

ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE DAN SPRINGATE S-SCORE PADA PERUSAHAAN BATUBARA YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015 – 2019

^aI Made Suidarma, ^bGusti Ayu Putu Manik Rahayuningsih,
^cI Dewa Nyoman Marsudiana

^{a,b,c}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Nasional Denpasar,
suidarma@undiknas.ac.id

ABSTRAK

Masalah keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang berdampak pada kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* memungkinkan perusahaan masuk dalam kondisi kebangkrutan. Untuk mengetahui kondisi tersebut maka dapat menggunakan metode Altman-Z-Score dan Springate S-Score. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan obyek penelitian yaitu perusahaan batubara di Indonesia yang dipilih melalui tahap purposive sampling atau sesuai dengan kriteria, yaitu perusahaan batubara yang go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. serta mempunyai audit laporan keuangan yang tersedia sebagai data sekunder. Hasil analisis menggunakan metode Altman Z-Score yaitu sebesar 45,45% perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat, 36,36% memiliki kondisi keuangan yang fluktuatif dan 18,18% perusahaan mengalami *financial distress* selama periode 2015-2019. Hasil analisis menggunakan metode Springate S-Score yaitu sebesar 36,36% perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat, 27,27% perusahaan memiliki kondisi keuangan yang fluktuatif dan sebesar 36,36% perusahaan mengalami kondisi *financial distress* selama periode 2015-2019.

Kata Kunci : *financial distress, Altman Z-Score, Springate S-Score*

ABSTRACT

Company financial problems are one of the factors that have an impact on company bankruptcy. Financial distress allow the company to enter into bankruptcy. To determine this condition, Altman-Z-Score and Springate S-Score methods can be used. The type of research used is quantitative research with the object of research, namely coal companies in Indonesia which are selected through the purposive sampling stage or according to the criteria, namely coal companies are listed on the Indonesia Stock Exchange, as well as having financial report audits available as secondary data. The results of the analysis using the Altman Z-Score method, namely 45.45% of companies have a healthy financial condition, 36.36% have a fluctuating financial condition and 18.18% of companies experience financial distress during the 2015-2019 period. The results of the analysis using the Springate S-Score method, namely that 36.36% of companies have healthy financial conditions, 27.27% of companies have fluctuating financial conditions and 36.36% of companies experience financial distress during the 2015-2019 period.

Keywords: *financial distress, Altman Z-Score, Springate S-Score*

PENDAHULUAN

Batubara merupakan salah satu sumber energi utama bagi beberapa negara di dunia termasuk Indonesia. Hal tersebut didukung oleh sumber daya batubara nasional yang masih melimpah. Indonesia memiliki potensi sumber daya dan cadangan batubara yang tersebar di sebagian besar Pulau Kalimantan dan Sumatera, serta sebagian kecil sisanya tersebar di beberapa Pulau Jawa, Sulawesi dan Papua. Indonesia merupakan salah satu penghasil batubara terbesar di dunia. Hal ini membuat Indonesia menjadi salah satu produsen dan eksportir terbesar batubara yang diperhitungkan dunia Internasional. Indonesia telah menjadi negara eksportir batubara thermal (*steam coal*) yaitu jenis batubara yang diekspor terdiri dari kualitas menengah (antara 5100 dan 6100 cal/gram) dan kualitas rendah (di bawah 5100 cal/gram). Hampir sebagian besar hasil tambang dari batubara tersebut yaitu sekitar 70-80% diekspor dan sisanya digunakan untuk penjualan dan konsumsi dalam negeri. Ekspor batubara pada tahun 2015 hingga tahun 2019 terus mengalami kenaikan hingga mencapai angka 459 juta ton. Tahun 2019, realisasi produksi batubara mencapai 616 juta ton atau sekitar 128% dari target yang telah ditetapkan.

Kebutuhan batubara di Indonesia selalu mengalami peningkatan selama tahun 2015-2019 yang disebabkan karena kebutuhan batubara untuk pembangkit listrik dalam negeri terus mengalami peningkatan, kemudian kebutuhan akan tempat tinggal juga semakin meningkat yang dapat meningkatkan permintaan semen yang pada akhirnya berdampak pula pada meningkatnya permintaan terhadap batubara. Adanya peningkatan kebutuhan batubara tersebut mengakibatkan Realisasi *Domestic Market Obligation* (DMO) tahun 2019 lebih besar dibandingkan dengan realisasi pemenuhan tahun 2015-2018.

