



Analisis Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara

Nadhila Febriyanti¹, Stevany Hanalyna Dethan², Restu Alpriansah³, Wira Hendri⁴, Baiq Nadia Nirwana⁵
^{1,2,3,4,5} Program Studi Manajemen, Universitas Bumigora, Mataram

Abstract

This study aims to analyze and predict the bankruptcy of coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2023 period using the Altman Z-Score method. The research method used is exploratory research with a quantitative approach. The population in this study were coal sub-sector companies listed on the IDX from 2019 to 2023. The sample used was 18 companies with a purposive sampling technique. The analysis was carried out by calculating five main financial ratios in the Altman Z-Score model to classify companies into safe zones, vulnerable zones, or dangerous zones. The results of the study showed that some companies remained in the safe zone, while others experienced financial fluctuations, some even entered the dangerous zone, indicating a high risk of bankruptcy. This study provides insight for investors in making investment decisions and for company management in evaluating financial performance and taking strategic steps. In addition, this study can be a reference for further studies on bankruptcy predictions in other industrial sectors.

Keywords: Altman Z-Score; BEI; Bankruptcy; Coal Companies.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memprediksi kebangkrutan perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 menggunakan metode Altman Z-Score. Metode penelitian yang digunakan yaitu penelitian eksploratif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsector batu bara yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 sampai tahun 2023. Sampel yang digunakan sebanyak 18 perusahaan dengan Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Analisis dilakukan dengan menghitung lima rasio keuangan utama dalam model Altman Z-Score untuk mengklasifikasikan perusahaan ke dalam zona aman, zona rawan, atau zona berbahaya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa perusahaan tetap berada dalam zona aman, sementara yang lain mengalami fluktuasi keuangan, bahkan ada yang masuk ke zona berbahaya, menandakan risiko kebangkrutan tinggi. Penelitian ini memberikan wawasan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta bagi manajemen perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan mengambil langkah strategis. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi studi selanjutnya mengenai prediksi kebangkrutan di sektor industri lainnya.

Kata Kunci: Altman Z-Score; BEI; Kebangkrutan; Perusahaan Batu Bara.

Article info

Received (14/09/2024)

Revised (20/10/2024)

Accepted (22/11/2024)

Corresponding_ 2103010109@universitasbumigora.ac.id

DOI: 10.47354/mjo.v5i1

I. PENDAHULUAN

Perusahaan harus memperhatikan masalah kebangkrutan. Bangkrut adalah tanda kegagalan bisnis. Analisis kebangkrutan dilakukan untuk mengidentifikasi tanda-tanda kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan ditemukan, semakin baik bagi manajemen karena mereka memiliki lebih banyak waktu untuk melakukan perbaikan. Baik pemegang saham maupun kreditur bertindak bias untuk mempersiapkan perusahaan untuk berbagai kemungkinan buruk. Untuk melindungi investasi mereka, investor dan kreditur sebagai pihak yang tidak terlibat dalam bisnis harus mengetahui perkembangan yang terjadi dalam bisnis (Nur, 2019).

Kebangkrutan merupakan kondisi finansial suatu perusahaan yang mana kewajiban finansial melebihi kemampuan perusahaan untuk membayarnya. Dalam literatur keuangan, kebangkrutan sering kali dijelaskan sebagai keadaan dimana aset perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban, sehingga perusahaan tidak mampu melanjutkan operasinya secara normal. Kebangkrutan dapat terjadi karena berbagai faktor, termasuk penurunan penjualan, manajemen keuangan yang tidak efektif, atau perubahan kondisi ekonomi secara keseluruhan (Rahmah & Nurlindarah, 2024). Salah satu metode untuk menganalisis dan memahami laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan. Analisis ini memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahannya pada bidang keuangan (Fadhilah, 2023).

