tbk (4,5) Austindo Nusantara Jaya, Tbk (4,3), keempat Sampoerna Agro, Tbk (4,1) kelima Salim Ivomas Patama, Tbk (3,7) dan terakhir Eagle High Plantation, Tbk (3,2).

3.2. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa kondisi 7 (tujuh) perusahaan sektor pertanian pada sub sektor Perkebunan berbasis syariah dalam kondisi bagus/sehat. Hal terkait isu-isu internasional tidak berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan tersebut. Hal ini terbukti pada bulan pebruari sub sektor perkebunan mendominasi pergerakan indeks saham sektor pertanian. Saham SSMS tercatat sebagai saham dengan transaksi terbesar di sektor ini, sesuai dengan hasil rata-rata Z-score periode 2014-2019 menunjukkan nilai score yang paling tinggi. (RTI, 22 pebruari 2019).

Apabila kita perhatikan secara terperinci tabel-tabel pengukuran 7 (tujuh) perusahaan sub sektor perkebunan menunjukkan terjadi penurunan perhitungan Z-Score tahun 2019. Hal ini juga terlihat dalam laporan financial pada RTI Business, dimana tujuh perusahaan tersebut dalam zona merah pada tahun 2019 kecuali perusahaan Sampoerna Agro, Tbk (SGRO) (RTI,14-1-2020). Walaupun akan terjadi penurunan kinerja namun berdasarkan hasil analisis Z-score perusahaan masih dalam katagori aman

(Altman, 1986). Namun, perlu kehati-hatian pihak manajemen dalam menentukan strategi yang tepat.

Terjadinya pandemi virus covid 19 pada pertengahan tahun 2019 yang dialami hampir seluruh dunia membawa pengaruh dalam menurunnya permintaan cude palm oil (CPO) beserta harga jualnya, sehingga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kondisi ini diperparah dengan penutupan pusat perbelanjaan di beberapa kota besar, sehingga memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap kinerja perusahaan. Apalagi momen hari raya yang biasanya ada peningkatan permintaan namun karena jatuhnya bersamaan dengan lockdown sangat mempengaruhi bisnis ritel. Namun, seiring dengan pembukaan lockdown di sejumlah Negara beberapa perkebunan kelapa sawit mencatat adanya perbaikan permintaan CPO. Harga ditingkat global juga sudah membaik, demikian ungkap Santoso (kontan.co.id). Kondisi pandemi covid 19 yang belum tahu kapan akan berakhir, perlu diwaspadai kondisi untuk mempertahankan kinerja perkebunan kelapa sawit.

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Rafles W. Tambunan, Dwiatmanto dan M. G. Wi Endang N. P (2015), Stepanyan A (2014), Muzaed S Ali (2018), Obaid Saif H. Al Zaabi (2011) meneliti tentang laporan keuangan perusahaan, perbankan, maskapai penerbangan, UMKM dan bank syariah menunjukkan hasil analisis *financial distress* dengan posisi yang berbeda-beda dalam memprediksi kondisi perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji perhitungan dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Perusahaan Astra Agro Lestari, Tbk (AALI) dengan perhitungan rata-rata hasil Z-Scorenya periode 2014 sampai dengan 2019 menunjukkan angka sebesar 4,5 > 2,60 menggambarkan kondisi perusahaan kategori aman dari kebangkrutan.
- b. Perusahaan Austindo Nusantara Jaya (ANJT) dengan perhitungan rata-rata hasil Z-Scorenya periode 2014 sampai dengan 2019 menunjukkan angka sebesar 4,3 > 2,60 menggambarkan kondisi perusahaan kategori aman dari kebangkrutan.
- c. Perusahaan Eagle High Plantation, Tbk (BWPT) dengan perhitungan rata-rata hasil Z-Scorenya periode 2014 sampai dengan 2019 menunjukkan angka sebesar 3,2 > 2,60 menggambarkan kondisi perusahaan kategori aman dari kebangkrutan.
- d. Perusahaan PP London Sumatera Indonesia, Tbk (LSIP) dengan perhitungan rata-rata hasil Z-Scorenya periode 2014 sampai dengan 2019 menunjukkan angka sebesar 5,6 > 2,60 menggambarkan kondisi perusahaan kategori aman dari kebangkrutan.
- e. Perusahaan Sampoerna Agro, Tbk (SGRO) dengan perhitungan rata-rata hasil Z-Scorenya periode 2014 sampai dengan 2019 menunjukkan angka sebesar 4,1 > 2,60 menggambarkan kondisi perusahaan kategori aman dari kebangkrutan.
- f. Perusahaan Salim Ivomas Pratama, Tbk (SIMP) dengan perhitungan rata-rata hasil Z-Scorenya periode 2014 sampai dengan 2019 menunjukkan angka sebesar 3,7 > 2,60, menggambarkan kondisi perusahaan kategori aman dari kebangkrutan.
- g. Perusahaan Sawit Sumbermas Sarana, Tbk (SSMS) dengan perhitungan rata-rata hasil Z-Scorenya periode 2014 sampai dengan 2019 menunjukkan angka sebesar 5,8 > 2,60, menggambarkan kondisi perusahaan kategori aman dari kebangkrutan.