Tahun 2018, PT. PLN (persero) sebagai entitas bisnis milik negara yang memiliki otoritas atas pengelolaan listrik nasional mengeluhkan tentang peningkatan konsumsi listrik dan fluktuasi harga batubara acuan global yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pemerintah menerbitkan pembaruan peraturan *Domestic Market Obligation* (DMO) melalui Keputusan Menteri ESDM No. 1395K/30/MEM tahun 2018 tentang harga jual batubara untuk penyediaan tenaga listrik dan kepentingan umum. Kebijakan baru *Domestic Market Obligation* (DMO) tersebut menyatakan bahwa harga patokan batubara Indonesia maksimal sebesar USD 70 (70 dolar Amerika Serikat) per ton dengan kalori 6.322 kkal/kg atau mengikuti Harga Batubara Acuan (HBA) jika dibawah USD 70 per ton. Adanya kebijakan *Domestic Market Obligation* (DMO) tersebut berdampak pada pemerintah sebagai regulator dan PT. PLN (persero) sebagai konsumen serta kinerja keuangan perusahaan batubara. Berikut tabel data Harga Rata-Rata menurut HBA (USD/ton) yang disajikan selama 5 tahun yaitu 2015-2019.

Tabel 1.2
Harga Rata-Rata Batubara menurut HBA (USD/ton)

Bulan	2015	2016	2017	2018	2019
Januari	63.84	53.2	86.23	95.54	92.41
Februari	62.92	50.92	83.32	100.69	91.8
Maret	67.76	51.62	81.9	101.86	90.57
April	64.48	52.32	82.51	94.75	88.85
Mei	61.08	51.2	83.81	89.53	81.86
Juni	59.59	51.81	75.46	96.61	81.48
Juli	59.16	53	78.95	104.65	71.92
Agustus	59.14	58.37	83.97	107.83	72.67
September	58.21	63.93	92.03	104.81	65.79
Oktober	57.39	69.07	93.99	100.89	64.8
November	54.43	84.89	94.8	97.9	66.27

Desember	53.51	101.6	94.04	92.51	66.3
Harga Rata-Rata	60.1	61.8	85.9	98.9	77.8

Sumber : <https://www.minerba.esdm.go.id/>

Harga rata-rata menurut Harga Batubara Acuan (HBA) dari tahun 2015 sampai tahun 2018 selalu mengalami kenaikan yang signifikan. Namun terjadi penurunan pada tahun 2019 hingga 78 juta ton. Berdasarkan kondisi pasar global, penyebab penurunan Harga Batubara Acuan (HBA) pada Desember masih dipengaruhi oleh pembatasan kuota impor batubara oleh Pemerintah China. Pembatasan impor itu menyebabkan permintaan batubara dari China turun sehingga terjadi kelebihan pasokan di Indonesia. Pasalnya, permintaan batubara dari pasar India juga masih belum bergairah. Apabila kebijakan pembatasan impor dari Cina terus berlanjut, produsen batubara domestik akan terkena dampak, yaitu pelemahan harga. Permasalahan pelemahan harga batubara apabila berlangsung terus-menerus akan berdampak pada kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan yang berarti kegagalan perusahaan menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan profit. Terlebih lagi Pemerintah Indonesia telah melarang ekspor hasil tambang mentah melalui Undang-Undang Pertambangan Nomor 4 tahun 2009 dimana didalamnya mengatur kewajiban pengolahan pemurnian untuk mineral mentah sebelum dilakukan ekspor (Undang-undang Pertambangan Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara, 2009). Dalam kebijakan tersebut pada pasal 102 dan 103 dimana didalamnya menyatakan bahwa : "Pemegang Izin Usaha Pertambangan (IUP) dan Izin Usaha Khusus (termasuk Kontrak Karya) "wajib" untuk meningkatkan nilai tambah sumber daya mineral dan/atau batubara dalam pelaksanaan penambangan, pengolahan dan pemurnian, serta pemanfaatan mineral dan batubara selambat-lambatnya lima tahun setelah UU Minerba/2009 diundangkan pada tanggal 12 Januari 2009". Apabila mineral di ekspor keluar dalam bentuk mineral mentah (ore) maka nilai yang didapatkan akan lebih kecil dibandingkan dengan dilakukan pengolahan pemurnian (*Smelting*) terlebih dahulu. Namun kebijakan pemerintah tersebut belum dibarengi dengan adanya fasilitas smelter memadai yang menyebabkan industri pertambangan belum siap melaksanakan kebijakan pelarangan ekspor tersebut. Maka kebijakan penghentian ekspor mineral mentah belum dapat dijalankan sampai tahun 2022 sehingga Pemerintah kembali membuat kebijakan untuk dapat mengatur teknis kebijakannya melalui peraturan pemerintah nomor 23 Tahun 2010 dimana pada peraturan pemerintah tersebut mengatur tentang pelaksanaan kegiatan usaha pertambangan. Kebijakan smelter ini mengalami perubahan terus menerus. Peraturan Menteri ESDM No. 7 Tahun 2012 yang di dalamnya mengatur kadar kemurnian ini mengalami dua kali revisi, masing-masing dengan Peraturan Menteri ESDM Nomor 11 Tahun 2012 pada 6 Mei 2012 dan Peraturan Menteri ESDM No. 20 Tahun 2013 pada 1 Agustus 2013. Menjelang larangan ekspor mineral mentah pemerintah melakukan revisi kembali untuk yang kedua pada Peraturan Pemerintah No. 23 Tahun 2010 melalui Peraturan pemerintah nomor 1 tahun 2014 tentang Peningkatan Nilai Tambah Mineral Melalui Kegiatan Pengelolaan dan Pemurnian Mineral Dalam Negeri melalui Pasal 12 ayat 5 ditetapkan bahwa batas akhir pembangunan smelter diperpanjang kembali menjadi paling lambat tiga tahun sejak dikeluarkan pada tanggal 11 Januari 2014. Hingga tahun 2017 pemerintah mengeluarkan kembali peraturan pemerintah untuk memperpanjang kembali 5 (lima) tahun kegiatan ekspor mineral mentah melalui peraturan pemerintah nomor 1 tahun 2017 dan pada Permen ESDM nomor 5 dan 6 tahun 2017.