Analisis rasio keuangan dapat digunakan sebagai sistem peringatan dini jika kondisi keuangan suatu perusahaan menurun. Analisis ini digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan dengan membandingkan berbagai item dalam laporan keuangan. Rasio-rasio ini memberikan gambaran yang lebih jelas tentang likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan efisiensi operasional perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya menggunakan rasio keuangan karena telah terbukti penting dalam evaluasi kinerja keuangan dan dapat digunakan untuk memprediksi kelangsungan bisnis, baik yang sehat maupun yang tidak sehat (Yusuf, 2017). Setelah Altman, (1968) menemukan formula untuk menentukan kebangkrutan perusahaan yang dikenal sebagai Altman Z-Score, analisis rasio keuangan menjadi topik yang menarik. Z-Score adalah skor yang dihasilkan dari perhitungan standar dikalikan dengan rasio-rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan perusahaan akan bangkrut (Fauzan & Ardiansyah, 2022). Meskipun Altman Z-Score dirancang sebagai model umum, penerapannya pada industri spesifik seperti batu bara memerlukan pertimbangan terhadap karakteristik unik sektor tersebut. Fluktuasi harga batu bara, regulasi pemerintah, dan kondisi pasar global dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai Z-Score perusahaan-perusahaan batu bara.

Industri batu bara di Indonesia merupakan salah satu sektor strategis yang memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Namun, sektor ini juga memiliki risiko tinggi akibat fluktuasi harga batu bara global, kebijakan pemerintah terkait energi hijau, dan permintaan pasar internasional yang tidak stabil. Menurut CNBC Indonesia, (2023), harga batu bara mengalami tren penurunan drastis dari US\$ 350 per ton pada awal 2023 menjadi US\$ 137 per ton. Hal ini berdampak langsung pada pendapatan perusahaan di sektor ini. Beberapa perusahaan yang tidak memiliki strategi mitigasi risiko yang baik mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan.

Indonesia adalah salah satu negara yang paling terkena dampak penurunan harga batu bara beberapa tahun terakhir yang menyebabkan banyak perusahaan batu bara bangkrut dan tidak mampu bertahan. Kondisi ini sangat memburuk bagi pemerintah daerah, terutama di provinsi Kalimantan Timur (Kaltim), Kalimantan Selatan (Kalsel), dan Sumatera Selatan (Sulsel). Penurunan harga ini paling berdampak pada provinsi Kaltim yaitu ekonominya bergantung pada kegiatan pertambangan batu bara sebesar 37%. Laju pertumbuhan PDRB Kaltim menurun drastis dari 14,24% pada tahun 2012 menjadi hanya 4,02% pada tahun 2014, jauh di bawah pertumbuhan ekonomi nasional 5,02% (Purnawan, 2018). Dalam penelitian ini, metode Altman Z-Score digunakan untuk menganalisis dan memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Salah satu teori penting untuk memahami manajemen keuangan adalah teori sinyal. Sinyal biasanya didefinisikan sebagai isyarat yang diberikan oleh manajer kepada investor. Dalam literatur ekonomi dan keuangan, teori sinyal dimaksudkan untuk menunjukkan bukti bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan biasanya memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan daripada pihak luar seperti investor, kreditur, pemerintah, atau bahkan pemegang saham. Dengan kata lain, pihak yang terlibat dalam bisnis memiliki kontrol informasi yang lebih besar daripada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan bisnis. Dalam teori keuangan, ketimpangan informasi adalah ketika seseorang memiliki lebih banyak informasi daripada orang lain (Gumanti, 2014).

Sudrajat & Wijayanti, (2019) menyatakan bahwa signalling theory merupakan keadaan dimana setiap individu (pihak manajer ataupun investor) berlaku hal yang sama yaitu tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut dengan informasi simetri. Namun, manajer biasanya memiliki lebih banyak informasi daripada investor luar. Hal ini dikenal sebagai informasi asimetri dan sangat mempengaruhi tingkat keoptimalan struktur modal. Menurut

teori ini, pengguna laporan keuangan harus mendapatkan sinyal dari perusahaan, seperti informasi manajemen atau informasi lainnya, yang dapat membuat pengguna laporan keuangan mendapat benefit dan lebih baik daripada perusahaan lain. Sinyal-sinyal ini dimasukkan ke dalam laporan tahunan perusahaan.

Model Altman Z-Score

Altman Z-score adalah metode untuk memprediksi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan menggabungkan sejumlah rasio keuangan umum dan memberikan pertimbangan yang berbeda satu sama lain (Ayu, 2021). Wibowo & Triyonowati (2019) menyatakan bahwa model Z-score untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah multivariate formula yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Edward I. Altman, (1968) pertama kali mengembangkan analisis metode Altman dengan skor Z pada tahun 1968 sebagai bagian dari pekerjaannya. Setelah memilih 22 rasio keuangan, lima di antaranya dapat digabungkan untuk menentukan apakah sebuah bisnis bangkrut atau tidak. Dalam berbagai situasi perusahaan, Altman, (1968) melakukan sejumlah penelitian. Altman telah mengkombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan yang digunakan untuk memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan dengan istilah Z-Score. Berikut adalah rumus dari model Altman Z-Score:

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

Keterangan :

X1 = Modal Kerja / Total Aset

X2 = Laba Ditahan / Total Aset

X3 = EBIT / Total Aset

X4 = Nilai Pasar Saham / Total Utang

X5 = Penjualan / Total Aset

Perusahaan-perusahaan yang diteliti kemudian digolongkan menjadi tiga golongan berdasarkan nilai Z-Score yang dihasilkan, kemudian digolongkan berdasarkan kriteria penilaian yaitu Nilai Z-Score > 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan dalam kondisi sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi, Nilai Z-Score $1,81 < Z < 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan dalam kondisi rawan (grey area). Pada kondisi ini, perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan cara yang tepat, Nilai Z-Score < 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan dalam kondisi bangkrut (mengalami kesulitan keuangan dan risiko yang tinggi).

Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah ketika perusahaan tidak berhasil mencapai tujuannya. Kegagalan ekonomis berarti bahwa pendapatan perusahaan tidak cukup untuk menutup biayanya sendiri, sementara kegagalan keuangan berarti bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya ketika harus dipenuhi, bahkan jika total nilai aset perusahaan lebih besar daripada total kewajibannya (Hartanto & Santoso, 2018). Beberapa kemungkinan mengapa suatu perusahaan menghadapi masalah keuangan. Sudrajat & Wijayanti, (2019) menjelaskan bahwa secara umum penyebab kebangkrutan dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal berasal dari bagian manajemen internal perusahaan, sedangkan faktor eksternal dapat berasal dari sumber luar seperti faktor ekonomi makro atau situasi operasi perusahaan. Ketidakkampuan untuk membaca sinyal yang salah dalam bisnis dapat mengakibatkan kerugian investasi.

III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksploratif. Sudaryono, (2017) menjelaskan bahwa penelitian eksploratif adalah sebuah strategi penelitian yang bertujuan untuk menggali informasi awal mengenai suatu topik yang masih belum banyak diketahui atau dipahami. Pendekatan eksploratif ini dilakukan untuk menggali lebih dalam mengenai karakteristik unik perusahaan dan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sub sektor batu bara yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sudaryono, (2017) menjelaskan bahwa pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang memperoleh data yang berbentuk angka dari data sekunder.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor batu bara yang terdiri dari 33 perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 18 perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI selama periode penelitian dari tahun 2019-2023. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling yang merupakan teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu sesuai dengan karakteristik data yang dibutuhkan. Kriteria sampel yang dibutuhkan yaitu: Perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI, Perusahaan yang memiliki data laporan tahunan lengkap yang telah diaudit dari tahun 2019 sampai 2023,

Perusahaan yang menggunakan mata uang Dollar dalam laporan keuangan dari tahun 2019 sampai 2023, dan Perusahaan yang memiliki komponen-komponen indikator yang dibutuhkan dalam metode Altman Z-Score, yaitu; aktiva lancar, utang lancar, total aktiva, laba ditahan, laba sebelum pajak dan bunga (EBIT), harga saham, jumlah lembar saham, dan total utang.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif yaitu suatu teknik analisis data dengan menganalisis menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan seperti neraca dan laba rugi yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk mendeteksi tingkat kebangkrutan perusahaan (Sudaryono, 2017)

IV. HASIL/TEMUAN

Hasil perhitungan rasio X1, X2, X3, X4 dan X5 dikalikan dengan standar masing-masing sesuai dengan ketentuan Z-Score maka akan diperoleh hasil Z-Score untuk tiap perusahaan dari tahun 2019-2023.

