

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Obyek Penelitian

4.1.1 Profil Perusahaan

1. **PT. Adaro Energy Tbk (ADRO)**

PT Adaro Energy Tbk adalah perusahaan pertambangan unggul dan produsen batu bara terbesar kedua di Indonesia. Adaro Energy telah berkembang menjadi organisasi yang terintegrasi secara vertikal, dengan anak-anak perusahaan yang berpusat pada energi termasuk pertambangan, transportasi dengan kapal besar, pemuatan di kapal, pengerukan, jasa pelabuhan, pemasaran dan penghasil listrik. Perusahaan ini mengoperasikan pertambangan batu bara tunggal terbesar di Indonesia (di Kalimantan Selatan) dan bertujuan menjadi grup pertambangan dan energi besar di Asia Tenggara.

2. **PT Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK)**

PT Bara Jaya Internasional Tbk didirikan pada tahun 1988 di Medan dengan nama PT Anugrah Tambak Perkasindo. Pada tahun 2002, Perseroan melakukan Penawaran Umum Saham Perdana dan selanjutnya mencatatkan seluruh saham yang telah dikeluarkan dan disetor penuh pada Bursa Efek Jakarta (Company Listing) pada tanggal 17 April 2002. Keputusan RUPSLB Perseroan yang diselenggarakan pada tanggal 7 Juni 2006 menyetujui perubahan nama Perseroan semula dari PT Anugrah Tambak Perkasindo Tbk. menjadi PT ATPK Resources Tbk., perubahan domisili Perseroan dari Medan ke Jakarta, dan diversifikasi bidang usaha Perseroan ke bidang usaha pertambangan umum dan pembangunan infrastruktur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha utama ATPK adalah bergerak di bidang pertambangan, infrastruktur tambang, perdagangan yang berkaitan dengan produk tambang dan perdagangan di bidang produk tambang, transportasi di bidang pertambangan. Kegiatan utama ATPK adalah menjalankan usaha di bidang pertambangan batubara.

3. **PT Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR)**

PT. Baramulti Sukses Sarana Tbk. (BSSR) beroperasi sebagai perusahaan perdagangan batubara dan sejak pindah pada setor eksplorasi dan produksi untuk menjadi perusahaan pertambangan batubara. BSSR memiliki 2 konsesi batubara: PT. Antang Gunung Meratus (AGM) di Kalimantan Selatan dan PT. Baramulti Suksessarana (BSSR) di Kalimantan Timur. BSSR didirikan pada tahun 1990 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di tahun 2012 pada Papan Pengembangan. PT Baramulti Suksessarana Tbk bertempat di Suite C-D, 56th Floor, Sahid, Sudirman Centre, Jl. Jend. Sudirman, No.86 Jakarta; Jakarta; Kode Pos: 10220. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSSR bergerak dalam bidang pertambangan dan perdagangan batubara, pengangkutan darat, perindustrian, dan pemborongan bangunan. Batubara

yang dipasarkan Baramulti mempunyai kandungan kalori medium dan kadar sulfur yang rendah. Sebagian besar penjualan batubaranya dijual ke India.

4. PT Bumi Resources Tbk (BUMI)

Bumi Resources Tbk (BUMI) didirikan 26 Juni 1973 dengan nama PT Bumi Modern dan mulai beroperasi secara komersial pada 17 Desember 1979. Kantor pusat BUMI beralamat di Lantai 12, Gedung Bakrie Tower, Rasuna Epicentrum, Jalan H. R. Rasuna Said, Jakarta Selatan 12940 – Indonesia. Pada saat didirikan BUMI bergerak industri perhotelan dan pariwisata. Kemudian pada tahun 1998, bidang usaha BUMI diubah menjadi industri minyak, gas alam dan pertambangan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan terakhir, ruang lingkup kegiatan BUMI meliputi kegiatan eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak, gas bumi serta mineral. Saat ini, BUMI merupakan induk usaha dari anak usaha yang bergerak di bidang pertambangan. BUMI memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yakni Bumi Resources Mineral Tbk (BRMS).

5. PT Bayan Resources Tbk (BYAN)

Bayan Resources Tbk (BYAN) didirikan 07 Oktober 2004 dan memulai operasi komersialnya di tahun 2004. Kantor pusat Bayan Resources berlokasi di Gedung Office 8, lantai 37, SCBD Lot 28, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BYAN meliputi kegiatan perdagangan, jasa, dan eksplorasi batubara. Kegiatan utama Bayan adalah bergerak dalam usaha pertambangan terbuka/surface open cut untuk batubara thermal. Selain itu Bayan juga memiliki dan mengoperasikan infrastruktur pemuatan batubara. Saat ini Bayan dan anak usaha (grup) merupakan produsen batubara dengan operasi tambang, pengolahan dan logistik terpadu.

6. PT Darma Henwa Tbk (DEWA)

Darma Henwa Tbk (dahulu PT HWE Indonesia) (DEWA) didirikan tanggal 08 Oktober 1991 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1996. Kantor pusat DEWA berlokasi di Gedung Bakrie Tower Lantai 8, Rasuna Epicentrum, Jl. HR. Rasuna Said, Kuningan Jakarta, 12940 dan proyek berlokasi di Bengalon dan Binungan Timur, Kalimantan Timur dan Asam Asam, Kalimantan Selatan.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DEWA terdiri dari jasa kontraktor pertambangan, umum, serta pemeliharaan dan perawatan peralatan pertambangan. Kegiatan usaha utama Darma Henwa adalah di bidang jasa kontraktor pertambangan umum.