Kebijakan pemerintah yang berubah terus-menerus menyebabkan para stake holder dalam hal ini adalah perusahaan pertambangan dan pengusaha smelter mengalami kebingungan. Kebijakan pembatasan ekspor batubara dalam jangka pendek akan berdampak pada penurunan ekspor Indonesia dan juga akan memberi efek sosial bagi tenaga kerja. Berbagai permasalahan yang terjadi terkait kebijakan pertambangan batubara mengakibatkan kinerja

keuangan beberapa perusahaan batubara mengalami naik turun. Melihat kinerja keuangan beberapa perusahaan batubara yang belum stabil, membuat beberapa perusahaan batubara mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini tabel data Daftar Perusahaan *Delisting* BEI yang disajikan selama 5 tahun yaitu 2015-2019.

Tabel 1.4
Daftar Perusahaan *Delisting* BEI dalam 5 Tahun Terakhir (2015-2020)

Sektor	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
Property	-	-	3	-	-	-	3
Makanan & Minuman	1	-	-	-	-	-	1
Bank	1	-	-	-	2	1	4
Batubara	-	-	2	-	1	1	4
Tekstil	1	-	-	-	-	-	1
Pulp & kertas	-	-	-	1	-	-	1

Sumber : Bursa Efek Indonesia dan diolah oleh penulis

Berdasarkan pengamatan tabel di atas, menunjukkan bahwa sektor batubara memiliki jumlah perusahaan kedua terbanyak di *delisting* oleh BEI, yaitu sebanyak 4 perusahaan hingga tahun berjalan 2020 ini. Adapun perusahaan yang *delisting* tersebut antara lain Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk *delisting* tahun 2020, Berau Coal & Energy Tbk dan PT Permata Prima Sakti Tbk *delisting* tahun 2017 dan Bara Jaya Internasional Tbk *delisting* tahun 2019. Penyebab keempat perusahaan tersebut *delisting* adalah karena tidak adanya keberlangsungan usaha dalam perusahaan tersebut. Menurunnya harga batubara acuan yang terjadi secara terus-menerus dapat berdampak pada menurunnya pendapatan industri batubara yang akan berdampak pada penghasilan bersih perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan tidak dapat memaksimalkan keuntungan, bahkan terdapat kemungkinan perusahaan akan memiliki *net income* negatif yang berarti perusahaan sedang mengalami kerugian. Kerugian yang terjadi akibat penurunan HBA dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Kebangkrutan perusahaan dapat menjadi perhatian bagi investor dalam menanamkan saham di industri pertambangan khususnya pada investasi saham di perusahaan batubara, sehingga perlu dilakukan penelitian yang memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan pertambangan batubara di masa depan. Dampak tersebut memberikan pengaruh terhadap perusahaan terkait dengan investasi jangka panjang yang akan diambil oleh pihak-pihak yang berkepentingan khususnya investor perusahaan pada sektor pertambangan batubara.