5. DAFTAR PUSTAKA

Altman, E. (1968). *No Title* (J. Finance (ed.); 23rd ed.). Association, I. P. O. (n.d.). Beragam Isu Jadi Tantangan Industri Kelapa Sawit Indonesia. 2019. <https://gapki.id/news/4419/sawit-sumbang-devisa-300-triliun-untu-negeri-ini-apa-maknanya>. Diakses 26/04/2019.

- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Laporan Keuangan Tahunan*. <http://www.idx.co.id/>
- Darmawan Syahril. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan* (Pertama). Mitra Wacana Media.
- Darsono dan Ashari. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi.
- Dirman, A. (2020). Financial Distress: the Impacts of Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size, and Free Cash Flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22(1), 17–25.
- Fawad Hussain, Iqtidar Ali, S. U. dan M. A. (2014). (2014). Can Altman Z-score Model Predict Business failures in Pakistan? Evidence from Textile companies of Pakistan Title. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5(13).
- Handani, A., Amin, M., & Saleh, S. (2018). Financial Distress Analysis on Indonesia Stock Exchange Companies. *International Journal For Innovative Research in Multidisciplinary Field*, 4(3), 73–74.
- Info Sawit. (2018). *Beragam Isu Jadi Tantangan Industri Kelapa Sawit Indonesia*. <https://www.infosawit.com/news/8668/tantangan-industri-kelapa-sawit-semakin-kompleks>. Diakses 26/04/2019
- Kakinuma, Y. (2020). Return premium of financial distress and negative book value: Emerging market case. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 25–31. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.N08.025>
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Kencana Prenada Media Group (ed.)). Kencana Prenada Media Group.
- Mihail Diakomihalis. (2012). The accuracy of Altman's models in predicting hotel bankruptcy Title. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(2).
- Muzaed S. Ali. (2018). The Application of Altman's Z -Score Model in Determining the Financial Soundness of Healthcare Companies Listed in Kuwait Stock Exchange. *International Journal of Economic Papers*, 3(1), 1–5.
- Obaid Saif H. Al Zaabi. (2011). Potential for the application of emerging market Z-score in UAE Islamic banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 4(2), 158–173.
- Raffles W. Tambunan dan M. G. Wi Endang, N. . (2015). Analisis Prediksi kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) (Studi Pada Sub Sektor Rokok Yang listing dan perusahaan Delisting di BEI Indonesia Tahun 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 19(1).

- Sejarah Dan profil Astra Agro Lestasi.* (2012). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-danprofil-singkat-aali/>) diakses 21 Januari 2020.
- Sejarah dan Profil Austindo Nusantara Jaya.* (2012). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-danprofil-singkat-anjt/>) diakses 21 Januari 2020.
- Sejarah Dan Profil Eangle High Plantations.* (2012). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-danprofil-singkat-bwpt/>) diakses 21 Januari 2020.
- Sejarah dan Profil PP London Sumatra Indonesia.* (2012). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-danprofil-singkat-scro/>) diakses 21 Januari 2020.
- Sejarah dan Profil Salim Infomas Pratama.* (2012). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-danprofil-singkat-simp/>) diakses 21 Januari 2020.
- Sejarah dan Profil Sampoerna Agro Niaga.* (2012). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-danprofil-singkat-scro/>) diakses 21 Januari 2020.
- Sejarah dan Profil Sawit Sumbermas Sarana.* (2012). <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-danprofil-singkat-ssms/>
- Stepanyan A. (2014). International Journal of Advances in Management and Economics Case Study Altman's Z-Score in the Airline Business. Case Study of Major U.S. Carriers. Are they Potential Bankruptcy Candidates? *Ijame*, 3(0), 16. www.managementjournal.info
- Wahlen JM et, al. (2008). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective*, (7th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Waqas, H., & Md-Rus, R. (2018). Predicting financial distress: Importance of accounting and firm-specific market variables for Pakistan's listed firms. *Cogent Economics and Finance*, 6(1), 1–16. <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1545739>