

Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Manufaktur Subindustri Material Konstruksi

Dzaidafa Zulqa Adwiwanzah¹, Febrina Rita Albeta²

Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Riau

Email: dzaidafa.zulqa3662@student.unri.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis potensi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur subindustri material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Penelitian dilakukan terhadap sepuluh perusahaan dengan periode pengamatan tahun 2021–2023 berdasarkan lima rasio keuangan: modal kerja terhadap total aset (X1), laba ditahan terhadap total aset (X2), EBIT terhadap total aset (X3), nilai pasar ekuitas terhadap total kewajiban (X4), dan penjualan terhadap total aset (X5). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan, yang dianalisis secara deskriptif kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2021 terdapat tiga perusahaan dalam kategori sehat, dua berada pada zona abu-abu, dan lima berada dalam kategori berisiko bangkrut. Pada tahun 2022, jumlah perusahaan sehat tetap tiga, namun perusahaan di zona abu-abu menurun menjadi satu dan yang berisiko bangkrut meningkat menjadi enam. Sementara pada tahun 2023, hanya dua perusahaan yang tetap sehat, satu berada dalam zona abu-abu, dan tujuh perusahaan teridentifikasi berisiko mengalami kebangkrutan. Temuan ini menunjukkan adanya tren penurunan kondisi keuangan perusahaan subindustri material konstruksi selama tiga tahun terakhir. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan strategis terkait stabilitas keuangan.

Kata kunci: Prediksi Kebangkrutan, Altman Z-Score, Perusahaan Manufaktur, Material Konstruksi, Bursa Efek Indonesia

1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak terlepas dari kontribusi sektor-sektor produktif yang menopangnya. Di Indonesia, sektor industri menempati peran strategis sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Salah satu sektor industri yang memiliki kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional adalah sektor manufaktur, yang tidak hanya menjadi penyedia kebutuhan konsumsi dan bahan baku, tetapi juga mendorong tumbuhnya sektor-sektor pendukung seperti logistik, perdagangan, dan jasa.

Dalam sektor manufaktur, subindustri material konstruksi memiliki signifikansi tersendiri, terutama karena keterkaitannya dengan proyek pembangunan infrastruktur nasional yang terus berkembang. Didukung oleh Proyek Strategis Nasional (PSN) dan kebijakan pemerintah dalam mempercepat pembangunan, permintaan terhadap produk material konstruksi mengalami peningkatan yang signifikan. Hal ini menjadikan subindustri ini sebagai salah satu pilar penting dalam menggerakkan roda perekonomian nasional. Data dari Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa sektor konstruksi menyumbang lebih dari 10% terhadap PDB Indonesia pada triwulan I tahun 2024, menjadikannya sebagai salah satu kontributor terbesar dalam struktur ekonomi nasional.

Namun demikian, di balik potensi pertumbuhan yang besar, terdapat tantangan serius yang perlu mendapat perhatian, khususnya terkait kondisi keuangan perusahaan dalam subindustri ini. Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan-perusahaan material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023, ditemukan adanya fluktuasi yang cukup signifikan dalam kinerja laba/rugi serta total kewajiban perusahaan. Beberapa perusahaan menunjukkan tren pertumbuhan laba, namun tidak sedikit pula yang mengalami kerugian berkelanjutan dan peningkatan beban utang yang signifikan. Fluktuasi ini menimbulkan kekhawatiran akan potensi risiko kebangkrutan di masa mendatang, yang tidak hanya berdampak pada kelangsungan perusahaan itu sendiri, tetapi juga terhadap stabilitas sektor industri secara keseluruhan dan kepercayaan investor.

Menurut [1] Ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan perusahaan umumnya dipengaruhi oleh dua faktor utama seperti kegagalan ekonomi dan kegagalan keuangan. Ketidakseimbangan antara pendapatan dan pengeluaran, serta lemahnya manajemen keuangan, menjadi pemicu utama yang sering kali diabaikan oleh perusahaan. [2] mengatakan kebangkrutan adalah suatu kondisi disaat perusahaan mengalami

ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya. Oleh karena itu, identifikasi dini terhadap kemungkinan kebangkrutan menjadi sangat penting untuk mencegah dampak yang lebih luas. Salah satu metode yang dikenal efektif untuk memprediksi potensi kebangkrutan adalah model Altman Z-Score. Model ini menggabungkan berbagai rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas untuk mengukur kesehatan finansial perusahaan dan mengelompokkannya ke dalam tiga kategori: sehat, grey area, dan berisiko bangkrut. Menurut [3] dalam bukunya menyatakan bahwa Z-Score memiliki kemampuan untuk mengidentifikasi kemungkinan kebangkrutan dalam jangka waktu dua tahun sebelum perusahaan mengalami pailit.

Berbagai penelitian terdahulu telah membuktikan efektivitas metode Altman Z-Score dalam mendeteksi kondisi financial distress pada perusahaan dari berbagai sektor, termasuk sektor properti, makanan dan minuman, serta manufaktur secara umum. Menurut [4] Metode Altman Z-Score dipercaya efektif dalam mengidentifikasi risiko keuangan pada perusahaan properti, real estate, dan konstruksi, tanpa terpengaruh oleh kestabilan atau gejolak ekonomi. Dibandingkan model Springate dan Zmijewski, metode ini lebih andal karena memiliki presisi yang lebih baik serta risiko kesalahan yang lebih kecil. Model ini dinilai memiliki keunggulan dalam hal ketepatan prediksi dibandingkan model-model lainnya seperti Springate atau Zmijewski. Mengingat pentingnya sektor material konstruksi dalam pembangunan nasional dan adanya indikasi penurunan kinerja keuangan pada sejumlah perusahaan di dalamnya, maka diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menganalisis sejauh mana risiko kebangkrutan dapat teridentifikasi menggunakan metode Altman Z-Score.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan pada perusahaan manufaktur subindustri material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode Altman Z-Score sebagai alat ukur utama dalam mengevaluasi stabilitas keuangan dan potensi risiko kegagalan usaha.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis deskriptif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur subindustri material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mengakses laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan secara langsung dari situs resmi BEI maupun sumber kredibel lainnya. Metode analisis data yang digunakan adalah model Altman Z-Score versi original tahun 1968. Model ini dipilih karena telah terbukti sebagai salah satu alat prediksi kebangkrutan yang paling banyak digunakan dalam penelitian akademik dan praktis.

