

ANALISIS RISIKO KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN JASA YANG MEMILIKI EKUITAS NEGATIF YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2023

Nurhalima Amri ¹, Trian Fisman Adisaputra ²

¹Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Parepare, Indonesia

²Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Parepare, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received May 8, 2025

Revised May 10, 2025

Accepted May 27, 2025

Available online May 2025

Keywords:

Bankruptcy Risk, Negative Equity, Modified Altman Z-Score

Paper type:

 Research paper

Please cite this article: Asriadi Arifin Adi, Dian Novianti, Trian Fisman Adisaputra "Manajemen Zakat Baznas" MONETA : Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah [ONLINE], Volume 01 Number 02 (May, 2023)

Cite this document:

Turabian 8th edition

*Corresponding author

e-mail: nurhalimaamri@gmail.com

Page: 29-42

Abstrak: Kondisi beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terutama pada perusahaan jasa, berdasarkan data laporan keuangan dan notasi khusus terhadap emiten yang memiliki hutang banyak yakni notasi "E" yang mengalami ekuitas negatif. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis tingkat resiko kebangkrutan pada perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif yang terdaftar di BEI tahun 2023 menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi. Rasio keuangan yang ditetapkan Altman yakni modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, laba sebelum bunga dan pajak atas total aset, dan nilai ekuitas terhadap nilai buku utang merupakan variabel yang digunakan dalam analisis ini. Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan data sekunder dari situs BEI, khususnya laporan keuangan tahunan. Analisis data yang digunakan adalah Rumus $Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$ which is a modified Altman Z-Score technique, with a cut-off value of $Z < 1.1$ (Bankruptcy zone), $1.1 < Z < 2.6$ (Gray zone), and $Z > 2.6$ (Safe zone). Based on the findings of bankruptcy risk analysis using the modified Altman Z-Score approach, the research findings show that service companies with negative equity are at high risk. Each service company in the sample with negative equity has a negative Z-Score, indicating that $Z < 1.1$ means the company is in the bankruptcy zone.

ABSTRACT

The condition of several companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), especially service companies, based on financial report data and special notation for issuers with large debts, namely the notation "E" which has negative equity. The purpose of this study is to analyze the level of bankruptcy risk in service companies with negative equity listed on the IDX in 2023 using the modified Altman Z-Score method. This study is quantitative and uses secondary data from the IDX website, especially annual financial reports. The data analysis used is the Formula $Z = 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$ which is a modified Altman Z-Score technique, with a cut-off value of $Z < 1.1$ (Bankruptcy zone), $1.1 < Z < 2.6$ (Gray zone), and $Z > 2.6$ (Safe zone). Based on the findings of bankruptcy risk analysis using the modified Altman Z-Score approach, the research findings show that service companies with negative equity are at high risk. Each service company in the sample with negative equity has a negative Z-Score, indicating that $Z < 1.1$ means the company is in the bankruptcy zone.

$3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$ yang merupakan teknik Altman Z-Score modifikasi, dengan nilai cut off adalah $Z < 1,1$ (Zona kebangkrutan), $1,1 < Z < 2,6$ (Zona abu-abu), dan $Z > 2,6$ (Zona aman). Berdasarkan temuan analisis resiko kebangkrutan menggunakan pendekatan Altman Z-Score yang dimodifikasi, temuan penelitian menunjukkan bahwa perusahaan jasa dengan ekuitas negatif beresiko tinggi. Setiap perusahaan jasa dalam sampel dengan ekuitas negatif memiliki Z-Score negatif, yang menunjukkan bahwa $Z < 1,1$ berarti perusahaan di zona kebangkrutan.

Kata kunci: Resiko kebangkrutan, Ekuitas Negatif, Altman Z-Score modifikasi

PENDAHULUAN

Di era globalisasi, bisnis berkembang pesat dan menjadi penggerak utama ekonomi nasional maupun internasional. Perusahaan-perusahaan berperan dalam memperluas perdagangan global dan meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB). Di Indonesia, sektor jasa menjadi kontributor terbesar terhadap PDB, mencapai 77,6% pada tahun 2021, serta menciptakan lapangan kerja dan mendorong pertumbuhan sektor lainnya (Statista, 2024). Perusahaan jasa, baik di tingkat nasional maupun internasional, dituntut untuk memiliki strategi yang tepat guna mempertahankan daya saing, termasuk dalam menawarkan produk atau jasa, serta dalam menjangkau dan melayani pelanggan. Namun, dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat serta dinamika pasar yang berubah cepat terutama sejak masa pandemi Covid-19 hingga periode pemulihan, banyak perusahaan jasa mengalami tantangan serius, khususnya dalam aspek keuangan. Salah satu tantangan terbesar yang dihadapi adalah kondisi keuangan yang merugi hingga berujung pada kebangkrutan.

Kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam menilai keberlangsungan dan keberlanjutan sebuah perusahaan. Kinerja ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya keuangan secara efisien dan efektif. Ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang signifikan, hal ini dapat menimbulkan kondisi financial distress, yaitu kesulitan keuangan serius yang menghambat perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. *Financial distress* sering menjadi awal dari kebangkrutan apabila tidak segera ditangani.

Salah satu indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan adalah ekuitas. Ekuitas yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sebaliknya, ekuitas negatif menunjukkan kondisi keuangan yang memburuk. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara khusus memberikan notasi "E" kepada emiten dengan laporan keuangan yang menunjukkan ekuitas negatif (INDONESIA, 2024). Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki utang yang melebihi nilai asetnya, sehingga seluruh aset perusahaan didominasi oleh kewajiban. Kondisi tersebut berdampak langsung pada penurunan laba karena meningkatnya beban bunga, yang pada akhirnya dapat merugikan investor serta menimbulkan kekhawatiran dalam dunia usaha. Beberapa perusahaan yang tergolong dalam notasi khusus tersebut telah diumumkan secara resmi melalui laman Bursa Efek Indonesia, menandakan adanya resiko tinggi terhadap keberlanjutan usaha mereka. Untuk memprediksi resiko kebangkrutan, perusahaan perlu secara rutin mengidentifikasi indikator finansial yang

mencerminkan potensi masalah, termasuk dalam pengelolaan likuiditas agar tidak terjadi kelebihan atau kekurangan dana.

Prediksi kebangkrutan dan analisis kesehatan keuangan menjadi peringatan dini bagi manajemen dalam pengambilan keputusan. Jika tidak ditangani dengan baik, kebangkrutan dapat berujung pada likuidasi aset untuk memenuhi kewajiban. Selain masalah keuangan, kebangkrutan juga dapat disebabkan oleh lemahnya manajemen. Oleh karena itu, menjaga kesehatan keuangan secara menyeluruh sangat penting, melalui pemantauan laporan keuangan dan analisis rasio seperti likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Pengelolaan keuangan yang baik dan sistematis akan membantu perusahaan menghindari resiko kebangkrutan. alah satu metode yang sering digunakan untuk menganalisis kebangkrutan perusahaan adalah Altman Z-Score yang dikembangkan oleh Edward Altman. Metode ini terbukti akurat dalam memprediksi kebangkrutan, sebagaimana hasil penelitian (Santoso dkk, 2023) yang menunjukkan bahwa Altman Z-Score lebih akurat dibandingkan model Ohlson untuk perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2021. Metode Altman dan Springate mengevaluasi resiko kebangkrutan. Rasio keuangan yakni, seperti rasio utang terhadap aset, rasio lancar, dan rasio utang terhadap ekuitas secara signifikan memengaruhi peluang perusahaan untuk bangkrut jika laporan ekuitasnya negative (Hindriarsana, 2023). Hubungan yang kuat antara ekuitas negatif dengan zona kebangkrutan, hubungan yang lebih lemah antara ekuitas negatif dengan zona abu-abu, dan hampir tidak ada hubungan ekuitas negatif dengan zona kemakmuran(Tasáryová and Pakšiová, 2021). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hudaya dkk, mengatakan bahwa perusahaan yang mendapatkan notasi huruf X belum tentu mengalami kondisi *financial distress* atau kesulitan keuangan sebelum memperoleh notasi khusus dari BEI (Hudaya *et al.*, 2024).

Hal ini menunjukkan analisis resiko kebangkrutan pada sebuah perusahaan yang memiliki ekuitas negatif masih perlu untuk di analisis untuk mengetahui tingkat kebangkrutan yang akan terjadi akibat ekuitas negatif dan metode *Altman Z-Score* masih relevan digunakan pada periode terkini. Dengan menggunakan pendekatan *Altman Z-score*, analisis kebangkrutan sering digunakan untuk memprediksi kesehatan perusahaan. Berdasarkan skor, dimungkinkan untuk menentukan apakah perusahaan berada dalam kondisi keuangan terbaik atau bangkrut, atau apakah berada dalam situasi terburuk. Selain itu terdapat informasi yang jelas dan transparan akan membantu investor dan pemegang saham merasa lebih yakin dan percaya terhadap perusahaan, karena mereka memiliki gambaran yang lebih akurat tentang kesehatan keuangan perusahaan.