7. PT Harum Energy Tbk (HRUM)

Harum Energy Tbk (HRUM) didirikan dengan nama PT Asia Antrasit tanggal 12 Oktober 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat HRUM terletak di Deutsche Bank Building, Lantai 9, Jl. Imam Bonjol No. 80, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HRUM bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan usaha utama HRUM adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak usaha yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara (melalui PT Mahakam Sumber Jaya, PT Tambang Batubara Harum, PT Karya Usaha Pertiwi dan PT Santan Batubara (perusahaan pengendali bersama antara HRUM dengan Petrosea

Tbk / PTRO)), pengangkutan laut dan alihmuat batubara (melalui PT Layar Lintas Jaya) dan investasi (melalui Harum Energy Capital Limited dan Harum Energy Australia Ltd).

8. PT Indika Energy Tbk (INDY)

Indika Energy Tbk (INDY) didirikan tanggal 19 Oktober 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2004. Kantor pusat Indika berlokasi di Gedung Mitra, Lantai 7, Jalan Jenderal Gatot Subroto Kav. 21, Jakarta 12930 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDY terutama meliputi bidang perdagangan, pembangunan, pertambangan, pengangkutan dan jasa. Saat ini, kegiatan usaha INDY adalah perusahaan energi terintegrasi yang mencakup sektor sumber daya energi, jasa energi, dan infrastruktur energi dengan usaha utama di bidang batubara.

9. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat ITMG berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310 – Indonesia.

Induk usaha Indo Tambangraya Megah Tbk adalah Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd. Sedangkan Induk usaha utama ITMG adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah berusaha dalam bidang pertambangan, pembangunan, pengangkutan, perbengkelan, perdagangan, perindustrian dan jasa. Kegiatan utama ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimiliki ITMG bergerak dalam industri penambangan batubara, jasa kontraktor yang berkaitan dengan penambangan batubara dan perdagangan batubara.

10. PT United Tractors Tbk (UNTR)

United Tractors Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractors mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar diseluruh Indonesia

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNTR dan entitas anak meliputi penjualan dan penyewaan alat berat (mesin konstruksi) beserta pelayanan purna jual; penambangan batubara dan kontraktor penambangan; engineering, perencanaan, perakitan dan pembuatan komponen mesin, alat, peralatan dan alat berat; pembuatan kapal serta jasa perbaikannya; dan penyewaan kapal dan angkutan pelayaran; dan industri kontraktor. Produk-produk alat berat (mesin konstruksi) yang ditawarkan oleh United Tractors berasal dari merek-merek, yaitu Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano.

United Tractors memiliki anak usaha yang dimiliki secara tidak langsung melalui PT Karya Supra Perkasa yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Acset Indonusa Tbk (ACST).

4.2 Laporan Keuangan

Untuk memperoleh gambaran posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu, maka diperlihatkan laporan keuangan dalam bentuk neraca dan laporan laba rugi yang dimaksud untuk mengetahui perubahan modal dan kekayaan perusahaan sektor tambang pada periode 2015-2018.

Dari laporan keuangan tersebut penulis hanya mengambil beberapa akun laporan keuangan sebagai data yang digunakan pada rumus Altman Z-Score yaitu *Current Assets*, *Total Assets*, *Current Liabilities*, *Total Liabilities*, *Retained Earning*, *Sales*, *Ebit*, dan *Market Value of Equity*.

Berikut adalah data akun laporan keuangan perusahaan sektor tambang yang dibutuhkan untuk rumus rasio keuangan pada metode altman:

Tabel 4.1 Current Aset

NO	PERUSAHAAN	CURRENT ASSETS			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	1.092.519	1.592.715	1.979.162	1.600.294
2	ATPK	294.016.355	158.680.483	42.508.637	54.790.180
3	BSSR	46.313.523	54.182.494	78.872.989	90.459.139
4	BUMI	541.962.176	529.147.220	758.085.929	460.903.744
5	BYAN	281.558.806	224.009.923	309.947.294	491.460.666
6	DEWA	134.785.952	129.048.673	117.660.431	108.985.511
7	HRUM	225.450.032	268.174.019	314.799.790	310.761.349
8	INDY	827.311.691	667.436.233	1.353.786.321	1.459.823.192
9	ITMG	512.318.000	539.004.000	796.996.000	76.645.000
10	UNTR	39.259.708	42.197.323	51.202.200	55.651.808

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Tabel 4.2 Total Assets

NO	PERUSAHAAN	TOTAL ASSETS			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	5.958.629	6.522.257	6.814.147	7.060.755
2	ATPK	1.772.109.918	1.585.848.622	1.004.852.063	885.506.109
3	BSSR	173.877.318	183.981.910	210.137.454	245.100.202
4	BUMI	3.394.276.258	3.102.193.700	3.696.498.624	3.906.773.939
5	BYAN	937.851.728	824.686.661	888.813.140	1.150.863.891
6	DEWA	372.974.932	381.339.706	401.800.150	415.098.432
7	HRUM	380.654.005	413.365.853	459.443.071	467.989.195
8	INDY	2.150.445.211	1.822.333.069	3.635.705.403	3.669.952.693
9	ITMG	1.178.363.000	1.209.792.000	1.358.663.000	1.442.728.000
10	UNTR	61.715.399	63.991.229	82.262.093	116.281.017