Data keuangan masing-masing perusahaan diolah dan dihitung menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel untuk memperoleh nilai Z-Score. Metode ini dipilih karena relevan dengan karakteristik data dan tujuan penelitian, serta telah digunakan secara luas dalam berbagai penelitian terdahulu sebagai model prediksi kebangkrutan yang akurat dan dapat direplikasi.

2.1. Populasi dan Sampel

Menurut [5] populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini menggunakan 13 perusahaan sektor manufaktur yang fokus pada subindustri material konstruksi dan terdaftar di BEI sebagai populasi penelitian.

Metode penentuan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Menurut [5] *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berikut kriteria penentuan sampel; Perusahaan manufaktur subindustri material konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia; Perusahaan manufaktur subindustri material konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan periode 2021-2023. Berdasarkan hasil penentuan sampel didapat 10 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan 3 tahun pengamatan.

Tabel 1 Daftar Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Efek
1	PT. Agro Yasa Lestari Tbk	AYLS
2	PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	BEBS
3	PT. Cemindo Gemilang Tbk	CMNT
4	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
5	PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW
6	PT. Semen Baturaja Tbk	SMBR
7	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB
8	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
9	PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP
10	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON

2.2. Teknik Analisis dan Pengukuran Data

Analisis data adalah proses mencari dan menyusun yang secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan dan dokumentasi [5]. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data melalui pendekatan deskriptif kuantitatif.

Altman Z-Score adalah metode yang digunakan untuk mengukur potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan. Nilainya diperoleh dari penjumlahan hasil perkalian lima rasio keuangan dengan bobot koefisien tertentu. Semakin tinggi nilai Z-Score menunjukkan kinerja perusahaan akan semakin baik, karena memiliki prospek yang semakin bagus di masa depan [6]. Nilai Z-Score ditentukan memakai persamaan seperti berikut:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5$$

Keterangan: X_1 = Modal kerja / Total asset, X_2 = Laba ditahan / Total asset, X_3 = Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) / Total asset, X_4 = Nilai pasar ekuitas / Nilai buku total kewajiban, X_5 = Penjualan / Total asset

Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Kriteria Penilaian Z-Score		
Metode	Kriteria	Keterangan
Altman Z-Score	$Z > 2.99$	Sehat
	$1.81 < Z < 2.99$	Grey Area
	$Z < 1.81$	Bangkrut

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Analisis Nilai Rasio-rasio Keuangan Perusahaan Manufaktur Subindustri Material Konstruksi dengan Menggunakan Altman Z-Score

3.1.1 Rasio Modal Kerja terhadap Total Aset

Berdasarkan perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset pada perusahaan subindustri material konstruksi selama periode 2021 hingga 2023, hasil dari variabel X_1 disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2 Hasil Perhitungan Rasio X_1				
Nama Perusahaan	Kode Efek	2021	2022	2023
PT. Agro Yasa Lestari Tbk	AYLS	0.918	0.907	0.897
PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	BEBS	0.172	0.152	-0.045
PT. Cemindo Gemilang Tbk	CMNT	-0.242	0.145	-0.228
PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP	0.256	0.214	0.063
PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW	0.219	0.214	0.160
PT. Semen Baturaja Tbk	SMBR	0.089	0.077	0.018
PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	0.062	0.010	0.026
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0.019	0.070	0.045
PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	-0.790	-0.719	-0.216
PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	0.065	0.072	0.086

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan tabel 5.1 PT Agro Yasa Lestari Tbk secara konsisten menunjukkan nilai X_1 yang sangat tinggi dan stabil, yakni 0,918 pada tahun 2021, sedikit menurun menjadi 0,907 di 2022, dan 0,897 di 2023. Hal ini mengindikasikan kondisi likuiditas yang sangat baik dan stabil sepanjang periode pengamatan. PT Berkah Beton Sadaya Tbk juga menunjukkan tren positif pada 2021 dan 2022 (0,172 dan 0,152), namun mengalami penurunan hingga negatif pada 2023 (-0,045), yang menandakan penurunan likuiditas di tahun terakhir.

PT Cemindo Gemilang Tbk memiliki nilai X_1 negatif pada 2021 (-0,242), meningkat menjadi positif pada 2022 (0,145), namun kembali turun menjadi negatif pada 2023 (-0,228). Fluktuasi ini mencerminkan ketidakstabilan likuiditas perusahaan. PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk menunjukkan nilai X_1 yang positif dan relatif stabil, meskipun menurun dari 0,256 di 2021 menjadi 0,063 di 2023, yang mengindikasikan penurunan kemampuan likuiditas.

PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk dan PT Semen Baturaja Tbk juga mengalami penurunan nilai X_1 selama periode tiga tahun, meskipun nilainya masih positif, yang menunjukkan adanya penurunan likuiditas namun belum dalam kondisi kritis. PT Solusi Bangun Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mencatat nilai X_1 yang sangat rendah namun tetap positif, menunjukkan likuiditas yang minim namun belum defisit.

PT Waskita Beton Precast Tbk secara konsisten mencatatkan nilai X_1 negatif selama tiga tahun berturut-turut, meskipun membaik dari -0,790 di 2021 menjadi -0,216 di 2023. Nilai negatif ini menandakan kondisi likuiditas yang sangat buruk dan potensi risiko finansial yang tinggi. Sementara itu, PT Wijaya Karya Beton Tbk

menunjukkan tren peningkatan nilai X_1 dari 0,065 di 2021 menjadi 0,086 di 2023, yang mengindikasikan perbaikan likuiditas meskipun masih pada level yang rendah.

3.1.2 Rasio Laba ditahan terhadap Total Aset

Berdasarkan perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset pada perusahaan subindustri material konstruksi selama periode 2021 hingga 2023, hasil dari variabel X_2 disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 3 Hasil Perhitungan Rasio X_2

Nama Perusahaan	Kode Efek	2021	2022	2023
PT. Agro Yasa Lestari Tbk	AYLS	-0.020	-0.072	-0.116
PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	BEBS	0.180	0.261	0.294
PT. Cemindo Gemilang Tbk	CMNT	-0.160	-0.169	-0.162
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.661	0.676	0.633
PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW	-3.439	-3.610	-3.629
PT. Semen Baturaja Tbk	SMBR	-0.043	-0.038	0.023
PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	0.054	0.084	0.104
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0.402	0.410	0.422
PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	-1.328	-1.419	-1.890
PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	0.127	0.137	0.170

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan tabel 5.2 PT Agro Yasa Lestari Tbk menunjukkan nilai X_2 negatif yang semakin menurun dari -0,020 pada 2021 menjadi -0,072 pada 2022 dan -0,116 pada 2023, mengindikasikan akumulasi kerugian yang semakin membesar dan menandakan penurunan kapasitas internal dalam membiayai asetnya.

PT Berkah Beton Sadaya Tbk memperlihatkan tren positif dengan peningkatan nilai X_2 dari 0,180 pada 2021 menjadi 0,261 pada 2022 dan 0,294 pada 2023, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi laba ditahan secara progresif. PT Cemindo Gemilang Tbk mencatatkan nilai X_2 negatif yang relatif stabil selama tiga tahun berturut-turut, yaitu -0,160 pada 2021, -0,169 pada 2022, dan -0,162 pada 2023, menandakan perusahaan masih konsisten mengalami akumulasi kerugian meskipun tidak semakin memburuk secara signifikan.

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk menunjukkan nilai X_2 yang sangat tinggi dibandingkan perusahaan lainnya, mencapai 0,661 pada 2021, meningkat menjadi 0,676 pada 2022, namun sedikit menurun menjadi 0,633 pada 2023. Angka ini mengindikasikan kemampuan superior perusahaan dalam menghasilkan dan mempertahankan laba kumulatif yang signifikan. Sebaliknya, PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk memperlihatkan nilai X_2 yang sangat negatif dan terus memburuk dari -3,439 pada 2021 menjadi -3,610 pada 2022 dan -3,629 pada 2023, menunjukkan akumulasi kerugian yang sangat substansial dan berpotensi menimbulkan masalah keuangan serius.

PT Semen Baturaja Tbk menunjukkan perbaikan nilai X_2 dari -0,043 pada 2021 menjadi -0,038 pada 2022, dan akhirnya mencapai nilai positif 0,023 pada 2023, mengindikasikan keberhasilan perusahaan dalam membalikkan kondisi akumulasi kerugian menjadi posisi laba ditahan yang positif. PT Solusi Bangun Indonesia Tbk memperlihatkan penguatan nilai X_2 yang konsisten dari 0,054 pada 2021 menjadi 0,084 pada 2022 dan 0,104 pada 2023, mencerminkan peningkatan kapasitas perusahaan dalam mengakumulasi laba ditahan.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan nilai X_2 yang substansial dan terus meningkat dari 0,402 pada 2021 menjadi 0,410 pada 2022 dan 0,422 pada 2023, mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mempertahankan laba yang signifikan. PT Waskita Beton Precast Tbk mencatatkan nilai X_2 yang sangat negatif dan semakin memburuk dari -1,328 pada 2021 menjadi -1,419 pada 2022 dan -1,890 pada 2023, menandakan akumulasi kerugian yang semakin besar dan berpotensi menimbulkan kesulitan finansial yang serius.

PT Wijaya Karya Beton Tbk memperlihatkan nilai X_2 positif yang meningkat secara konsisten dari 0,127 pada 2021 menjadi 0,137 pada 2022 dan 0,170 pada 2023, mengindikasikan perbaikan progresif dalam kemampuan perusahaan mengakumulasi laba ditahan untuk membiayai asetnya.