Tabel 1. Hasil Metode Altman Z-Score Tahun 2019-2023

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	PT Adaro Energy Tbk	1,495	1,337	1,829	3,696	2,724
2	PT Atlas Resources Tbk	-0,772	-1,137	-0,283	0,514	0,200
3	PT Bumi Resources Minerals Tbk	-0,537	-0,007	1,085	0,838	0,734
4	PT Baramulti Suksessarana Tbk	4,974	4,763	4,596	5,887	5,465
5	PT Bumi Resources Tbk	0,374	-0,041	0,293	2,643	2,022
6	PT Bayan Resources Tbk	5,122	5,074	10,471	5,771	5,172
7	PT Darma Henwa Tbk	0,783	0,744	0,687	1,457	1,085
8	PT Delta Dunia Makmur Tbk	1,262	0,977	0,841	1,408	1,561
9	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	1,181	1,523	2,882	2,556	5,717
10	PT Garda Tujuh Buana Tbk	1,527	0,473	0,435	1,497	3,661
11	PT Harum Energy Tbk	4,812	8,703	6,184	5,564	3,241
12	PT Indika Energy Tbk	1,682	1,338	2,230	3,388	2,323
13	PT indo Tambangraya Indonesia Tbk	3,663	3,897	5,152	7,057	6,109
14	PT Resource Alam Indonesia Tbk	3,918	4,003	4,863	5,549	4,797
15	PT Mitrabara Adiperdana Tbk	7,722	6,539	7,811	12,274	6,912
16	PT Samindo Resources Tbk	6,342	8,109	9,405	9,116	4,061
17	PT Petrosea Tbk	1,504	1,362	1,543	2,329	1,737
	PT Tbs Energy Tbk	1,335	0,915	1,475	1,786	1,183

PT Baramulti Suksessarana Tbk, PT Bayan Resources Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Resource Alam Indonesia Tbk, PT Mitrabara Adiperdana Tbk, dan PT Samindo Resources Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang stabil selama lima tahun terakhir. PT Mitrabara Adiperdana Tbk mencatat skor 12.274 pada tahun 2022, yang merupakan skor tertinggi di antara perusahaan batu bara lainnya, menandakan efisiensi manajemen aset dan keuntungan yang berkelanjutan.

PT Adaro Energy Tbk mengalami peningkatan signifikan dari Z-Score 1.337 pada 2020 menjadi 3.696 pada 2022, menunjukkan keberhasilan strategi efisiensi operasional dan peningkatan produksi. Namun, pada 2023, Z-Score turun kembali ke 2.724, menempatkannya kembali di zona rawan. PT Indika Energy Tbk mengalami pola serupa, dengan peningkatan pada 2022 tetapi kembali menurun pada 2023. PT Bumi Resources Tbk, meskipun sempat mengalami kenaikan ke 2.643 pada 2022, kembali mengalami penurunan ke 2.022 pada 2023, menandakan ketidakstabilan keuangan akibat fluktuasi harga batu bara global.

PT Atlas Resources Tbk dan PT Bumi Resources Minerals Tbk mengalami tren negatif sepanjang 2019-2023, dengan skor di bawah 1.81, yang menandakan kondisi keuangan yang sangat lemah. PT Delta Dunia Makmur Tbk dan PT Darma Henwa Tbk juga menunjukkan Z-Score rendah (<1.5) secara konsisten, mencerminkan tingginya beban utang dan rendahnya profitabilitas. PT TBS Energi Utama Tbk yang memiliki skor 1.183 pada 2023, masih berada dalam zona berbahaya dan perlu melakukan perbaikan strategi keuangan untuk menghindari kebangkrutan.

V. PEMBAHASAN

Metode Altman Z-Score yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan sub sektor batu bara di Indonesia terbagi menjadi tiga zona yang berbeda yaitu zona aman, zona rawan dan zona berbahaya. Berdasarkan hasil data pada 18 perusahaan sub sektor batu bara yang menjadi sampel dalam penelitian ini maka hasil analisis adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Sub Sektor Batu Bara

No	Perusahaan	Tahun				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	PT Adaro Energy Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Rawan	Aman	Rawan
2	PT Atlas Resources Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya
3	PT Bumi Resources Minerals Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya
4	PT Baramulti Suksessarana Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
5	PT Bumi Resources Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Rawan	Rawan
6	PT Bayan Resources Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
7	PT Darma Henwa Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya
8	PT Delta Dunia Makmur Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya
9	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Rawan	Rawan	Aman
10	PT Garda Tujuh Buana Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Aman
11	PT Harum Energy Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
12	PT Indika Energy Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Rawan	Aman	Rawan
13	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
14	PT Resource Alam Indonesia Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
15	PT Mitrabara Adiperdana Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
16	PT Samindo Resources Tbk	Aman	Aman	Aman	Aman	Aman
17	PT Petrosea Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Rawan	Berbahaya
18	PT Tbs Energy Tbk	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya	Berbahaya