Kinerja perusahaan dalam kegiatan operasi tercermin dalam laporan keuangan tahunan yang mengandung informasi akuntansi mengenai kondisi perusahaan. Informasi akuntansi tersebut untuk mengetahui likuiditas, profitabilitas, leverage hingga aliran arus kas perusahaan. Maka informasi akuntansi yang terkandung didalamnya dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor dan kreditor. Untuk itu informasi akuntansi harus dapat diandalkan dan relevan dengan kondisi yang sesungguhnya sehingga mampu menggambarkan kemungkinan yang akan terjadi masa yang akan datang. Melalui informasi akuntansi yang terkandung dalamnya, laporan keuangan dapat mengidentifikasi kondisi *financial distress* pada sebuah perusahaan. (Fransiska, 2017). *Financial distress* terjadi dimulai dari kesulitan likuiditas (jangka pendek) sebagai indikasi *financial distress* yang paling ringan, sampai pernyataan kebangkrutan merupakan *financial distress* yang paling berat. Menurut Ramadhani dan Lukviaman dalam Febrina (2010) untuk mengatasi atau meminimalisir terjadinya kebangkrutan di perusahaan, pihak manajemen harus melakukan pengawasan terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Untuk mengetahui secara dini prediksi *financial distress*, melalui model prediksi kebangkrutan yang ada dapat dilakukan

pengecahan dan sistem peringatan dini terhadap *financial distress* karena model prediksi tersebut digunakan sebagai sarana untuk mengidentifikasi bahkan memperbaiki kondisi sebelum sampai pada kondisi krisis atau kebangkrutan.

Ada berbagai macam cara yang digunakan untuk memprediksi *financial distress*, seperti model Altman Z-score, Springate S-Score, Zmijewski dan Grover. Model Altman Z-Score merupakan model multivariat dari *financial distress* yang telah dikembangkan di beberapa negara. Menurut Edi dan May Tania (2018) dalam penelitiannya yang menguji ketepatan model *financial distress* menyatakan bahwa model Springate merupakan model prediksi terbaik untuk *financial distress* diantara model lainnya karena memiliki tingkat akurasi tertinggi berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yakni sebesar 69,7%.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis akan melakukan penelitian pada perusahaan sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena selama lima tahun terakhir sub sektor Batubara merupakan perusahaan delisting terbanyak kedua. Dengan demikian, peneliti mengambil judul “Analisis Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman Z-Score dan Springate S-Score pada Perusahaan Batubara yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2019”.

METODE PELAKSANAAN KEGIATAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yaitu informasi yang telah dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi dimana informasi didapatkan dengan mengumpulkan data-data dari catatan peristiwa masa lalu. Adapun data tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan sektor batubara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 dengan pengambilan data dilakukan pada bulan Mei hingga September 2020.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Metode Altman Z-Score

Nilai Altman Z-Score menyatakan terdapat 10 perusahaan yang mempunyai kondisi keuangan yang sangat baik karena tidak pernah mengalami *financial distress* selama 5 tahun berturut-turut periode 2015-2019. Perusahaan tersebut antara lain ADRO (Adaro Energy Tbk), BSSR (Baramulti Sarana Sukses Tbk), GEMS (Golden Energy Mines Tbk), GTBO (Garda Tujuh Buana Tbk), HRUM (Harum Energy Tbk), ITMG (Indo Tambangraya Megah Tbk), KKGI (Resources Alam Indonesia Tbk), MBAP (Mitrabara Adiperdana Tbk), MYOH (Samindo Resources Tbk) dan PTBA (Bukit Asam Tbk). Perusahaan yang tidak pernah mengalami *financial distress* artinya perusahaan tersebut memiliki manajemen yang sangat baik sehingga terhindar dari masalah kesulitan keuangan atau *distress zone*. Sebanyak 8 perusahaan lain diantaranya BYAN (Bayan Resources Tbk), DEWA (Darma Henwa Tbk), DSSA (Dian Swastika Sentosa Tbk), INDY (Indika Energy Tbk), PKPK (Perdana Karya Perkasa Tbk), PTRO (Petrosa Tbk), SMMT (Golden Eagle Energy Tbk) dan TOBA (Toba Bara Sejahtera Tbk) mengalami fluktuasi kondisi keuangan yakni pernah berada dalam *grey area*, kategori perusahaan sehat dan *financial distress*. Manajemen perusahaan ini sebaiknya berhati-hati dalam mengambil kebijakan keuangan untuk terhindar dari *distress zone*.