3.1.3 Rasio EBIT terhadap Total Aset

Berdasarkan perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset pada perusahaan subindustri material konstruksi selama periode 2021 hingga 2023, hasil dari variabel X_3 disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4 Hasil Perhitungan Rasio X_3

Nama Perusahaan	Kode Efek	2021	2022	2023
PT. Agro Yasa Lestari Tbk	AYLS	-0.057	-0.063	-0.051
PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	BEBS	0.194	0.186	0.062
PT. Cemindo Gemilang Tbk	CMNT	0.024	-0.005	0.019
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.089	0.096	0.077
PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW	-0.062	-0.060	-0.073

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.724>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

PT. Semen Baturaja Tbk	SMBR	0.050	0.050	0.046
PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	0.072	0.068	0.066
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0.065	0.056	0.056
PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	0.164	0.041	0.030
PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	0.019	0.035	0.014

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan tabel 5.3 terlihat bahwa sebagian besar perusahaan mencatatkan nilai X3 yang relatif rendah selama periode 2021 hingga 2023. PT Agro Yasa Lestari Tbk menunjukkan nilai X3 negatif sepanjang periode pengamatan sebesar -0,057 pada 2021, menurun menjadi -0,063 pada 2022, dan sedikit naik menjadi -0,051 pada 2023, mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba operasional dari aset yang dimilikinya, meski terdapat sedikit perbaikan di tahun terakhir.

PT Berkah Beton Sadaya Tbk mencatatkan nilai X3 positif namun dengan tren menurun yang signifikan, dari 0,194 pada 2021 menjadi 0,186 pada 2022, dan menurun drastis menjadi 0,062 pada 2023, menunjukkan penurunan efisiensi operasional. PT Cemindo Gemilang Tbk menunjukkan fluktuasi nilai X3, dengan 0,024 pada 2021, turun menjadi -0,005 pada 2022, namun kembali naik menjadi 0,019 pada 2023, Fluktuasi ini mengindikasikan ketidakstabilan dalam efisiensi penggunaan aset.

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mencatatkan nilai X3 yang relatif stabil dan positif, yaitu 0,089 pada 2021, meningkat menjadi 0,096 pada 2022, dan sedikit menurun menjadi 0,077 pada 2023, menggambarkan kemampuan perusahaan yang konsisten dalam menghasilkan laba operasional meskipun terjadi sedikit penurunan di tahun terakhir. PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk menunjukkan nilai X3 negatif yang cenderung memburuk, dari -0,062 pada 2021, sedikit membaik menjadi -0,060 pada 2022, kemudian kembali turun menjadi -0,073 pada 2023, mengindikasikan permasalahan fundamental dalam operasional perusahaan yang menghasilkan kerugian.

PT Semen Baturaja Tbk memperlihatkan nilai X3 positif yang relatif stabil, yaitu 0,050 pada 2021 dan 2022, dengan sedikit penurunan menjadi 0,046 pada 2023, menunjukkan konsistensi dalam menghasilkan laba operasional meskipun terjadi sedikit penurunan efisiensi. PT Solusi Bangun Indonesia Tbk menunjukkan nilai X3 positif dengan tren menurun, dari 0,072 pada 2021 menjadi 0,068 pada 2022 dan 0,066 pada 2023, mencerminkan penurunan dalam efisiensi operasional perusahaan.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mencatatkan nilai X3 positif dengan penurunan yaitu 0,065 pada 2021, turun menjadi 0,056 pada 2022, dan tetap pada angka yang sama pada 2023, menunjukkan stabilisasi efisiensi operasional setelah mengalami penurunan. PT Waskita Beton Precast Tbk mengalami penurunan X3 yang sangat tajam, dari 0,164 pada 2021 menjadi 0,041 pada 2022, dan terus menurun menjadi 0,030 pada 2023, mengindikasikan penurunan drastis dalam efisiensi perusahaan menghasilkan laba operasional dari asetnya.

PT Wijaya Karya Beton Tbk menunjukkan fluktuasi nilai X3, yaitu 0,019 pada 2021, meningkat menjadi 0,035 pada 2022, namun kembali menurun menjadi 0,014 pada 2023, mencerminkan ketidakstabilan dalam efisiensi operasional perusahaan.

3.1.4 Rasio Nilai Ekuitas Pasar Saham terhadap Total Kewajiban

Berdasarkan perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset pada perusahaan subindustri material konstruksi selama periode 2021 hingga 2023, hasil dari variabel X_4 disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 5 Hasil Perhitungan Rasio X_4

Nama Perusahaan	Kode Efek	2021	2022	2023
PT. Agro Yasa Lestari Tbk	AYLS	143.570	53.846	39.489
PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	BEBS	155.261	102.335	0.005
PT. Cemindo Gemilang Tbk	CMNT	1.297	1.084	1.311
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	7.788	5.533	3.716
PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW	0.000	0.000	0.000
PT. Semen Baturaja Tbk	SMBR	2.660	1.769	1.630
PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	1.433	1.350	1.250
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	1.106	1.243	1.270
PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	0.324	0.384	1.031
PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	0.383	0.287	0.235

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan data pada Tabel 5.4 PT Agro Yasa Lestari Tbk menunjukkan nilai X_4 yang sangat tinggi pada 2021 sebesar 143.570, namun mengalami penurunan drastis menjadi 53,846 pada 2022 dan sedikit menurun lagi menjadi 39,489 pada 2023, mengindikasikan penurunan signifikan dalam valuasi pasar perusahaan relatif terhadap kewajibannya, meskipun rasio tersebut masih menunjukkan posisi ekuitas pasar yang sangat kuat dibandingkan dengan kewajibannya.

PT Berkah Beton Sadaya Tbk mencatatkan nilai X4 yang luar biasa tinggi dengan kecenderungan fluktuatif, yaitu 155.261 pada 2021, turun menjadi 102.335 pada 2022, namun mengalami penurunan drastis menjadi 0.005 pada 2023, menunjukkan perubahan ekstrem dalam persepsi pasar atau peningkatan substansial dalam kewajiban perusahaan. PT Cemindo Gemilang Tbk memperlihatkan nilai X4 yang relatif stabil dengan fluktuasi kecil, yaitu 1,297 pada 2021, menurun menjadi 1,084 pada 2022, dan kembali meningkat menjadi 1,311 pada 2023, mencerminkan kestabilan relatif antara nilai pasar ekuitas dan kewajiban perusahaan.