Hasil prediksi kebangkrutan yang diperoleh dari tahun 2019-2023 dijelaskan bahwa kondisi keuangan perusahaan sub sektor batu bara mengalami fluktuasi. Berdasarkan hasil yang telah diperoleh dari tahun 2019 sampai dengan 2023, hampir setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda untuk setiap tahunnya. Terdapat tujuh perusahaan pertambangan batu bara yang selama 5 tahun periode penelitian yang dihitung dengan menggunakan metode Altman Z-Score konsisten berada di zona aman, antara lain: PT Baramulti Suksessarana Tbk, PT Bayan Resources Tbk, PT Harum Energy Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, PT Resource Alam Indonesia Tbk, PT Samindo Resources Tbk dan PT. Mitrabara Adiperdana Tbk. Perusahaan-perusahaan yang berada di zona aman ini akan mengirimkan sinyal yang positif dan kuat tentang stabilitas dan kesehatan keuangan mereka. Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur serta memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Perusahaan sub sektor batu bara yang mengalami kondisi keuangan yang berkembang secara perlahan yaitu PT Adaro Energy Tbk, PT Bumi Resources Tbk, PT Dian Swastatika Sentosa Tbk, PT Garda Tujuh Buana Tbk dan PT Indika Energy Tbk. Perusahaan yang mengalami transisi dari zona berbahaya ke zona rawan dan zona aman ini akan mengirimkan sinyal tentang upaya perbaikan keuangan mereka. Sinyal ini dapat memberikan harapan kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan sedang menuju ke arah yang lebih baik.

Terdapat pula beberapa perusahaan yang mengalami kondisi keuangan yang tidak berkembang dengan baik antara lain, PT Bumi Resources Tbk, dan PT Petrosea Tbk. Terdapat lima perusahaan pertambangan batu bara yang selama 5 tahun periode penelitian yang dihitung dengan menggunakan metode Altman Z-Score selalu berada di Zona Berbahaya karena perusahaan tidak mampu memperbaiki dan meningkatkan kondisi keuangan perusahaan itu sendiri antara lain, PT Atlas Resource Tbk, PT Bumi Resources Minerals Tbk, PT Darma Henwa Tbk, PT Delta Dunia Makmur Tbk, dan PT Tbs Energy Tbk. Perusahaan yang berada pada zona berbahaya ini akan mengirimkan sinyal negatif dan peringatan tentang masalah keuangan mereka kepada investor, kreditur dan pengguna laporan keuangan lainnya. Sinyal ini akan menyebabkan penurunan investasi, kesulitan mendapatkan pinjaman bahkan mengalami kebangkrutan jika tidak ada tindakan korektif yang diambil.

Investor.Id, (2020), mengemukakan bahwa PT Bumi Resources Tbk (BUMI) mengalami kerugian bersih sebesar US\$ 137,3 juta pada kuartal III-2020, berbanding terbalik dengan laba bersih US\$ 76,1 juta pada periode yang sama tahun 2019. Penurunan harga batu bara sebesar 14%, penurunan volume penjualan, dan beban pembayaran utang menjadi faktor utama penyebab kerugian BUMI. Kerugian ini mengindikasikan tekanan keuangan yang signifikan yang sejalan dengan temuan analisis Altman Z-Score yang menempatkan perusahaan dalam kategori kondisi keuangan yang kurang berkembang. Dampak negatif dari kondisi pasar batu bara juga dirasakan oleh anak perusahaan BUMI, PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) yang berencana untuk melakukan penambahan modal melalui rights issue. Hal ini menunjukkan adanya efek domino dari kesulitan keuangan BUMI terhadap entitas anak perusahaannya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Atlas Resources Tbk (ARII) secara konsisten berada di zona berbahaya selama periode penelitian. Informasi dari EmitenNews.com, (2023) menjelaskan bahwa kerugian bersih perusahaan pada kuartal III-2023 semakin menegaskan kondisi keuangan perusahaan yang tidak stabil. Meskipun pendapatan usaha ARII mengalami peningkatan, peningkatan beban usaha yang lebih besar

menyebabkan penurunan laba kotor dan laba sebelum pajak, peningkatan beban pokok pendapatan yang signifikan menjadi faktor utama penyebab kerugian ARII. Hal ini menunjukkan adanya masalah dalam efisiensi operasional perusahaan yang dapat berkontribusi pada skor Altman Z-Score yang rendah.