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Tabel 4.3 Current Liabilities

NO	PERUSAHAAN	CURRENT LIABILITIES			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	454.473	644.555	773.302	816.443
2	ATPK	181.817.350	230.620.703	217.211.363	217.136.762
3	BSSR	55.450.256	48.895.237	54.430.580	74.454.433
4	BUMI	5.474.152.654	764.265.922	1.332.214.956	1.158.996.222
5	BYAN	149.337.031	87.981.651	302.639.425	397.223.062
6	DEWA	107.541.041	115.871.191	140.872.328	137.066.835
7	HRUM	32.609.650	52.932.232	55.354.920	68.153.325
8	INDY	505.612.838	312.981.711	659.498.294	670.423.025
9	ITMG	284.344.000	238.835.000	327.508.000	389.897.000
10	UNTR	18.280.285	18.355.948	28.376.562	48.785.716

Sumber: Diolah Penulis, 2019**Tabel 4.4 Total Liabilities**

NO	PERUSAHAAN	TOTAL LIABILITIES			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	2.605.586	2.736.375	2.722.520	2.758.063
2	ATPK	762.468.829	762.468.829	607.874.994	615.043.863
3	BSSR	68.925.942	56.636.529	60.246.779	94.820.865
4	BUMI	6.299.187.989	5.886.968.507	3.410.147.622	3.403.162.098
5	BYAN	765.691.713	636.535.687	373.209.321	472.793.557
6	DEWA	148.218.508	156.210.035	174.247.616	184.294.296
7	HRUM	37.224.342	57.935.532	63.582.349	79.502.404
8	INDY	1.318.900.803	1.081.223.501	2.520.683.083	2.542.768.572
9	ITMG	343.806.000	302.362.000	400.524.000	472.945.000
10	UNTR	22.465.074	21.369.286	34.724.168	59.230.338

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Tabel 4.5 Sales

NO	PERUSAHAAN	SALES			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	2.684.476	2.524.239	3.258.333	3.619.751
2	ATPK	246.706.960	10.202.426	16.707.474	41.979.199
3	BSSR	259.020.747	242.598.535	392.574.134	443.432.403
4	BUMI	40.506.538	23.372.429	17.366.667	1.111.820.412
5	BYAN	465.007.423	555.483.921	1.067.376.037	1.676.717.292
6	DEWA	240.123.973	259.095.490	242.790.874	276.097.099
7	HRUM	249.328.849	217.121.593	325.599.861	336.707.790
8	INDY	1.097.296.489	775.232.931	1.098.760.230	2.962.860.901
9	ITMG	1.589.409.000	1.367.498.000	1.689.525.000	2.007.630.000
10	UNTR	49.347.479	45.539.238	64.559.204	84.624.733

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Tabel 4.6 Retained Earning

NO	PERUSAHAAN	RETAINED EARNING			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	1.387.009	1.627.609	1.966.721	2.161.277
2	ATPK	-296.947.416	-584.943.286	-921.381.833	-1.055.237.520
3	BSSR	34.425.273	56.819.207	79.364.446	79.753.130
4	BUMI	-357.134.759	-3.289.442.356	-2.916.189.852	-2.695.778.081
5	BYAN	-16.372.003	-135.042.287	184.172.870	535.471.637
6	DEWAA	-96.815.575	-96.291.158	-93.530.750	-90.975.099
7	HRUM	131.256.368	144.606.119	189.443.107	175.854.858
8	INDY	277.131.887	209.537.805	544.954.817	565.022.403
9	ITMG	429.443.000	519.693.000	571.754.000	587.486.000
10	UNTR	25.061.126	28.015.375	32.787.260	40.335.313

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Tabel 4.7 Earning Before Interest and Tax

NO	PERUSAHAAN	EBIT			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	279.973	546.520	929.531	820.998
2	ATPK	-163.697.036	-292.369.443	-311.025.122	-135.062.520
3	BSSR	36.482.580	35.592.255	111.688.566	9.335.487
4	BUMI	-2.040.564.626	-9.384.032	309.725.010	166.829.576
5	BYAN	-68.182.304	29.502.709	420.082.773	696.732.272
6	DEWA	5.432.960	2.764.875	10.827.703	6.812.382
7	HRUM	-17.690.193	29.391.728	73.030.968	48.191.469
8	INDY	-87.874.519	-115.006.983	300.116.045	265.076.418
9	ITMG	139.446.000	191.991.000	362.055.000	367.363.000
10	UNTR	4.192.746	6.730.030	10.522.657	15.801.719

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Tabel 4.8 Market Value of Equity