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk menunjukkan nilai X4 yang cukup tinggi namun dengan tren menurun, dari 7,788 pada 2021 menjadi 5,535 pada 2022, dan terus menurun menjadi 3,716 pada 2023, mengindikasikan penurunan progresif dalam valuasi pasar relatif terhadap kewajiban perusahaan. PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk secara konsisten mencatatkan nilai X4 sebesar 0,000 sepanjang tiga tahun pengamatan, yang dapat mengindikasikan tidak adanya nilai pasar ekuitas yang signifikan atau kemungkinan perusahaan memiliki situasi keuangan yang sangat khusus.

PT Semen Baturaja Tbk memperlihatkan nilai X4 dengan tren menurun, yaitu 2,660 pada 2021, turun menjadi 1,769 pada 2022, dan sedikit menurun lagi menjadi 1,650 pada 2023, menunjukkan penurunan bertahap dalam valuasi pasar relatif terhadap kewajiban perusahaan. PT Solusi Bangun Indonesia Tbk mencatatkan nilai X4 dengan penurunan dari 1,433 pada 2021 menjadi 1,350 pada 2022, dan terus menurun menjadi 1,250 pada 2023, mengindikasikan penurunan bertahap dalam rasio nilai pasar terhadap kewajiban.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan peningkatan nilai X4 yang konsisten, dari 1,106 pada 2021 menjadi 1,243 pada 2022, dan meningkat lagi menjadi 1,270 pada 2023, mencerminkan peningkatan progresif dalam valuasi pasar relatif terhadap kewajiban perusahaan. PT Waskita Beton Precast Tbk memperlihatkan peningkatan nilai X4 yang signifikan, dari 0,324 pada 2021 menjadi 0,384 pada 2022, dan meningkat substansial menjadi 1,031 pada 2023, menunjukkan perbaikan dramatis dalam valuasi pasar relatif terhadap kewajiban perusahaan.

PT Wijaya Karya Beton Tbk mencatatkan nilai X4 dengan tren menurun, yaitu 0,383 pada 2021, turun menjadi 0,287 pada 2022, dan terus menurun menjadi 0,235 pada 2023, mengindikasikan penurunan progresif dalam valuasi pasar relatif terhadap kewajiban perusahaan.

3.1.5 Rasio Penjualan terhadap Total Aset

Berdasarkan perhitungan rasio modal kerja terhadap total aset pada perusahaan subindustri material konstruksi selama periode 2021 hingga 2023, hasil dari variabel X₅ disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 6 Hasil Perhitungan Rasio X₅

Nama Perusahaan	Kode Efek	2021	2022	2023
PT. Agro Yasa Lestari Tbk	AYLS	0.040	0.188	0.081
PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	BEBS	0.631	0.765	0.446
PT. Cemindo Gemilang Tbk	CMNT	0.444	0.534	0.535
PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0.565	0.635	0.605
PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	JKSW	0.009	0.000	0.000
PT. Semen Baturaja Tbk	SMBR	0.329	0.359	0.420
PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	0.522	0.574	0.557
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	0.449	0.439	0.472
PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	0.201	0.346	0.333
PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	0.491	0.635	0.551

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan Tabel 5.5 PT Agro Yasa Lestari Tbk menunjukkan nilai X5 yang rendah, yaitu 0,040 pada 2021, meningkat menjadi 0,188 pada 2022, namun kembali menurun menjadi 0,081 pada 2023. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan masih rendah dan fluktuatif.

PT Berkah Beton Sadaya Tbk mencatatkan nilai X5 tertinggi di antara perusahaan lain, yaitu 0,631 pada 2021, meningkat menjadi 0,765 pada 2022, namun menurun menjadi 0,446 pada 2023. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan yang signifikan dari aset yang dimilikinya, meskipun terjadi penurunan pada tahun terakhir. PT Cemindo Gemilang Tbk memiliki nilai X5 yang relatif stabil yaitu 0,444 pada 2021, meningkat menjadi 0,534 pada 2022, dan sedikit meningkat menjadi 0,535 pada 2023. Hal ini mengindikasikan utilisasi aset yang cukup baik dan stabil dalam menghasilkan penjualan.

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk menunjukkan nilai X5 yang menurun dan stabil, yaitu 0,565 pada 2021, meningkat menjadi 0,635 pada 2022, dan menurun menjadi 0,605 pada 2023. Ini menunjukkan bahwa perusahaan cukup efisien dalam menghasilkan penjualan dari aset yang dimilikinya, dengan sedikit fluktuasi dari tahun ke tahun. PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk memiliki nilai X5 yang sangat rendah dan berada di angka nol

pada tahun 2022 dan 2023, mengindikasikan bahwa perusahaan sangat tidak efisien dalam menghasilkan penjualan dari asetnya karena tidak ada penjualan sama sekali.