PT Darma Henwa Tbk (DEWA) berada dalam zona berbahaya berdasarkan analisis Altman Z-Score, didukung oleh langkah perusahaan untuk melakukan Penambahan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHEMD) atau private placement. Dijelaskan oleh Liputan 6, (2025), rencana ini bertujuan untuk memperbaiki posisi keuangan perusahaan. DEWA akan menggunakan hasil PMTHEMD untuk mengonversi utang kepada beberapa pihak. Langkah ini menunjukkan upaya perusahaan untuk mengurangi beban utang dan memperbaiki struktur permodalan.

Analisis Altman Z-Score yang menunjukkan PT Delta Dunia Makmur Tbk (DOID) berada dalam zona berbahaya, didukung oleh laporan keuangan terbaru perusahaan. Cnbc Indonesia, (2024) menjelaskan bahwa DOID mencatat rugi periode berjalan sebesar US\$17,42 juta yang mengindikasikan tekanan keuangan. Langkah proaktif DOID untuk memperkuat fondasi keuangan termasuk pembayaran utang lebih awal dan pembelian kembali obligasi, meskipun berdampak pada hasil jangka pendek, hal ini dapat menunjukkan upaya perusahaan untuk mengatasi masalah keuangan.

Analisis Altman Z-Score yang menunjukkan PT TBS Energi Utama Tbk (TOBA) berada dalam zona berbahaya. Menurut EmitenNews.com, (2024), TOBA mencatatkan penurunan laba bersih yang signifikan, yaitu anjlok 87,7% pada tahun 2023. Penurunan laba bersih ini mengindikasikan adanya tekanan keuangan yang dialami oleh perusahaan.

VI. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis Altman Z-Score terhadap 18 perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan batu bara di Indonesia sangat bervariasi. Dari hasil perhitungan Z-Score, tujuh perusahaan berada dalam zona aman, enam perusahaan dalam zona rawan, dan lima perusahaan dalam zona berbahaya. Perusahaan dalam zona aman, seperti PT Baramulti Suksessarana Tbk, PT Bayan Resources Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk, dan PT Mitrabara Adiperdana Tbk, menunjukkan kondisi keuangan yang stabil dengan profitabilitas tinggi dan manajemen aset yang baik. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan ini memiliki tingkat likuiditas dan solvabilitas yang kuat, sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang rendah.

Sementara itu, perusahaan dalam zona rawan, seperti PT Adaro Energy Tbk, PT Bumi Resources Tbk, dan PT Indika Energy Tbk, mengalami fluktuasi kondisi keuangan. Meskipun beberapa perusahaan ini sempat masuk ke zona aman pada 2022, mereka kembali ke zona rawan pada 2023 akibat faktor eksternal seperti fluktuasi harga batu bara, peningkatan beban operasional, dan kebijakan pemerintah terkait energi hijau. Di sisi lain, perusahaan dalam zona berbahaya, seperti PT Atlas Resources Tbk, PT Bumi Resources Minerals Tbk, PT Darma Henwa Tbk, dan PT Delta Dunia Makmur Tbk, memiliki Z-Score yang rendah secara konsisten, menandakan risiko kebangkrutan yang sangat tinggi. Faktor utama penyebab kondisi ini adalah tingginya beban utang, rendahnya profitabilitas, dan lemahnya arus kas.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun beberapa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan stabil, masih ada perusahaan yang menghadapi risiko kebangkrutan tinggi. Faktor eksternal seperti fluktuasi harga batu bara, kebijakan lingkungan, dan kondisi ekonomi global sangat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan-perusahaan ini.

Bagi perusahaan dalam zona aman, disarankan untuk tetap menjaga efisiensi operasional dan mempertahankan profitabilitas agar tetap stabil di tengah fluktuasi industri batu bara. Strategi diversifikasi usaha, baik ke sektor energi terbarukan maupun ke pasar ekspor yang lebih luas, dapat menjadi langkah strategis untuk mempertahankan pertumbuhan jangka panjang. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam pengambilan keputusan investasi. Investor perlu berhati-hati dalam memilih perusahaan batu bara sebagai portofolio investasi, terutama perusahaan yang masuk dalam zona rawan dan berbahaya. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam memahami stabilitas keuangan perusahaan batu bara dan mengantisipasi risiko kebangkrutan.