TEORI

1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur mengenai posisi dan kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu (Kasmir,2013). Laporan ini berfungsi sebagai ringkasan dari transaksi keuangan dan digunakan oleh berbagai pihak seperti manajemen, investor, kreditor, dan regulator untuk mengambil keputusan ekonomi. Menurut SAK No. 1, laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan yang menyajikan informasi relevan secara sistematis.Tujuan laporan keuangan, menurut Ikatan Akuntan Indonesia dan SAK No. 1, adalah untuk memberikan informasi keuangan yang andal mengenai posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan guna mendukung pengambilan keputusan ekonomi.(Indonesia, 2015). Selain itu, laporan keuangan menunjukkan akuntabilitas manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepadanya dan menjadi alat untuk mengevaluasi kinerja serta tanggung jawab manajerial. Namun, karena laporan keuangan tidak diamanatkan untuk mengungkapkan informasi non-keuangan dan biasanya menjelaskan efek keuangan dari periode sebelumnya, laporan keuangan tidak menyampaikan semua informasi yang mungkin dibutuhkan konsumen dalam membuat keputusan (Adisaputra,2022).

Laporan keuangan memiliki karakteristik penting yang mencerminkan penyajian informasi keuangan secara wajar dan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Informasi yang disajikan harus akurat, transparan, dan relevan, serta mencerminkan kondisi sebenarnya tanpa manipulasi. Penyusunan laporan dilakukan berdasarkan asumsi kelangsungan usaha dan menggunakan dasar akrual, di mana transaksi dicatat saat terjadi. Setiap pos yang material disajikan secara terpisah, sedangkan yang tidak signifikan dapat digabungkan. Penghapusan silang antar pos hanya diperbolehkan jika mencerminkan substansi transaksi. Laporan keuangan wajib disusun minimal sekali setahun dan harus menyertakan informasi komparatif antar periode untuk memudahkan analisis perkembangan perusahaan. Selain itu, konsistensi dalam penyajian dan pengklasifikasian pos-pos antar periode harus dijaga, kecuali terdapat perubahan signifikan dalam kegiatan atau kebijakan akuntansi perusahaan (Galih et al, 2022).

2. Resiko

Resiko adalah kemungkinan terjadinya peristiwa yang dapat berdampak negatif terhadap pencapaian tujuan, baik secara finansial, material, maupun non-material, akibat ketidakpastian. Dalam konteks manajemen, resiko merupakan kombinasi antara dampak dan probabilitas suatu kejadian (Ferdinandus et al, 2023) Oleh karena itu, manajemen resiko menjadi penting sebagai proses sistematis untuk mengidentifikasi, menganalisis, menilai, dan

mengendalikan resiko yang berasal dari berbagai sumber, seperti ketidakpastian pasar, kegagalan proyek, bencana alam, atau kesalahan operasional, agar dampaknya dapat diminimalkan secara terstruktur dan terukur.

3. Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah ketidakmampuan suatu perusahaan untuk terus beroperasi atau menghasilkan laba, yang disebabkan oleh kegagalan memenuhi kewajiban finansial (Syahrullah, 2020). Penyebab kebangkrutan dapat berasal dari faktor internal, seperti manajemen yang tidak efektif, ketidakseimbangan antara modal dan utang, serta moral hazard, atau faktor eksternal seperti perubahan preferensi pelanggan dan persaingan bisnis yang ketat(Darsono, 2005). Sebuah bisnis pada akhirnya dapat menghadapi tantangan keuangan atau kesulitan keuangan jika tidak dapat mengelola uangnya secara efektif(Arian & Savira2021. Informasi kebangkrutan penting bagi berbagai pihak, termasuk pemerintah, manajemen, investor, kreditor, dan akuntan, untuk mengambil langkah pencegahan dan pengambilan keputusan yang tepat. Dengan analisis kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi, perusahaan dapat menilai kemungkinan kebangkrutan dan mengambil tindakan preventif untuk menghindarinya.

Dalam Islam, kepailitan atau pailit dikenal dengan istilah "*At-taflis*," yang berasal dari kata "*al-fals*" bentuk jamaknya "*fulus*." *Al-fals* merujuk pada uang receh dari tembaga, yang dianggap sebagai mata uang paling kecil dan memiliki nilai terendah. Orang-orang miskin biasanya hanya memiliki fulus, sementara mereka tidak memiliki dinar atau dirham. Dari penjelasan ini, terlihat kaitan antara *taflis* dan pailit. Secara etimologis, *at-taflis* berarti pailit atau bangkrut, yaitu kondisi di mana seseorang mengalami kerugian keuangan atau jatuh miskin. Seseorang yang pailit disebut "*muflis*," yaitu individu yang memiliki utang lebih besar daripada aset yang dimilikinya.