PT Semen Baturaja Tbk menunjukkan nilai X5 yang rendah namun meningkat dari tahun ke tahun, yaitu 0,329 pada 2021, 0,359 pada 2022, dan 0,420 pada 2023. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan secara bertahap meningkatkan efisiensi dalam menghasilkan penjualan dari aset yang dimilikinya. PT Solusi Bangun Indonesia Tbk memiliki nilai X5 yang stabil, yaitu 0,522 pada 2021, 0,574 pada 2022, dan 0,557 pada 2023. Hal ini mengindikasikan utilisasi aset yang cukup baik dan stabil dalam menghasilkan penjualan.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan nilai X5 yang relatif stabil, yaitu 0,449 pada 2021, 0,439 pada 2022, dan 0,472 pada 2023. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan cukup efisien dalam menghasilkan penjualan dari aset yang dimilikinya. PT Waskita Beton Precast Tbk memiliki nilai X5 yang rendah, yaitu 0,201 pada 2021, meningkat menjadi 0,346 pada 2022, namun sedikit menurun menjadi 0,333 pada 2023. Ini mengindikasikan bahwa utilisasi aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan masih relatif rendah, meskipun sempat mengalami peningkatan pada tahun 2022.

PT Wijaya Karya Beton Tbk menunjukkan nilai X5 yang meningkat yaitu 0,491 pada 2021, 0,635 pada 2022, dan menurun 0,551 pada 2023. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan cukup efisien dalam menghasilkan penjualan dari aset yang dimilikinya.

3.2 Analisis Hasil Perhitungan Altman Z-Score

3.2.1 Analisis Z-Score Tahun 2021

Tabel 7 Hasil Perhitungan Z-Score Tahun 2021

No	Nama Perusahaan	Z-Score	Keterangan
1	PT. Agro Yasa Lestari Tbk	87.067	Sehat
2	PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	94.885	Sehat
3	PT. Cemindo Gemilang Tbk	0.788	Bangkrut
4	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	6.765	Sehat
5	PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	-4.747	Bangkrut
6	PT. Semen Baturaja Tbk	2.136	Grey Area
7	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	1.769	Bangkrut
8	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	1.912	Grey Area
9	PT. Waskita Beton Precast Tbk	-1.872	Bangkrut
10	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	1.038	Bangkrut

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan Tabel 5.6, dari sepuluh perusahaan yang dianalisis, hanya tiga perusahaan yang berada dalam kategori sehat. PT Agro Yasa Lestari Tbk mencatatkan nilai Z-Score sebesar 87,067, yang mencerminkan kondisi keuangan yang sangat sehat. Kinerja positif ini terutama didukung oleh rasio X₄ yang sangat tinggi sebesar 143,570, menunjukkan struktur permodalan yang kokoh, meskipun rasio X₂ sebesar -0,020 dan X₃ sebesar -0,057 mengindikasikan adanya kelemahan dalam pemanfaatan laba ditahan dan profitabilitas operasional.

PT Berkah Beton Sadaya Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang sangat baik dengan nilai Z-Score sebesar 94,885. Performa keuangan perusahaan ini ditopang oleh rasio X₄ sebesar 155,261, yang mencerminkan kekuatan struktur modal, serta rasio X₅ sebesar 0,631, yang menunjukkan efisiensi penggunaan aset yang optimal.

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk juga termasuk dalam kategori sehat dengan Z-Score sebesar 6,765. Perusahaan ini memperlihatkan stabilitas keuangan melalui rasio X₂ sebesar 0,661 dan X₃ sebesar 0,089, yang mengindikasikan profitabilitas yang terjaga, serta rasio X₅ sebesar 0,565, yang menunjukkan perputaran aset yang efisien.

Sementara itu, PT Semen Baturaja Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk berada dalam zona abu-abu dengan nilai Z-Score masing-masing sebesar 2,136 dan 1,912. Keduanya menunjukkan permasalahan pada aspek likuiditas, tercermin dari rasio X₁ sebesar 0,089 dan 0,019. Meskipun demikian, rasio lainnya masih dalam batas wajar sehingga perusahaan masih memiliki peluang untuk memperbaiki kondisi keuangan secara keseluruhan.

Beberapa perusahaan lainnya menunjukkan indikasi kebangkrutan dengan nilai Z-Score di bawah 1,8. PT Cemindo Gemilang Tbk mencatatkan Z-Score sebesar 0,788, dengan rasio X₁ sebesar -0,242 dan X₂ sebesar -0,160, yang menunjukkan adanya tekanan serius terhadap likuiditas dan profitabilitas. PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk mencatatkan nilai Z-Score negatif sebesar -4,747, yang menjadi sinyal kuat akan kondisi keuangan yang sangat kritis, ditandai oleh rasio X₂ sebesar -3,439 dan rasio X₄ sebesar 0,000, yang menunjukkan ketiadaan dukungan struktur permodalan.

PT Waskita Beton Precast Tbk juga berada dalam kondisi keuangan yang kritis dengan nilai Z-Score sebesar -1,872. Hal ini disebabkan oleh rasio X₁ sebesar -0,790 dan X₂ sebesar -1,328, yang mencerminkan lemahnya kemampuan likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Di sisi lain, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk dan PT Wijaya Karya Beton Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang belum stabil, masing-masing dengan nilai Z-Score sebesar 1,769 dan 1,038. Meskipun belum

tergolong bangkrut, keduanya menunjukkan kelemahan dari sisi likuiditas, dengan rasio X_1 sebesar 0,062 dan 0,065, serta profitabilitas yang belum optimal, yang mengindikasikan perlunya perbaikan dalam efisiensi operasional dan pengelolaan keuangan secara menyeluruh.