NO	PERUSAHAAN	MVE			
		2015	2016	2017	2018
1	ADRO	16.472.770	54.216.206	59.493.889	38.862.944
2	ATPK	1.117.487.610	1.117.487.610	1.117.487.610	1.117.487.610
3	BSSR	2.904.315.000	3.689.265.000	5.494.650.000	6.122.610.000
4	BUMI	1.831.351.021	10.182.311.679	17.651.670.288	6.733.785.332
5	BYAN	26.250.001.313	20.000.001.000	35.333.335.100	66.250.003.313
6	DEWA	1.092.686.690	1.092.686.690	1.092.686.690	1.092.686.690
7	HRUM	22.016.408	69.800.166	5.542.421.000	3.785.068.000
8	INDY	573.121.120	3.673.185.360	15.943.187.520	8.258.154.320
9	ITMG	6.468.820.625	19.067.484.375	23.389.447.500	22.880.981.250
10	UNTR	63.225.790.555	79.265.371.640	132.046.783.814	102.019.195.970

Sumber: Diolah Penulis, 2019

4.3 Deskripsi Hasil Penelitian

Setelah mengambil beberapa akun laporan keuangan yang dibutuhkan, penulis menghitung X1 sampai X5 menggunakan akun laporan keuangan tersebut berdasarkan rumus rasio-rasio yang digunakan pada metode Altman. Dalam metode Altman menggunakan 5 (lima) rumus rasio keuangan sebagai X yaitu:

4.3.1 Working Capital to Total Assets Ratio (X1)

$$\text{WCTA} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Berikut adalah hasil perhitungan rasio X1

Tabel 4.9 Working capitls to total assets ratio (X1)

NO	OBJEK	X1 (WCTA)				AVERAGE
		2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	0,107	0,145	0,177	0,111	14%
2	ATPK	0,063	-0,045	-0,174	-0,183	-8%
3	BSSR	-0,053	0,029	0,116	0,065	4%
4	BUMI	-1,453	-0,076	-0,155	-0,179	-47%
5	BYAN	0,141	0,165	0,008	0,082	10%
6	DEWA	0,073	0,035	-0,058	-0,068	-0,45%
7	HRUM	0,507	0,521	0,565	0,518	53%
8	INDY	0,15	0,195	0,191	0,215	19%
9	ITMG	0,193	0,248	0,346	-0,217	14%
10	UNTR	0,34	0,373	0,277	0,059	26%

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dalam rasio X1 yang mendapatkan nilai tertinggi adalah PT. Harum Energy Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahun 53%. Sedangkan yang mendapatkan nilai terendah adalah PT Bumi Resources Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahunnya mendapatkan nilai negatif dalam rasio X1 ini sebesar -47%. Pada rasio ini rata-rata angka seluruh perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan yang fluktuatif selama 4 tahun, kecuali pada PT. Bara Jaya Internasional, Tbk dan PT. Darma Henwa, Tbk yang mengalami penurunan terus menerus setiap tahunnya.

4.3.2 Retained Earning to Total Assets Ratio (X2)

$$\text{RETA} = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

Berikut adalah hasil perhitungan rasio X2

Tabel 4.10 Retained Earning to Total Assets (X2)

NO	OBJEK	X2 (RETA)				AVERAGE
		2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	0,233	0,25	0,289	0,306	27%
2	ATPK	-0,168	-0,369	-0,917	-1,192	-66%
3	BSSR	0,198	0,309	0,378	0,325	30%
4	BUMI	-0,105	-1,06	-0,789	-0,69	-66%
5	BYAN	-0,017	-0,164	0,207	0,465	12%
6	DEWA	-0,26	-0,253	-0,233	-0,219	-24%
7	HRUM	0,345	0,35	0,412	0,376	37%
8	INDY	0,129	0,115	0,15	0,154	14%
9	ITMG	0,364	0,43	0,421	0,407	41%
10	UNTR	0,406	0,438	0,399	0,347	40%

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dalam rasio X2 yang mendapatkan nilai tertinggi adalah PT. Indo Tambangraya Megah Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahun 41%. Sedangkan yang mendapatkan nilai terendah adalah PT Bumi Resources Tbk dan PT. Barajaya Internasional Tbk dengan nilai rata-rata yang sama selama 4 tahunnya yaitu sebesar -66%.

Pada rasio ini rata-rata angka seluruh perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan yang fluktuatif selama 4 tahun, kecuali pada PT. Bara Jaya Internasional, Tbk yang mengalami penurunan terus menerus setiap tahunnya dan terdapat 2 perusahaan yang mengalami peningkatan angka pada rasio Retained Earning to Total Assets ini yaitu PT Adaro Energy, Tbk dan PT. Darma Henwa, Tbk hanya saja PT. Darma Henwa Tbk masih menunjukkan angka yang negatif ditahun terakhirnya yaitu -22%

4.3.3 Earning before Interest and Taxes to Total Assets Ratio (X3)

$$\text{EBITA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

Berikut adalah hasil perhitungan rasio X3

Tabel 4.11 Earning Before Interest and Tax to Total Assets

NO	OBJEK	X3 (EBITA)				AVERAGE
		2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	0,047	0,084	0,136	0,116	10%
2	ATPK	-0,092	-0,184	-0,31	-0,153	-18%
3	BSSR	0,21	0,193	0,532	0,038	24%
4	BUMI	-0,601	-0,003	0,084	0,043	-12%
5	BYAN	-0,073	0,036	0,473	0,605	26%
6	DEWA	0,015	0,007	0,027	0,016	2%
7	HRUM	-0,046	0,071	0,159	0,103	7%
8	INDY	-0,041	-0,063	0,083	0,072	1%
9	ITMG	0,118	0,159	0,266	0,255	20%
10	UNTR	0,068	0,105	0,128	0,136	11%