4. Metode Altman Z-Score

Analisis resiko kebangkrutan yang dikenal sebagai analisis prediksi kebangkrutan dapat membantu bisnis dalam meramalkan kemungkinan perusahaan akan menghadapi kebangkrutan karena kesulitan keuangan menggunakan metode Altman Z-Score. Metode ini menyatukan beberapa rasio keuangan dengan bobot yang berbeda-beda untuk menghasilkan skor tertentu. Skor tersebut di presiksi sebagai tingkat kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan (Abadi and Misidawati, 2023). Dari beberapa model prediksi sebelumnya, Altman memodifikasi model prediksi ini agar dapat digunakan pada semua perusahaan, seperti non manufaktur, manufaktur, dan perusahaan penerbit obligasi di negara berkembang (*emerging market*). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Z : Overall Indeks

X_1 : Modal kerja / Total aset

X_2 : Laba ditahan / Total aset

X_3 : Laba sebelum bunga dan pajak / Total aset

X_4 : Nilai buku ekuitas / nilai buku utang

Nilai Cut off :

$Z < 1,1$ = distress zone (bangkrut)

$1,1 < Z < 2,6$ = grey zone (abu-abu)

$Z > 2,6$ = Safe zone (aman)

METODE

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan data sekunder dari situs BEI, khususnya laporan keuangan tahunan. Populasi yang terdapat pada penelitian ini yaitu perusahaan yang memiliki notasi E (ekuitas negatif pada laporan keuangannya) pada tahun 2023. Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan merupakan perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023
- b. Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif dan memiliki notasi E di Bursa Efek Indonesia tahun 2023
- c. Perusahaan yang menerbitkan obligasi
- d. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan terverifikasi untuk tahun 2023 yang akan dijadikan sampel.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, maka perusahaan jasa yang menjadi objek penelitian terdapat pada tabel berikut:

Tabel 1 Daftar perusahaan jasa yang menjadi sampel penelitian

No.	Kode	Nama perusahaan
1	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk
2	TRIO	Trikomsel Oke Tbk
3	CENT	PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk
4	NETV	PT Net Visi Media Tbk
5	BTEL	PT Bakrie Telecom
6	IBFN	PT Intan Baruprana Finance Tbk
7	CMPP	PT AirAsia Indonesia Tbk
8	INTA	PT Intraco Penta Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Dalam penelitian ini pengumpulan data utama yang digunakan adalah dokumentasi. Setelah data dikumpulkan dan memilih perusahaan jasa yang

memenuhi kriteria penelitian selanjutnya melakukan transformasi data menjadi bentuk yang sesuai untuk perhitungan *Z-Score* modifikasi. Terdapat satu variabel dependen yaitu perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif tahun 2023 dan variabel independen adalah resiko kebangkrutan, dengan penjelasan variabel dependen sebagai berikut:

1. Modal kerja/Total aset (X_1)

Rasio modal kerja (bersih) terhadap total aset ditampilkan di bagian ini. Kapasitas bisnis untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya diukur oleh variabel ini.

2. Laba ditahan/Total Aset (X_2)

Bagian ini menyajikan perbandingan total aset dan saldo laba perusahaan. Variabel ini digunakan untuk menentukan profitabilitas perusahaan berdasarkan penilaian profitabilitasnya dalam kaitannya dengan kecepatan aset operasionalnya.

3. Laba sebelum bunga dan pajak/ Total Aset (X_3)

Bagian ini menyajikan perbandingan antara total aset perusahaan dan laba sebelum bunga dan pajak. Kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aset untuk menghasilkan pengembalian bagi semua investor, termasuk pemegang saham dan pemegang obligasi, diukur dengan variabel ini.

4. Nilai buku ekuitas/nilai buku utang (X_4)

Nilai buku ekuitas dan total nilai buku utang ditunjukkan pada tahap ini. Kemampuan bisnis untuk memanfaatkan dananya sendiri untuk menjamin kewajiban apa pun yang dimilikinya diukur dengan variabel ini.

Fase selanjutnya dalam proses penelitian adalah menghitung *Z-Score* dengan menginterpolasi nilai rasio keuangan yang telah diperoleh masing-masing perusahaan. *Z-Score* kemudian dikontraskan dengan kriteria Altman untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan masing-masing perusahaan. Model Altman *Z-Score* dipilih oleh peneliti untuk digunakan dalam penelitian ini berdasarkan perusahaan yang diteliti, yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data penelitian ini menggunakan rumus:

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

Keterangan :

Z : *Overall Indeks*

X_1 : Modal kerja/Total aset

X_2 : Laba ditahan/Total aset

X_3 : Laba sebelum bunga dan pajak/Total aset

X_4 : Nilai pasar ekuitas/nilai buku utang.