3.2.2 Analisis Z-Score Tahun 2022

Tabel 8 Hasil Perhitungan Z-Score Tahun 2022

No	Nama Perusahaan	Z-Score	Keterangan
1	PT. Agro Yasa Lestari Tbk	33.275	Sehat
2	PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	63.330	Sehat
3	PT. Cemindo Gemilang Tbk	1.105	Bangkrut
4	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	5.473	Sehat
5	PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	-4.997	Bangkrut
6	PT. Semen Baturaja Tbk	1.623	Bangkrut
7	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	1.737	Bangkrut
8	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	2.028	Grey Area
9	PT. Waskita Beton Precast Tbk	-2.136	Bangkrut
10	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	1.203	Bangkrut

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan Tabel 5.7, PT Agro Yasa Lestari Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dengan nilai Z-Score sebesar 33,275 pada tahun 2022, meskipun terjadi penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Kondisi ini terutama ditopang oleh tingginya rasio X_4 sebesar 53,846, yang mencerminkan struktur modal yang kuat. Meskipun demikian, rasio X_2 sebesar -0,072 dan X_3 sebesar -0,063 menunjukkan masih adanya kelemahan dalam pemanfaatan laba ditahan serta profitabilitas operasional.

PT Berkah Beton Sadaya Tbk tetap berada dalam kategori sehat dengan nilai Z-Score sebesar 63,330. Kinerja positif ini didorong oleh rasio X_2 sebesar 0,261 dan rasio X_5 sebesar 0,765, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan efisiensi penggunaan aset. Namun demikian, penurunan rasio X_4 dari 155,261 menjadi 102,335 perlu menjadi perhatian manajemen untuk menjaga kestabilan struktur permodalan jangka panjang.

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk mencatatkan nilai Z-Score sebesar 5,473 dan berada dalam kategori sehat. Perusahaan ini menunjukkan kinerja yang baik melalui rasio X_2 sebesar 0,676, yang mencerminkan kemampuan mempertahankan profitabilitas, serta rasio X_5 sebesar 0,635 yang mengindikasikan efisiensi operasional. Penurunan rasio X_4 dari 7,788 menjadi 5,533 masih dalam batas aman, sehingga struktur permodalan perusahaan tetap dinilai kuat.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan nilai Z-Score sebesar 2,028, yang menempatkannya dalam zona abu-abu. Perusahaan ini mencatatkan perbaikan pada rasio X_1 sebesar 0,070, namun struktur modal yang terbatas tercermin dari rasio X_4 sebesar 1,243, yang masih relatif rendah dan menjadi kendala dalam mengangkat perusahaan ke kategori sehat.

Beberapa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang mengkhawatirkan. PT Cemindo Gemilang Tbk mencatatkan nilai Z-Score sebesar 1,105, dengan rasio X_2 negatif sebesar -0,169 dan rasio X_3 sebesar -0,005, yang menunjukkan lemahnya profitabilitas perusahaan secara fundamental. PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk bahkan berada dalam kondisi paling serius dengan nilai Z-Score sebesar -4,997, yang disebabkan oleh rasio X_2 yang sangat negatif (-3,610) dan rasio X_4 sebesar 0,000, mengindikasikan tidak adanya struktur modal yang mendukung keberlangsungan usaha.

PT Waskita Beton Precast Tbk mencatatkan nilai Z-Score sebesar -2,136, yang mencerminkan kondisi keuangan yang memburuk. Hal ini disebabkan oleh rasio X_1 negatif sebesar -0,719 dan rasio X_2 sebesar -1,419, yang menunjukkan tekanan signifikan terhadap likuiditas dan profitabilitas. Sementara itu, PT Wijaya Karya Beton Tbk mencatatkan nilai Z-Score sebesar 1,203. Meskipun memiliki rasio efisiensi aset X_5 sebesar 0,635, perusahaan ini masih menghadapi kendala pada struktur permodalan dengan rasio X_4 yang sangat rendah (0,287), sehingga belum mampu mencapai kategori keuangan yang sehat secara menyeluruh.

3.2.3 Analisis Z-Score Tahun 2023

Tabel 9 Hasil Perhitungan Z-Score Tahun 2023

No	Nama Perusahaan	Z-Score	Keterangan
1	PT. Agro Yasa Lestari Tbk	32.642	Sehat
2	PT. Berkah Beton Sadaya Tbk	1.010	Bangkrut
3	PT. Cemindo Gemilang Tbk	0.885	Bangkrut
4	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	4.051	Sehat
5	PT. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	-5.130	Bangkrut
6	PT. Semen Baturaja Tbk	1.602	Bangkrut
7	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk	1.702	Bangkrut
8	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	2.065	Grey Area
9	PT. Waskita Beton Precast Tbk	-1.857	Bangkrut
10	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	1.079	Bangkrut

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.724>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Sumber: Data olahan peneliti 2025

Berdasarkan Tabel 5.8, PT Agro Yasa Lestari Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dengan nilai Z-Score sebesar 32,642 pada tahun 2023. Kinerja positif ini terutama didukung oleh tingginya rasio X_4 sebesar 39,489, yang mencerminkan struktur permodalan yang solid, serta rasio X_1 sebesar 0,897 yang menunjukkan kemampuan likuiditas yang sangat baik. Meskipun rasio profitabilitas X_2 (-0,165) dan X_3 (-0,101) menunjukkan hasil yang kurang optimal, secara keseluruhan perusahaan tetap berada pada kategori sehat.

PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk juga berada dalam kategori sehat dengan nilai Z-Score sebesar 4,051. Perusahaan ini didukung oleh rasio X_4 sebesar 3,716 dan rasio X_5 sebesar 0,605, yang mengindikasikan struktur modal yang baik serta efisiensi dalam penggunaan aset. Meskipun rasio X_1 sebesar 0,063 tergolong rendah, hal tersebut tidak mengganggu stabilitas keuangan perusahaan secara keseluruhan.