REFERENSI

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal Of Finance*, 23(4).
- Arief, A. S., Rosanti, N., Mujahid., Safar, I., Apriadi, D. (2025). Cultural moderation in entrepreneurial bricolage and orientation: Its impact on new product development. *Journal of Innovation in Business and Economics*, 9(1).
- Ayu, P. (2021). Proyeksi Kebangkrutan pada PT. Smartfren Telecom di Bursa Efek Indonesia (Priode 2014-2019). *Thesis*. Universitas Negeri Makassar.

- CNBC Indonesia. (2023). Harga Batu Bara Anjlok, Bos Bayan Ungkap Penyebabnya. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230711184449-17-453381/harga-batu-bara-anjlok-bos-bayan-ungkap-penyebabnya>
- Cnbc Indonesia. (2024). Delta dunia Makmur (DOID) Rugi US\$17,42 Juta, Ini Sebabnya. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20241220120008-17-597609/delta-dunia-makmur--doid--rugi-us-1742-juta-ini-sebabnya>
- EmitenNews.com. (2023). Atlas Resources (ARII) Derita Rugi Bersih USD1,27 Juta per September 2023. <https://facsekuritas.co.id/news/corporate-action/atlas-resources-arai-derita-rugi-bersih-usd127-juta-per-september-2023>
- EmitenNews.com. (2024). Anjlok 87,7 Persen, TBS Energi (TOBA) Catat Laba 2023 USD7,906 Juta. <https://emitennews.com/news/anjlok-877-persen-tbs-energi-toba-catat-laba-2023-usd7906-juta>
- Fadhilah, N. N. (2023). Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Perusahaan di PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada tahun 2017– 2021. *Skripsi*. Universitas Islam Sumatera Utara. <http://repository.uisu.ac.id/handle/123456789/2330>
- Fauzan, M., & Ardiansyah. (2022). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *7*(2). 244–262
- Gumanti, T. A. (2014). Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen dan Usahawan Indonesia*, *38*. 4-13.
- Hartanto, R. R., & Santoso, B. H. (2020). Analisis Financial Distress untuk Memprediksi Risiko Kebangkrutan pada Perusahaan Farmasi di Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, *7*(12). 1-20.
- Investor.Id. (2020). Tiga Penyebab Utama Kerugian Bumi Resources. <https://investor.id/market-and-corporate/226797/tiga-penyebab-utama-kerugian-bumi-resources>
- Liputan 6. (2025). Bayar Utang, PT Darma Henwa Tbk Mau Private Placement Rp 1,41 Triliun. <https://www.liputan6.com/saham/read/5921317/bayar-utang-pt-darma-henwa-tbk-mau-private-placement-rp-141-triliun?page=2>
- Mujahid., Ramlawati., Arminas., Safar, I., & Fahlevi. (2024). The Value Chain and Benefit Distribution in East Java's Goat Meat Business for Sustainable Management. *JKBM(Jurnal Konsep Bisnis dan Manajemen)*, *11*(1). 14-26.
- Nur, R. R. (2019). Analisis Metode Altman Z-Score dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2017. *Skripsi*. Universitas Mulawarman.
- Rahmah, D. R. N., & Nurlinda. (2024). Analisis Kebangkrutan pada Perusahaan PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. menggunakan Metode Altman Z-Score Modifikasi (1995). *Jurnal Sains Student Research*, *2*(1), 3025–9851. <https://doi.org/10.61722/jssr.v2i1.495>
- Safar, I., Wahyu, Samad., A., Nurdin., & Ariska. (2024). The Role of Leadership as Moderation: The Relationship of Knowledge Management to Lecturer Performance. *Jurnal Dimensi*, *13*(1). 111-117.
- Sudaryono. (2017). Metodologi Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Mix Method (Edisi Kedua). Rajawali Pers. Depok.
- Sudrajat, A. M., & Wijayanti, E. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan (Financial Distress) dengan Perbandingan Model Altman, Zmijewski dan Grover. *Jurnal Akuntansi*, *3*(2). 116-129. <https://doi.org/10.25273/inventory.v3i2.5240>
- Suyuthi, N. F., Anwar, A. F., Safar, I., Kurnia, F., & Wahyu. (2025). Transformational leadership: A critical approach of knowledge and talent management for lecturer performance. *Journal of Innovation in Business and Economics*, *9*(1).
- Wibowo, Y. S., & Triyonowati. (2019). Analisis Altman Z-Score untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Food and Beverage Go Public. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, *7*(2). 1-16.
- Yusuf, M. (2017). Dampak Indikator Rasio Keuangan terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, *13*(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.35384/jkp.v13i2.53>