Dengan kriteria sebagai berikut :

Tabel 2 Interpretasi nilai Z-Score

Nilai Z-Score	Interpretasi
Aman (<i>Safe Zone</i>) $Z > 2,6$	Bisnis berjalan dengan baik atau tidak memiliki masalah keuangan.
Zona abu-abu (<i>grey zone</i>) $1,1 < Z < 2,6$	Perusahaan pada grey area atau abu-abu karena masih memiliki potensi kesulitan keuangan.
Zona bangkrut (<i>distress zone</i>) $Z < 1,1$	Perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang diakses peneliti dari laporan keuangan (*annual report*) publikasi perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif. Data yang didapatkan akan diolah untuk memperoleh jawaban dari rumusan masalah yang telah di rumuskan. Berikut hasil analisis *Altman Z-Score* :

Tabel 3 Nilai Rasio Perusahaan Jasa yang Memiliki Ekuitas Negatif Periode 2023

No	Kode perusahaan	Modal Kerja	Total Aset	Laba Ditahan
1	GIAA	-7.844.057.573.077	103.194.809.256.362	-52.650.627.786.986
2	TRIO	-1.809.658.371.973	104.761.105.422	-7.998.037.877.473
3	CENT	-582.196.000.000	20.040.897.000.000	-4.028.193.000.000
4	NETV	-1.184.259.027.170	1.215.005.762.743	-3.653.296.264.817
5	BTEL	-770.770.000.000	60.270.000.000	-18.903.877.000.000
6	IBFN	-51.941.920.272	472.511.411.575	-1.498.466.702.701
7	CMPP	-8.246.183.268.035	6.116.294.571.351	-14.311.462.182.213
8	INTA	5.298.000.000	2.474.964.000.000	-2.865.930.000.000
No	Kode Perusahaan	Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Nilai Buku Ekuitas	Nilai Buku Utang
1	GIAA	3.598.344.128.023	-19.675.649.503.812	122.870.458.760.175
2	TRIO	-120.088.460.641	-3.838.257.952.907	3.943.019.058.329
3	CENT	-824.753.000.000	-1.465.959.000.000	21.506.856.000.000
4	NETV	-638.265.481.108	-728.475.759.863	1.943.481.522.606
5	BTEL	7.930.000.000	-5.884.403.000.000	5.944.673.000.000
6	IBFN	-27.638.145.404	-631.134.405.131	1.103.645.816.706
7	CMPP	-1.064.063.337.577	-7.902.115.877.406	14.018.410.448.757
8	INTA	36.716.000.000	-1.931.127.000.000	4.406.091.000.000

Sumber : Data diolah, 2024

Tabel diatas menunjukkan nilai rasio pada seluruh perusahaan. Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa seluruh perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif pada tahun 2023 menunjukkan kondisi keuangan yang tidak sehat. Seluruh nilai buku ekuitas dari delapan perusahaan tercatat negatif, yang berarti total kewajiban (utang) mereka telah melebihi total aset. Perusahaan GIAA memiliki nilai buku ekuitas sebesar -19,67 triliun rupiah, meskipun mencatat laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) sebesar 3,59 triliun rupiah. Sementara itu, TRIO mencatat kerugian EBIT terbesar yakni -120,08 miliar rupiah dan laba ditahan negatif sebesar -7,99 triliun rupiah. BTEL dan CMPP juga menunjukkan akumulasi kerugian yang tinggi, dengan laba ditahan masing-masing sebesar -18,9 triliun dan -14,3 triliun rupiah. Perusahaan lainnya seperti NETV dan IBFN memiliki nilai ekuitas yang jauh lebih negatif, masing-masing sebesar -728,4 triliun dan -631,1 triliun rupiah, serta tidak mencatat laba operasional. Di sisi lain, INTA menjadi satu-satunya perusahaan yang mencatat EBIT positif sebesar 36,7 miliar rupiah, walaupun masih memiliki ekuitas negatif.

Setelah diperoleh nilai dari data yang diperlukan, selanjutnya menghitung rasio yang terdapat dalam data variabel X.