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dalam rasio X3 yang mendapatkan nilai tertinggi adalah PT. Bayan Resources Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahun 26%. Sedangkan yang mendapatkan nilai terendah adalah PT Bumi Resources Tbk dan PT. Barajaya Internasional Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahunnya yaitu sebesar -12% dan -18%

4.3.4 Market Value of Equity to Total Liabilities Ratio (X4)

$$MVETL = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Total Liabilities}}$$

Berikut adalah hasil perhitungan rasio X4

Tabel 4.12 Market Value of Equity to Total Assets

NO	OBJEK	X4 (MVETL)				AVERAGE
		2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	0,107	0,2	0,341	0,298	24%
2	ATPK	-0,215	-0,383	-0,512	-0,22	-33%
3	BSSR	0,529	0,628	1,854	0,098	78%
4	BUMI	-0,324	-0,002	0,091	0,049	-5%
5	BYAN	-0,089	0,046	1,126	1,474	64%
6	DEWA	0,037	0,018	0,062	0,037	4%
7	HRUM	-0,475	0,507	1,149	0,606	45%
8	INDY	-0,067	-0,106	0,119	0,104	1%
9	ITMG	0,406	0,635	0,904	0,777	68%
10	UNTR	0,187	0,315	0,303	0,267	27%

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dalam rasio X4 yang mendapatkan nilai tertinggi adalah PT. Baramulti Suksessarana Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahun 78%. Sedangkan yang mendapatkan nilai terendah adalah PT. Barajaya Internasional Tbk dengan nilai rata-rata angka selama 4 tahunnya yaitu sebesar -33%. Pada rasio ini rata-rata seluruh perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan yang fluktuatif selama 4 tahun, kecuali pada PT. Bayan Resources Tbk yang mengalami kenaikan angka setiap tahunnya.

4.3.5 Sales to Total Asset Ratio (X5)

$$\text{STA} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Berikut adalah hasil perhitungan rasio X5

Tabel 4.13 Sales to Total Assets

NO	OBJEK	X5 (STA)				AVERAGE
		2015	2016	2017	2018	
1	ADRO	0,451	0,387	0,478	0,513	46%
2	ATPK	0,139	0,006	0,017	0,047	5%
3	BSSR	1,49	1,319	1,868	1,809	162%
4	BUMI	0,012	0,008	0,005	0,285	8%
5	BYAN	0,496	0,674	1,201	1,457	96%
6	DEWA	0,644	0,679	0,604	0,665	65%
7	HRUM	0,655	0,525	0,709	0,719	65%
8	INDY	0,51	0,425	0,302	0,807	51%
9	ITMG	1,349	1,13	1,244	1,392	128%
10	UNTR	0,8	0,712	0,785	0,728	76%

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dalam rasio X5 yang mendapatkan nilai tertinggi adalah PT. Baramulti Suksessarana Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahun 162%. Sedangkan yang mendapatkan nilai terendah adalah PT. Barajaya Internasional Tbk dengan nilai rata-rata selama 4 tahunnya yaitu sebesar 5%. Pada rasio ini rata-rata angka seluruh perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan yang fluktuatif selama 4 tahun, kecuali pada PT. Bayan Resources Tbk yang mengalami kenaikan angka setiap tahunnya.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Mengidentifikasi kondisi perusahaan dengan metode Altman Z-Score

Dalam penelitian ini pengidentifikasian yang dilakukan adalah dengan menghitung rasio-rasio yang menjadi variabel pada metode perhitungan altman z-score. Akun-akun yang digunakan dalam rasio-rasio pada metode altman meliputi *current assets*, *total assets*, *current liabilities*, *total liabilities*, *sales*, *earning before interest and tax*, *market value of equity* yang telah tercantum pada tabel 4.1 sampai dengan tabel 4.8.

4.4.2 Menghitung Rasio-Rasio yang digunakan pada Metode Altman

Seperti yang sudah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya bahwa metode altman z-score ini menggunakan 5 rasio yaitu *working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and tax to total assets*, *market value of equity to total liabilities*, *sales to total assets* dan hasil perhitungan rasio-rasionya telah dilampirkan pada tabel 4.9 sampai 4.13

4.4.3 Perhitungan Z-Score berdasarkan metode altman

Setelah mengetahui hasil perhitungan rasio-rasio setiap perusahaan, masukan rasio tersebut kedalam rumus altman untuk mencari Z-Scorenya. Rumus metode altman z-score :

$$Z=1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 0.99X5$$

Keterangan:

X1 : Working Capital to Total Assets Ratio

X2 : Retained Earning to Total Assets Ratio

X3 : Earning before Interest and Taxes to Total Assets Ratio

X4 :Market Value of Equity to Total Liabilities Ratio

X5 : Sales to Total Asset Ratio

Dari rangkaian teknik analisis data yang telah dilakukan, penulis melakukan perhitungan Z-Score setiap perusahaan sektor pertambangan sesuai dengan rumus Altman. Perhitungan yang dilakukan adalah dengan memasukan rasio X1, X2, X3, X4, X5 yang telah dihitung, pada rumus altman z-score . Untuk mengetahui langkah-langkah perhitungannya akan ditampilkan salah satu perhitungan Z-score PT . Adaro Energy tahun 2015:

1. Diketahui rasio-rasio PT. Adaro Energy Tbk:

X1: 0,128 ; X2: 0,326 ; X3: 0,155 ; X4: 0,064 ; X5: 0,446

2. Lalu masukan rasio X1 sampai X5 kedalam rumus Altman Z-Score

$$Z= 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,99X5$$

$$Z= 1,2 (0,107) + 1,4 (0,233) + 3,3 (0,047) + 0,6 (0,107) + 0,99 (0,451)$$

$$Z= 0,128 + 0,326 + 0,155 + 0,064 + 0,446$$

$$Z\text{-Score PT Adaro Energy Tbk} = \underline{1,12} < 1,81 \text{ (Financial Distress)}$$

Lalu selanjutnya untuk seluruh hasil perhitungan Z-Score perusahaan pertambangan akan di tampilkan pada tabel berikut

Tabel 4.14 Hasil Perhitungan Altman Z-Score

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	RATIO					Z-SCORE	RATA-RATA
			X1	X2	X3	X4	X5		
			1,2	1,4	3,3	0,6	0,99		
1	ADRO	2015	0,128	0,326	0,155	0,064	0,446	1,12	1,45
		2016	0,174	0,349	0,277	0,120	0,383	1,30	
		2017	0,212	0,404	0,450	0,205	0,473	1,74	
		2018	0,133	0,429	0,384	0,179	0,508	1,63	
2	ATPK	2015	0,076	-0,235	-0,305	-0,129	0,138	-0,45	-1,78
		2016	-0,054	-0,516	-0,608	-0,230	0,006	-1,40	
		2017	-0,209	-1,284	-1,021	-0,307	0,016	-2,80	
		2018	-0,220	-1,668	-0,503	-0,132	0,047	-2,48	
3	BSSR	2015	-0,063	0,277	0,692	0,318	1,475	2,70	3,35
		2016	0,034	0,432	0,638	0,377	1,305	2,79	
		2017	0,140	0,529	1,754	1,112	1,849	5,38	
		2018	0,078	0,456	0,126	0,059	1,791	2,51	
4	BUMI	2015	-1,744	-0,147	-1,984	-0,194	0,012	-4,06	-1,90
		2016	-0,091	-1,485	-0,010	-0,001	0,007	-1,58	
		2017	-0,186	-1,104	0,277	0,054	0,005	-0,96	
		2018	-0,214	-0,966	0,141	0,029	0,005	-1,01	
5	BYAN	2015	0,169	-0,024	-0,240	-0,053	0,491	0,34	2,39
		2016	0,198	-0,229	-0,240	0,028	0,667	0,42	
		2017	0,010	0,290	1,560	0,675	1,189	3,72	
		2018	0,098	0,651	1,998	0,884	1,442	5,07	
6	DEWA	2015	0,088	-0,363	0,048	0,022	0,637	0,43	0,38
		2016	0,041	-0,354	0,024	0,011	0,673	0,40	
		2017	-0,069	-0,326	0,089	0,037	0,598	0,33	
		2018	-0,081	-0,307	0,054	0,022	0,658	0,35	
7	HRUM	2015	0,608	0,483	-0,153	-0,285	0,648	1,30	2,42
		2016	0,625	0,490	0,235	0,304	0,995	2,65	
		2017	0,678	0,577	0,525	0,689	0,702	3,17	
		2018	0,622	0,526	0,340	0,364	0,712	2,56	
8	INDY	2015	0,180	0,180	-0,135	-0,040	0,505	0,69	0,97
		2016	0,233	0,161	-0,208	-0,064	0,421	0,54	
		2017	0,229	0,210	0,272	0,071	0,299	1,08	
		2018	0,258	0,216	0,238	0,063	0,799	1,57	
9	ITMG	2015	0,232	0,510	0,391	0,243	1,335	2,71	3,07
		2016	0,298	0,601	0,524	0,381	1,119	2,92	
		2017	0,415	0,589	0,879	0,542	1,231	3,66	
		2018	-0,261	0,570	0,840	0,466	1,378	2,99	
10	UNTR	2015	0,408	0,569	0,224	0,112	0,792	2,10	2,14
		2016	0,447	0,613	0,347	0,189	0,705	2,30	
		2017	0,333	0,558	0,422	0,182	0,777	2,27	
		2018	0,071	0,486	0,448	0,160	0,720	1,89	

Sumber: Diolah Penulis, 2019

4.4.4 Pengelompokan kondisi perusahaan berdasarkan Z-Score

Setelah mengetahui Z-Score setiap perusahaan sektor pertambangan, munculah hasil Z-Score selama 4 tahun.