Nilai Altman Z-Score juga menyatakan terdapat 4 perusahaan yang mengalami *financial distress* secara berturut-turut sejak tahun 2015-2019, antara lain ARII (Atlas Resources Tbk),

BOSS (Borneo Olah Sarana Sukses Tbk), BUMI (Bumi Resources Tbk) dan DOID (Delta Dunia Makmur Tbk). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut belum mengalami perbaikan manajemen karena masih berada dalam kondisi *financial distress*/kesulitan keuangan. Berdasarkan perhitungan metode Altman Z-Score, keempat perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan secara berturut-turut disebabkan karena sama-sama mengalami masalah modal kerja bersih yang negatif. Menurut Munawir (2007) dalam Yosua Somnaikubun dan Abdul Rasyid (2016) apabila perusahaan memiliki modal kerja bersih negatif maka perusahaan disarankan dapat melakukan beberapa hal yang berkaitan dengan penambahan modal kerja antara lain penambahan dari hasil operasi perusahaan atau laba yang tidak diambil pemilik, penjualan surat berharga dimana penjualan harus lebih tinggi dari harga yang dibeli atau dapat menguntungkan, penjualan aset tetap yang tidak diperlukan dan tidak boleh terlalu besar sehingga tidak dapat menimbulkan aset lancar atau modal kerja yang berlebihan, penjualan saham dan obligasi secukupnya sehingga tidak terlalu menimbulkan beban bunga maupun hutang yang besar.

Analisis Metode Springate S-Score

Nilai Springate S-Score menyatakan bahwa sebanyak 8 perusahaan dalam kondisi baik karena tidak pernah mengalami kesulitan keuangan selama 5 tahun berturut-turut, antara lain BSSR (Baramulti Sarana Sukses Tbk), ITMG (Indo Tambangraya Megah Tbk), KKG (Resources Alam Indonesia Tbk), MBAP (Mitrabara Adiperdana Tbk), MYOH (Samindo Resources Tbk), PTBA (Bukit Asam Tbk) dan TOBA (Toba Bara Sejahtera Tbk). Perusahaan tersebut tidak pernah mengalami *financial distress* artinya perusahaan tersebut memiliki manajemen yang sangat baik sehingga terhindar dari masalah kesulitan keuangan atau *distress zone*. Adapun jumlah perusahaan yang mengalami fluktuatif pada kondisi keuangan ada sebanyak 6 perusahaan batubara yakni ADRO (Adaro Energy Tbk), BYAN (Bayan Resources Tbk), GEMS (Golden Energy Mines Tbk), HRUM (Harum Energy Tbk), INDY (Indika Energy Tbk) dan PTRO (Petrosa Tbk). Manajemen perusahaan semestinya berhati-hati dalam mengambil kebijakan keuangan untuk terhindar dari *distress zone*.

Berdasarkan perhitungan metode Springate S-Score terdapat 9 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) secara 5 tahun berturut-turut periode 2015-2019 yaitu ARII (Atlas Resources Tbk), BOSS (Borneo Olah Sarana Sukses Tbk), BUMI (Bumi Resources Tbk), DEWA (Darma Henwa Tbk), DOID (Delta Dunia Makmur Tbk), DSSA (Dian Swastika Sentosa Tbk), GTBO (Garda Tujuh Buana Tbk), PKPK (Perdana Karya Perkasa Tbk) dan SMMT (Golden Eagle Energy Tbk). Sebanyak 7 perusahaan yakni ARII, BOSS, BUMI, DEWA, DOID, GTBO dan SMMT sama-sama memiliki modal kerja bersih yang negatif. Perusahaan sebaiknya melakukan beberapa hal yang berkaitan dengan penambahan modal kerja antara lain penambahan dari hasil operasi perusahaan atau laba yang tidak diambil pemilik, penjualan surat berharga dimana penjualan harus lebih tinggi dari harga yang dibeli atau dapat menguntungkan, penjualan aset tetap yang tidak diperlukan dan tidak boleh terlalu besar sehingga tidak dapat menimbulkan aset lancar atau modal kerja yang berlebihan dan penjualan saham dan obligasi secukupnya sehingga tidak terlalu menimbulkan beban bunga maupun hutang yang besar.

Perusahaan DSSA dan PKPK mengalami masalah nilai rasio profit yang negatif atau masalah produktivitas aset dalam menghasilkan laba (EBIT). Sebaiknya perusahaan mengurangi biaya beban usaha seperti beban gaji, beban sewa dan beban lain-lain yang berhubungan dengan kegiatan produksi yang tidak efektif atau tidak diperlukan lagi sehingga perusahaan terhindar dari kerugian dan dapat meningkatkan keuntungan pada perusahaan dan selanjutnya aset pada

perusahaan dapat dikatakan produktif kembali karena tidak terlalu menanggung beban operasi perusahaan yang melebihi total penerimaan.