Tabel 4 Nilai Perhitungan Rasio Altman Z-Score di Perusahaan Jasa yang Memiliki Ekuitas Negatif Periode 2023

N o	Kode perusahaan n	Modal Kerja/Total Aset (X ₁)	Laba Ditahan/Tot al Aset (X ₂)	Laba Sebelum Bunga dan Pajak /Total Aset (X ₃)	Nilai Buku Ekuitas/Nilai Buku Utang (X ₄)
1	GIAA	-0,076	-0,510	0,034	-0,160
2	TRIO	-17,274	-76,345	-1,146	-0,973
3	CENT	-0,029	-0,201	0,041	-0,068
4	NETV	-0,975	-3,007	-0,525	-0,375
5	BTEL	-12,789	-313,6	0,131	-0,989
6	IBFN	-0,11	-3,171	-0,058	-0,572
7	CMPP	-1,349	-2,339	-0,173	-0,564
8	INTA	0,002	-1,158	0,014	-0,438

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan nilai rasio dari masing-masing perusahaan dalam tabel perhitungan Altman Z-Score, terlihat bahwa seluruh perusahaan jasa yang dianalisis menunjukkan kondisi keuangan yang tidak sehat dan berada dalam resiko kebangkrutan tinggi. Perusahaan TRIO dan BTEL menunjukkan nilai X₂ (laba ditahan terhadap total aset) yang sangat ekstrem, masing-masing sebesar -76,345 dan -313,6, yang menandakan akumulasi kerugian yang sangat besar dalam jangka panjang. GIAA memiliki X₁ sebesar -0,076 dan X₂ sebesar -0,510, yang mengindikasikan lemahnya posisi likuiditas dan kerugian akumulatif yang besar. Meskipun laba operasional (X₃) GIAA sedikit positif (0,034), nilai ekuitas

terhadap utangnya (X_4) tetap negatif, yaitu -0,160, menandakan struktur permodalan yang tidak sehat.

Perusahaan CENT menunjukkan nilai-nilai rasio yang sedikit lebih baik dibandingkan perusahaan lain, dengan X_1 -0,029, X_2 -0,201, dan X_3 -0,041. Namun demikian, CENT tetap memiliki ekuitas negatif dengan X_4 -0,068, menandakan bahwa walaupun kerugiannya tidak sebesar perusahaan lain, posisinya tetap dalam zona rawan. NETV juga memperlihatkan rasio yang buruk dengan X_1 -0,975 dan X_2 -3,007, yang mencerminkan kesulitan likuiditas dan kerugian besar. EBIT terhadap aset (X_3) juga negatif (-0,525), menunjukkan kerugian operasional.

Selanjutnya, perusahaan IBFN memiliki rasio X_1 sebesar -0,11 dan X_2 -3,171, yang menunjukkan masalah likuiditas dan akumulasi kerugian. Rasio profitabilitasnya (X_3) juga negatif, sebesar -0,058, sedangkan struktur modalnya sangat tidak sehat dengan X_4 -0,572. CMPP mencatat rasio X_1 -1,349 dan X_2 -2,339, dengan EBIT terhadap aset (X_3) sebesar -0,173, yang mencerminkan kerugian operasional dan ketergantungan tinggi pada utang, sebagaimana terlihat dari rasio X_4 -0,564. Sementara itu, INTA merupakan satu-satunya perusahaan dengan rasio modal kerja terhadap aset (X_1) sedikit positif (0,002), dan EBIT terhadap aset juga positif (0,014), namun tetap memiliki kerugian akumulatif (X_2 -1,158) dan struktur modal negatif (X_4 -0,438).

Setelah mendapatkan data variabel X_1 sampai dengan X_4 , maka selanjutnya melakukan perhitungan terhadap variabel *Altman Z-Score* modifikasi untuk menganalisis resiko kebangkrutan pada perusahaan terkait dengan menggunakan rumus *Altman Z-Score* modifikasi yaitu:

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

Dari data laporan keuangan periode 2023 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh nilai *Z-Score* sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Perhitungan Altman Z-Score Modifikasi

No	Kode perusahaan	X_1 (X _{1.6,56})	X_2 (X _{2.3,26})	X_3 (X _{3.6,72})	X_4 (X _{4.1,05})	Z-Score	Kategori
1	GIAA	-0,498	-1,662	0,228	-0,168	-2,1	Bangkrut
2	TRIO	-113,317	-248,884	-7,701	-1,022	-370,924	Bangkrut
3	CENT	-0,190	-0,655	0,275	-0,071	-0,641	Bangkrut
4	NETV	-6,396	-9,802	-3,528	-0,394	-20,12	Bangkrut
5	BTEL	-83,896	-1.022,336	0,880	-1,038	-1.106,39	Bangkrut
6	IBFN	-0,722	-10,337	-0,389	-0,601	-12,049	Bangkrut
7	CMPP	-8,849	-7,625	-1,162	-0,592	-18,228	Bangkrut
8	INTA	-0,013	-3,775	0,094	-0,46	-4,154	Bangkrut