Tabel 4.15 Kondisi perusahaan berdasarkan hasil Z-Score

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	ZSCORE	KONDISI PERUSAHAAN
1	ADRO	2015	1,12	FINANCIAL DISTRESS
		2016	1,3	FINANCIAL DISTRESS
		2017	1,74	FINANCIAL DISTRESS
		2018	1,63	FINANCIAL DISTRESS
2	ATPK	2015	-0,45	FINANCIAL DISTRESS
		2016	-1,4	FINANCIAL DISTRESS
		2017	-2,8	FINANCIAL DISTRESS
		2018	-2,48	FINANCIAL DISTRESS
3	BSSR	2015	2,7	NON FINANCIAL DISTRESS
		2016	2,79	NON FINANCIAL DISTRESS
		2017	5,38	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	2,51	GREY ZONE
4	BUMI	2015	-4,06	FINANCIAL DISTRESS
		2016	-1,58	FINANCIAL DISTRESS
		2017	-0,96	FINANCIAL DISTRESS
		2018	-1,01	FINANCIAL DISTRESS
5	BYAN	2015	0,34	FINANCIAL DISTRESS
		2016	0,42	FINANCIAL DISTRESS
		2017	3,72	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	5,07	NON FINANCIAL DISTRESS
6	DEWA	2015	0,43	FINANCIAL DISTRESS
		2016	0,4	FINANCIAL DISTRESS
		2017	0,33	FINANCIAL DISTRESS
		2018	0,35	FINANCIAL DISTRESS
7	HRUM	2015	1,3	FINANCIAL DISTRESS
		2016	2,65	GREY ZONE
		2017	3,17	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	2,56	GREY ZONE
8	INDY	2015	0,69	FINANCIAL DISTRESS
		2016	0,54	FINANCIAL DISTRESS
		2017	1,08	FINANCIAL DISTRESS
		2018	1,57	FINANCIAL DISTRESS
9	ITMG	2015	2,71	NON FINANCIAL DISTRESS
		2016	2,92	NON FINANCIAL DISTRESS
		2017	3,66	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	2,99	NON FINANCIAL DISTRESS
10	UNTR	2015	2,1	GREY ZONE
		2016	2,3	GREY ZONE
		2017	2,27	GREY ZONE
		2018	1,89	GREY ZONE

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Prediksi *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score mempunyai kaidah penentuan kondisi perusahaan berdasarkan hasil Z-Scorenya

dimana jika $Z > 2,675$ maka perusahaan mengalami kondisi *Non Financial Distress*, jika $Z = 2,675 - 1,81$ maka perusahaan mengalami kondisi *Grey Zone* yaitu perusahaan tidak mengalami *financial distress* namun terindikasi akan mengalami *financial distress* dan rentan mengalami kebangkrutan apabila manajemen perusahaan tidak melakukan perbaikan, jika $Z < 1,81$ maka perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Berdasarkan hasil Z-Score selama 4 tahun tersebut muncul hasil yang beragam setiap perusahaan dan setiap tahunnya. Namun ada beberapa perusahaan menghasilkan Z-Score yang konstan atau tetap dalam kondisi *financial distress*, *grey zone*, maupun *non financial distress*.

4.4.5 Deskripsi hasil

Dari serangkaian perhitungan prediksi *financial distress* dengan metode Altman z-score yang telah dilakukan, memunculkan hasil z-score yang bermacam-macam. Karena hasil yang beragam penulis akan menganalisis hasil z-score berdasarkan perusahaannya selama 4 tahun terlebih dahulu lalu akan dianalisis berdasarkan kondisi perusahaan dari rata-rata Z-Score selama 4 tahun.

4.4.5.1 Berdasarkan Z-score perusahaan per tahunnya

1. PT Adaro Energy Tbk (ADRO)

Tabel 4.16 Kondisi PT. Adaro Energy Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
1	ADRO	2015	1,12	FINANCIAL DISTRESS
		2016	1,3	FINANCIAL DISTRESS
		2017	1,74	FINANCIAL DISTRESS
		2018	1,63	FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT. Adaro Energy Tbk selama 4 tahun selalu menunjukkan hasil dibawah 1,81. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015-2018 PT. Adaro Energy Tbk mengalami kondisi *financial distress (Red Zone)*. Kondisi PT. Adaro Energy Tbk yang mengalami *financial distress* disebabkan oleh rasio laba sebelum pajak dan bunga terhadap total aset yang angkanya lumayan kecil dibandingkan beberapa perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* hal tersebut dikarenakan selama empat tahun PT. Adaro Energy Tbk mengeluarkan biaya beban bokok penjualan dan pendapatan yang cukup besar dan penjualannya hanya lebih besar sedikit dibandingkan biaya beban pokok penjualan dan pendapatannya sehingga menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga yang kecil. Selain itu modal kerja terhadap total aset selama 4 tahun yaitu 2015-2018 berada dibawah 16% sedangkan menurut penelitian Lakshan dari Universitas Kelaniya Srilangka bahwa standar ukuran rasio modal kerja terhadap total aset perusahaan yang baik adalah 16%-21%.

Untungnya dari rasio X1 sampai X5 tidak menghasilkan nilai negatif jadi setidaknya jika PT. Adaro Energy Tbk mau berusaha untuk meningkatkan penjualannya lebih ekstra lagi dan menekan biaya pengeluaran untuk penjualan mungkin PT. Adaro Energy Tbk akan terlepas dari kondisi *financial distress*.