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan Springate S-Score terdapat beberapa perbedaan hasil analisis. Untuk mengkategorikan nilai Altman Z-Score dan Springate S-Score dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel. 1
Hasil Kategori Altman Z-Score dan Springate S-Score

Altman Z-Score	2015-2019
Sehat	45,45 %
Fluktuasi	36,36 %
<i>Financial Distress</i>	18,18 %
Spingate S-Score	2015-2019
Sehat	36,36 %
Fluktuasi	27,27 %
<i>Financial Distress</i>	36,36 %

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Hasil kategori Altman pada perusahaan batubara tahun 2015-2019 menunjukkan bahwa perusahaan yang sehat lebih banyak sebesar 45% dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Penelitian sebelumnya dari Tiodorma dan Cut Ermiati (2018) yang melakukan penelitian pada perusahaan batubara tahun 2011-2014 menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih banyak sebesar 56,67% dibandingkan dengan perusahaan yang sehat. Adanya peningkatan jumlah perusahaan yang sehat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan batubara mengalami peningkatan kinerja yang baik dari tahun ke tahun.

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa hasil analisis metode Altman Z-Score dan Springate S-Score mengalami perbedaan. Adapun perbedaan analisis prediksi *financial distress* perusahaan batubara periode 2015-2019 disebabkan karena adanya perbedaan kriteria dan rasio yang digunakan diantara kedua metode tersebut. Beberapa perusahaan yang memiliki perbedaan hasil analisis antara metode Altman Z-Score dan Springate S-Score antara lain :

1. ADRO (Adaro Energy Tbk)

Pada tahun 2019, tingginya rasio kewajiban jangka pendek yang harus dibayar membuat perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan. Laba yang didapat tidak sebanding dengan banyaknya jumlah hutang yang harus dibayar. Sehingga dalam analisis Springate S-Score perusahaan ini berada dalam kondisi *financial distress*. Sedangkan rasio *current liabilities* tidak dihitung dalam metode Altman Z-Score.

Ada beberapa saran yang dapat diberikan bagi manajemen perusahaan untuk dapat membayar kewajiban jangka pendeknya antara lain melakukan koordinasi dan evaluasi antara bagian pemasaran, operasional dan keuangan. Bagian pemasaran dapat mencapai target penjualan yang telah ditentukan. Bagian operasional sebaiknya mengurangi pengeluaran yang kurang efektif agar laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk membayar hutang perusahaan.

2. DSSA (Dian Swastika Sentosa Tbk)

Berdasarkan analisis Springate S-Score, perusahaan DSSA mengalami *financial distress* selama 5 tahun berturut-turut yang disebabkan karena rasio efisiensi/aktivitas yang rendah. Artinya perusahaan belum mampu menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang maksimal. Ada beberapa hal yang bisa dilakukan manajemen perusahaan untuk

memaksimalkan penjualan diantaranya yaitu meningkatkan penagihan/piutang dan memaksimalkan kinerja marketing agar dapat meningkatkan penjualan.

Sedangkan dalam metode Altman Z-Score jumlah ekuitas masih lebih besar dibandingkan kewajiban yang harus dibayar sehingga perusahaan masih berada dalam kondisi keuangan yang baik.

3. GEMS (Golden Energy Mines Tbk)

GEMS pernah mengalami *financial distress* pada tahun 2015 karena efisiensi yang rendah. Pada tahun 2015 manajemen perusahaan belum mampu memaksimalkan penjualan. Pada tahun 2016-2019 manajemen telah mampu memaksimalkan penjualan yang dihasilkan sehingga rasio efisiensi meningkat dan keuangan perusahaan dalam kondisi yang sehat.

Sedangkan dalam metode Altman Z-Score rasio penjualan tidak dihitung sehingga keuangan perusahaan dalam kondisi sehat.

4. GTBO (Garda Tujuh Buana Tbk)

Berdasarkan analisis Springate S-Score, perusahaan GTBO mengalami *financial distress* selama 5 tahun berturut-turut yang disebabkan karena rasio efisiensi/aktivitas yang rendah. Artinya perusahaan belum mampu menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang maksimal. Ada beberapa hal yang bisa dilakukan manajemen perusahaan untuk memaksimalkan penjualan diantaranya yaitu meningkatkan penagihan/piutang dan memaksimalkan kinerja marketing agar dapat meningkatkan penjualan.

Metode Altman Z-Score tidak menghitung rasio penjualan sehingga keuangan perusahaan dalam kondisi sehat.