Sumber : Data diolah, 2024

Pada tabel 5 merupakan hasil dari perhitungan resiko kebangkrutan menggunakan metode *Altman Z-Score* Modifikasi yang menunjukkan semua

perusahaan yang memiliki ekuitas negatif memiliki tingkat resiko kebangkrutan yang berbeda-beda. Nilai Z-Score negatif atau $Z < 1,1$ menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam zona bangkrut (*Distress zone*) memiliki kesulitan keuangan atau kinerja keuangan yang buruk (*financial distress*). Pada tahun 2023, PT Bakrie Telecom Tbk memiliki Z-Score (-1.096,371) yang merupakan perusahaan dengan resiko kebangkrutan yang tinggi karena nilai Z-Score $< 1,1$ meskipun nilai dari X_3 positif. Sedangkan pada PT Trikomsel Oke Tbk dengan nilai Z-Score (-363,498), PT Net Visi Media Tbk dengan nilai Z-Score (-19,569), PT AirAsia Indonesia Tbk dengan nilai Z-Score (-17,839), PT Intan Baruprana Finance Tbk dengan nilai Z-Score (-11,64), PT Intraco Penta Tbk dengan nilai Z-Score (-3,838), PT Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan nilai Z-Score (-0,641), PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai Z-Score (-0,06). Hal ini mencerminkan kelemahan fundamental dalam likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal perusahaan. Jika dilihat dari hasil Z-Score yang diperoleh perusahaan jasa yang dijadikan sampel pada tahun 2023 perusahaan tersebut lebih cenderung mengalami atau berada di zona bangkrut. Hal ini disebabkan nilai Z-Score perusahaan yaitu $Z < 1,1$ yang artinya perusahaan dalam zona bangkrut.

Berdasarkan tabel 3 di atas, seluruh perusahaan memiliki rasio modal kerja terhadap total aset X_1 yang negatif, yang akan menyulitkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset yang dimilikinya. Nilai rasio ini penting untuk menilai likuiditas dan efisiensi pengelolaan aset perusahaan. Nilai modal kerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar tagihannya, sedangkan nilai modal kerja negatif menunjukkan bahwa perusahaan akan kesulitan untuk memenuhi kewajibannya (Wardah, 2020). Ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban berarti kebangkrutan (Rahayu, 2022). Nilai rasio laba ditahan terhadap total aset X_2 yang negatif pada semua perusahaan yang dijadikan sampel, hal ini menunjukkan ketidakmampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan. Rasio mengukur akumulasi profitabilitas jangka panjang perusahaan. Laba ditahan yang rendah bisa menjadi tanda yang buruk bagi perusahaan atau umur yang lebih pendek (Devvy dan Tamaria, 2020). Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset yang berbeda-beda setiap perusahaan, terdapat beberapa perusahaan memiliki nilai yang positif dan negatif. Rasio ini mengukur kemampuan operasional perusahaan menghasilkan keuntungan tanpa pengaruh struktur pendanaan (bunga) dan pajak. Semakin tinggi X_3 , semakin baik prospek perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Pada tabel tersebut menunjukkan perusahaan tidak efisien dalam memanfaatkan asetnya. Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku utang yang negatif pada semua perusahaan, hal ini menandakan bahwa perusahaan berada dalam keadaan keuangan yang tidak sehat dan beresiko tinggi terhadap kebangkrutan atau gagal bayar utang. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan tingkat

solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio X_4 negatif pada seluruh perusahaan menjadi indikator kuat ketidaksehatan struktur modal, dimana struktur modal yang baik, profitabilitas dan kinerja keuangan yang sehat memengaruhi nilai perusahaan (Cahyaningrum and Ahmadi, 2024). Maka dari itu, agar Z-Score meningkat dan resiko kebangkrutan menurun perlunya kenaikan modal kerja, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak harus sebanding dengan kenaikan total aset atau bahkan harus lebih tinggi dari total aset agar hasil rasio X_1 , X_2 , dan X_3 tinggi (Ismawanto et al, 2020).