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk berada dalam zona abu-abu dengan nilai Z-Score sebesar 2,065. Rasio X_2 sebesar 0,422 dan rasio X_4 sebesar 1,270 menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki kemampuan dalam mempertahankan laba ditahan dan modal sendiri. Namun, rendahnya rasio X_1 (0,073) dan rasio efisiensi aset X_5 (0,316) menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam meningkatkan likuiditas dan efektivitas operasional.

PT Solusi Bangun Indonesia Tbk memiliki nilai Z-Score sebesar 1,702, yang menempatkannya dalam kategori tidak sehat atau potensi bangkrut. Rendahnya rasio X_1 (0,026) dan X_2 (0,104) menunjukkan lemahnya likuiditas serta rendahnya kemampuan dalam menahan laba. Walaupun rasio X_3 (0,066) dan X_5 (0,557) tergolong baik, hal tersebut belum mampu mengangkat perusahaan ke posisi yang lebih aman secara finansial.

PT Wijaya Karya Beton Tbk juga berada dalam kategori tidak sehat dengan nilai Z-Score sebesar 1,079. Rendahnya struktur permodalan tercermin dari rasio X_4 sebesar 0,180, sementara rasio X_1 sebesar 0,086 mengindikasikan likuiditas yang rendah. Meskipun rasio efisiensi aset X_5 (0,428) cukup baik, hal ini belum cukup untuk memperbaiki kondisi keseluruhan keuangan perusahaan.

PT Semen Baturaja Tbk mencatatkan Z-Score sebesar 1,602, yang menempatkannya dalam kondisi tidak sehat. Rendahnya rasio X_1 (0,096) dan X_2 (0,023) menunjukkan adanya tekanan terhadap kemampuan likuiditas dan pertumbuhan laba. Walaupun rasio X_4 (0,505) relatif lebih baik dibanding perusahaan lain dalam kategori serupa, struktur permodalan perusahaan masih belum cukup kuat untuk mendukung kinerja yang sehat secara menyeluruh.

PT Waskita Beton Precast Tbk mencatatkan nilai Z-Score negatif sebesar -1,857, yang mengindikasikan kondisi keuangan yang sangat bermasalah. Hal ini disebabkan oleh rasio X_1 (-0,216) dan X_2 (-1,890) yang sangat rendah, menunjukkan permasalahan serius dalam hal likuiditas dan akumulasi kerugian.

PT Berkah Beton Sadaya Tbk berada dalam kategori tidak sehat dengan nilai Z-Score sebesar 1,010. Nilai rasio X_4 yang sangat rendah (0,005) serta rasio X_1 yang negatif (-0,045) menjadi indikator lemahnya struktur permodalan dan likuiditas, meskipun rasio X_2 (0,104) dan X_5 (0,482) tergolong cukup baik.

PT Cemindo Gemilang Tbk mencatatkan Z-Score sebesar 0,885, yang menunjukkan kondisi finansial tidak sehat. Rendahnya rasio X_2 (-0,228) menunjukkan lemahnya laba ditahan, meskipun rasio X_4 (1,311) mencerminkan struktur modal yang cukup baik. Namun demikian, hal tersebut belum cukup untuk menyeimbangkan keseluruhan kinerja keuangan perusahaan.

PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk menunjukkan kondisi keuangan paling mengkhawatirkan dengan nilai Z-Score sebesar -5,130. Nilai rasio X_2 yang sangat negatif (-3,402) dan rasio X_4 sebesar 0,000 mengindikasikan tidak adanya modal sendiri dan kerugian yang sangat besar, sehingga perusahaan ini berada dalam risiko kebangkrutan yang sangat tinggi.

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Sumber data berasal dari 30 sampel perusahaan subindustri material konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2021–2023), sesuai dengan kriteria penentuan sampel penelitian. Berdasarkan hasil pengolahan data, terdapat beberapa temuan utama. Pada tahun 2021, dari sepuluh perusahaan yang dianalisis, tiga perusahaan tergolong dalam kategori sehat, dua perusahaan masuk dalam zona abu-abu (grey area), dan lima perusahaan dikategorikan berisiko mengalami kebangkrutan (distress). Selanjutnya, pada tahun 2022, tiga perusahaan tetap berada dalam kondisi sehat, satu perusahaan masuk zona abu-abu, dan enam perusahaan termasuk dalam kategori berisiko bangkrut. Sementara itu, hasil analisis untuk tahun 2023 menunjukkan adanya penurunan jumlah perusahaan sehat menjadi dua, dengan satu perusahaan berada di zona abu-abu, dan tujuh perusahaan lainnya tergolong berisiko mengalami kebangkrutan. Temuan ini mengindikasikan tren penurunan kondisi keuangan perusahaan pada subindustri material konstruksi selama periode penelitian.

Referensi

- [1] E. Wardani, “Analisis Tingkat Kebangkrutan Model Altman dan Foster Pada Perusahaan Textile dan Garment Go-Public di Bursa Efek Jakarta,” *Univ. Negeri Semarang*, 2007.
- [2] P. Toto, *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PPM, 2011.
- [3] R. A. Brealey, S. C. Myears, dan F. Allen, *Principles of corporate finance*, 13 ed. McGraw-Hill Education, 2020.
- [4] L. Nirmalasari, “Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *J. Manaj. Bisnis Indones.*, vol. 7 (1), hal. 46–61, 2018.
- [5] Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan : Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- [6] A. F. Ananda, “Determinan Profitabilitas Bank Melalui Z-Score, Struktur Modal, Size, Risiko Kredit Dan Permodalan Pada Industri Perbankan Nasional,” *J. Ekon. Mod.*, vol. 12, no. 1, hal. 1, 2016, doi: 10.21067/jem.v12i1.1179.