5. HRUM (Harum Energy Tbk)

Pada tahun 2015, tingginya rasio hutang yang harus dibayar dalam metode Springate S-Score membuat perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan.

Namun pada metode Altman Z-Score, nilai ekuitas yang dihasilkan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang yang harus dibayar sehingga keuangan perusahaan dalam kondisi baik.

6. PTRO (Petrosa Tbk)

Pada tahun 2015-2017 rasio efisiensi yang dihasilkan sangat rendah. Artinya perusahaan belum mampu menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang maksimal. Ada beberapa hal yang bisa dilakukan manajemen perusahaan untuk memaksimalkan penjualan diantaranya yaitu meningkatkan penagihan/piutang dan memaksimalkan kinerja marketing agar dapat meningkatkan penjualan.

Metode Altman Z-Score tidak menghitung rasio penjualan sehingga keuangan perusahaan dalam kondisi sehat.

7. TOBA (Toba Bara Sejahtera Tbk)

Pada tahun 2016 dan 2019 menurut analisis Altman Z-Score, perusahaan belum memaksimalkan profitabilitasnya yang mana nilai hutang lebih besar daripada nilai ekuitas sehingga perusahaan berada dalam *grey area*. Manajemen perusahaan sudah semestinya berhati-hati dalam mengambil keputusan agar perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Untuk meningkatkan nilai ekuitas, perusahaan dapat mengganti pendanaan melalui obligasi kedalam bentuk saham untuk meningkatkan jumlah aset dalam menutupi jumlah hutang. Apabila perusahaan menggunakan saham sebagai penambahan asset setidaknya

perusahaan tidak menambah risiko pembayaran obligasi jika perusahaan mengalami kerugian.

Sedangkan dalam analisis Springate S-Score perusahaan mampu memaksimalkan rasio penjualan dan memaksimalkan laba sehingga kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi *financial distress* perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019, yang mana telah dihasilkan beberapa kesimpulan yaitu (1) berdasarkan perhitungan menggunakan model Altman Z-Score, terdapat 10 perusahaan atau sebesar 45,45% dari sampel yang digunakan dalam penelitian berada dalam kondisi perusahaan yang sehat selama periode 2015-2019. Sebanyak 8 perusahaan atau sebesar 36,36% perusahaan mengalami fluktuasi kondisi keuangan periode 2015-2019. Sebanyak 4 perusahaan atau sebesar 18,18% mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* selama 5 tahun berturut-turut sejak 2015-2019. (2) berdasarkan perhitungan menggunakan model Springate S-Score maka sebanyak 8 atau 36,36% perusahaan batubara mempunyai kondisi keuangan yang sehat selama 5 tahun berturut-turut sejak 2015-2019. Sebanyak 6 atau 27,27% perusahaan mengalami kondisi fluktuasi kondisi keuangan. Sebanyak 8 atau sebesar 36% perusahaan selama 5 tahun berturut-turut mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. (3) adanya perbedaan hasil antara model Altman Z-Score dan Springate S-Score dikarenakan karena adanya perbedaan kriteria dan rasio yang digunakan dalam kedua model analisis tersebut. Analisis metode Altman Z-Score menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas dan rasio pasar. Sedangkan analisis metode Springate S-Score menggunakan rasio likuiditas, profitabilitas, leverage dan efisiensi.

SARAN

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan. Untuk itu berdasarkan hasil penelitian, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Perusahaan batubara
Perusahaan dapat menjadikan penelitian ini sebagai dasar pertimbangan bagi kelangsungan hidup perusahaan batubara.
2. Investor
Investor sebagai pemilik modal dapat mengetahui sinyal kesulitan keuangan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat atas resiko investasinya yang telah dilakukan pada perusahaan batubara di Indonesia.
3. Peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya sebaiknya bukan lagi bersifat membandingkan antar model, namun bisa diarahkan kepada membuat model prediksi *financial distress* baru yang dapat diaplikasikan di Indonesia.