KESIMPULAN

Pada tahun 2023 analisis resiko kebangkrutan pada perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif tersebut memiliki hasil, sebanyak 8 perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif yang dijadikan sampel berada pada zona bangkrut (*distress zone*) yakni semua perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif memiliki $Z\text{-Score} < 1,1$. Nilai Z-Score yang negatif menunjukkan tingkat resiko kebangkrutan yang tinggi dan perusahaan dalam keadaan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hal ini mencerminkan tingginya resiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan tersebut, yang ditandai oleh: Ketidakmampuan mengelola modal kerja secara efisien, Akumulasi kerugian ditahan dalam jumlah besar, Pendapatan operasional yang tidak mampu menutup beban, Struktur modal yang tidak sehat (ekuitas negatif). Maka dari itu diharapkan perusahaan jasa yang memiliki ekuitas negatif ini lebih maksimal dalam memperhatikan kinerja manajemen dan kinerja keuangannya.

REFERENSI

- Abadi, M.T. and Misidawati, D.N. (2023) *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Becchetti, L. and Sierra J.,. Bakruptcy Risk a and Productive Efficiency in Manufacturing Firms", Journal of Banking and Finance, Vol. 27, 2002.
- Cahyaningrum, A. and Ahmadi, M. (2024) 'Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Systematic Literature Review)', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Manajemen & Bisnis*, 6, pp. 33–41. Available at: <https://doi.org/10.60023/4ynr9k78>.
- Darsono, A. (2005) *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Edisi satu*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Ferdinandus et al (2023) *Manajemen Risiko & Manajemen Risiko*, Dep. K3 FKMUI. Serang Banten: PT Sada Kurnia Pustaka.
- Galih et al (2022) *Teori akuntansi*. Padang: PT Global Aksekutif Teknologi.
- Hindriarsana, A.Y. (2023) 'ANALISIS RISIKO KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN DENGAN LAPORAN EKUITAS NEGATIF', 5(2), pp. 1-14. Available at: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK558907/>.
- Hudaya, R. et al. (2024) 'Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Efek Bersifat Ekuitas dalam Pemantauan Khusus di Indonesia', 1(November 2023), pp. 34–47.
- INDONESIA, C. (2024) *Dari INAF Sampai SRIL, Inilah Deretan Saham Punya Utang Segunung*.
- Indonesia, I.A. (2015) 'Ikatan Akuntansi Indonesia 2016', *Penyajian Laporan Keungan*, (1), p. 24. Available at: <https://www.google.co.id>.
- Ismawanto, T., Leony and Ramli (2020) 'Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Bank-Bank Bumn Di Indonesia Tahun 2015-2019', *JMAP: Jurnal Tugas Akhir Mahasiswa* ..., (September), pp. 37-47. Available at: <https://ejournal.poltekba.ac.id/index.php/jmap/article/view/128%0A> <https://ejournal.poltekba.ac.id/index.php/jmap/article/download/128/64>.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Ed.2 (Jakarta: Kencana Prenada Media Group: 2013)
- Rahayu (2022) *Kinerja Keuangan Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama).
- Santoso, F., Anggraini, D. and MY, A.S. (2023) 'Perbandingan Kebangkrutan Model Altman Dan Ohlson Pada Perusahaan Sektor Pariwisata, Hotel, Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Management and Accounting Expose*, 6(1), pp. 47-56. Available at: <https://doi.org/10.36441/mae.v6i1.1549>.
- Raihan, Arian Muhammad, and Savira Fajar Pascafiani. "Analisis Financial Distress Dan Prediksi Kebangkrutan." *ResearchGate*, no. December (2021). https://www.researchgate.net/publication/357163309_ANALISIS_FINAN

- NCIAL_DISTRESS_DAN_PREDIKSI_KEBANGKRUTAN.
- Rusli, Devvy, and Tamaria Bernadetta Dumaris. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Sektor Pertambangan." *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* 17, no. 02 (2020): 01–10. <https://doi.org/10.36406/jam.v17i02.331>.
- Statista, D.R. (2024) *Nilai tambah terhadap produk domestik bruto di seluruh sektor ekonomi di Amerika Serikat dari tahun 2000 hingga 2021*. Available at: <https://www.statista.com/statistics/270001/distribution-of-gross-domestic-product-gdp-across-economic-sectors-in-the-us/>.
- Syahrullah, M. (2020) *Model Prediksi Kebangkrutan Perusahaan*. Pekanbaru: CF Cahaya Firdaus.
- Tasáryová, K. and Pakšiová, R. (2021) 'The impact of equity information as an important factor in assessing business performance', *Information (Switzerland)*, 12(2), pp. 1–18. Available at: <https://doi.org/10.3390/info12020085>.
- Wardah, F.A. (2020) 'Analisis Kinerja Keuangan Pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk', *Artikel Ilmiah Program Study Manajemen*, pp. 274–282.
- www.idx.co.id