REFRENSI

- [1] APBI, 2000, Produksi Batubara Nasional, tersedia di <http://www.apbi-icma.org/indonesian-coal-data>. (5 Agustus 2020)
- [2] Aprylia, Cindy 2016, "Analisis Potensi *Financial Distres* Dengan Metode Altman Z-Score Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode Tahun 2010-2014", Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta
- [3] Bursa Efek Indonesia, 2020, Laporan Keuangan, tersedia di <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/>. (15 Agustus 2020)
- [4] Edi dan May Tania. (2018). "Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski dan Grover dalam Memprediksi *Financial Distress*", Jurnal, Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan
- [5] Fransiska, Romini. (2017). "Pengaruh Altman Z-Score Dan Springate S-Score Sebagai Alat Prediksi Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Batubara Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015", Tugas Akhir, UIN Raden Fatah Palembang
- [6] Gilang, Pratama. (2018). "Pengaruh Altman Z-Score Dan Springate S-Score Sebagai Alat Prediksi Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Batubara Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015", Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta
- [7] Hanafi, Mamduh M dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- [8] Hanafi, Mamduh. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit UPP AMK.
- [9] Hartati, Sri, 2016, "Analisis Potensi *Financial Distres* Pada Sektor Pertambangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015)", Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta
- [10] Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Ikatan Akuntan Indonesia.
- [11] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2014.
- [12] Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2020, Harga Acuan, tersedia di https://www.minerba.esdm.go.id/harga_acuan. (8 Agustus 2020)
- [13] Keputusan Menteri Energi Dan Sumber Daya Mineral Nomor 1395 K/30/MEM/2018 Tentang Harga Jual Batubara Untuk Penyediaan Tenaga Listrik Untuk Kepentingan Umum, 2018, tersedia di <https://jdih.esdm.go.id/Peraturan/Kepmen-Esdm-1395-Thn%202018.Pdf>. (diakses 18 Agustus 2020)
- [14] Kristianti, Farida Titik. 2019. *Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Malang: Inteligencia Media.
- [15] Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- [16] Mutia, Rahmah, 2018, "Analisis Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover Pada *Financial Distress* Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2012-2016", Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta
- [17] Nirmalasari, Laksita, 2018, "Analisis *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 1, Universitas Negeri Yogyakarta
- [18] Novya, Kenya, Raden Rustam dan Dwiatmanto, 2016, "Penggunaan Analisis Z-Score Altman Untuk Menilai Tingkat *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2014)", Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 36 No. 1, Universitas Brawijaya Malang
- [19] Ondang, Risco Ch.S, "Analisis *Financial Distress* Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan (Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)", Universitas Telkom
- [20] Peraturan Menteri Energi Dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia Nomor 07 Tahun 2012 Tentang Peningkatan Nilai Tambah Mineral Melalui Kegiatan Pengolahan dan

- Pemurnian Mineral, 2012,
<https://jdih.esdm.go.id/storage/document/Permen%20ESDM%2007%202012.pdf>.
(diakses 19 Agustus 2020)
- [21] Peraturan Menteri ESDM No. 11 Tahun 2012 Tentang Perubahan Atas Peraturan Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral Nomor 07 Tahun 2012 Tentang Peningkatan Nilai Tambah Mineral Melalui Kegiatan Pengolahan Dan Pemurnian Mineral, 2012 tersedia di <https://jdih.esdm.go.id/index.php/web/result/758/detail> (20 Agustus 2020)
- [22] Prastowo, Dwi dan Rifka Julianti. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, AMP YKPN, Yogyakarta, 2005.
- [23] Pratama, Juyneo, 2016, "*Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*", Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta
- [24] Priambodo, Dimas. (2017). "*Analisis Perbandingan Model Altman, Springate, Grover dan Zmijewski dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*", Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta
- [25] Prihadi, Toto. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Gramedia.
- [26] Rahmah, Mutia. 2018. "*Analisis Model Zmijewski, Springate, Altman Z-Score dan Grover Pada Financial Distress Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2012-2016*". Skripsi. Uin Syarif Hidayatullah Jakarta
- [27] Rahmawati, Aryani Intan Endah. 2015. "*Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013*". Skripsi Universitas Diponegoro.
- [28] Ramadhani, A. S., dan Lukviarman, N. 2009. "*Perbandingan Analisis Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Pertama, Altman Revisi, dan Altman Modifikasi Dengan Ukuran dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Penjelas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*". *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 1, p. 15-28
- [29] Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media. 2010.
- [30] Saptutuningsih, Endah dan Esty Setyaningrum. 2019. *Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Gosen Publishing.
- [31] Statistical Review of World Energy, 2015, tersedia di <https://www.bp.com/en/global/corporate/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html>. (diakses 18 Agustus 2020)
- [32] Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [33] Sujarweni, Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- [34] Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- [35] Tiodorma dan Cut Ermia. (2016). "*Analisis Financial Distress Pada Perusahaan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2014*", *Jurnal Plans* Volume 11 No. 2, Universitas Negeri Medan
- [36] Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2009 Tentang Pertambangan Mineral Dan Batubara, 2009, tersedia di <https://jdih.kemenkeu.go.id/fullText/2009/4TAHUN2009UU.htm#:~:text=1.,2>. (diakses 18 Agustus 2020)
- [37] _____ (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