2. PT Bara Jaya Internasional Tbk (ATPK)

Tabel 4.17 Kondisi PT. Bara Jaya Internasional Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
2	ATPK	2015	-0,45	FINANCIAL DISTRESS
		2016	-1,4	FINANCIAL DISTRESS
		2017	-2,8	FINANCIAL DISTRESS
		2018	-2,48	FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT Bara Jaya Internasional Tbk selama 4 tahun selalu menunjukkan hasil dibawah 1,81. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015-2018 PT Bara Jaya Internasional Tbk mengalami kondisi *financial distress (Red Zone)*. Kondisi PT Bara Jaya Internasional Tbk yang mengalami *financial distress* disebabkan karena seluruh rasio X1 sampai X5 dari tahun 2015-2018 perusahaan ini selalu mendapatkan nilai rasio yang paling rendah diantara perusahaan yang lain pada penelitian ini bahkan ada beberapa rasio yang negatif.

3. PT Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR)

Tabel 4.18 Kondisi PT. Bara Jaya Internasional Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
3	BSSR	2015	2,7	NON FINANCIAL DISTRESS
		2016	2,79	NON FINANCIAL DISTRESS
		2017	5,38	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	2,51	GREY ZONE

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT Baramulti Suksessarana Tbk selama 4 tahun menunjukkan hasil yang naik turun. Pada tahun 2015-2017 PT Baramulti Suksessarana Tbk mendapatkan hasil Z-Score yang terus meningkat dan diatas 2,675 yaitu 2,7 , 2,79, dan 5,38. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015-2017 PT Baramulti Suksessarana Tbk mengalami kondisi *non financial distress (Green Zone)*. Tetapi pada tahun 2018 PT Baramulti Suksessarana Tbk mengalami penurunan yang nilai Z-Score yang lumayan tinggi yaitu 2,51. Angka Z-Score pada tahun 2018 berada

dibawah 2,675, hal tersebut menunjukkan bahwa PT Baramulti Suksessarana Tbk mengalami kondisi *grey zone*. Penurunan kondisi perusahaan ini dari yang sehat turun hingga mengalami kondisi *grey zone* disebabkan oleh rasio X3 nya yang menurun lumayan banyak pada tahun 2018, dari 0,532 pada tahun 2017 hingga 0,038 pada tahun 2018. Menurunnya rasio X3 karena pada tahun 2018 PT. Baramulti Suksessarana Tbk mengeluarkan biaya beban penjualan dan pendapatan yang lumayan besar . Meskipun penjualannya meningkat tetapi biaya beban penjualan dan pendapatan serta biaya administrasi nya juga cukup membesar. Sehingga laba sebelum pajak dan bunga pada tahun 2018 jauh lebih kecil dari pada tahun 2017.

4. PT Bumi Resources Tbk (BUMI)

Tabel 4.19 Tabel PT. Bumi Resources Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
4	BUMI	2015	-4,06	FINANCIAL DISTRESS
		2016	-1,58	FINANCIAL DISTRESS
		2017	-0,96	FINANCIAL DISTRESS
		2018	-1,01	FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT Bumi Resources Tbk selama 4 tahun selalu menunjukkan hasil dibawah 1,81. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015-2018 PT Bumi Resources Tbk mengalami kondisi *financial distress (Red Zone)*. Sama seeperti PT Bara Jaya Internasional Tbk, kondisi PT Bumi Resources Tbk yang mengalami *financial distress* disebabkan karena seluruh rasio X1 sampai X5 dari tahun 2015-2018 perusahaan ini selalu mendapatkan nilai rasio yang juga paling rendah diantara perusahaan lain pada penelitian ini bahkan ada beberapa rasio yang negatif.

5. PT Bayan Resources Tbk (BYAN)

Tabel 4.20 Kondisi PT. Bayan Resources Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
5	BYAN	2015	0,34	FINANCIAL DISTRESS
		2016	0,42	FINANCIAL DISTRESS
		2017	3,72	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	5,07	NON FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT Bayan Resources Tbk selama 4 tahun menunjukkan hasil yang selalu meningkat hanya saja pada dua tahun awal yaitu 2015-2016 hasil z-

scorenya masih dibawah 1,81 yaitu 0,34 dan 0,42. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015-2016 PT Bayan Resources Tbk mengalami kondisi *financial distress* (*Red Zone*). Tetapi pada tahun 2017-2018 PT Bayan Resources Tbk mengalami kenaikan yang nilai Z-Score yang lumayan tinggi yaitu 3,72 dan 5,07. Angka Z-Score pada tahun 2017-2018 berada diatas 2,675, hal tersebut menunjukkan bahwa PT Bayan Resources Tbk mengalami kondisi *non financial distress* (*Green Zone*). Kondisi PT Bayan Resources Tbk yang pernah berada pada kondisi *financial distress* pada tahun 2015 sampai 2016 lalu semakin meningkat hingga terlepas dari kondisi *financial distress* pada tahun 2017 hingga 2018 disebabkan karena rasio X2, X3, X4, dan X5 yang selalu meningkat setiap tahunnya. Artinya PT. Bayan Resources Tbk ini benar-benar meningkatkan performanya hingga mendapatkan kenaikan penjualan yang signifikan pada tahun 2016 ke tahun 2017 serta 2017 ke 2018. Kenaikannya mencapai sekitar 50% setiap tahunnya.

6. PT Darma Henwa Tbk (DEWA)

Tabel 4.21 Kondisi Darma Henwa Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
6	DEWA	2015	0,43	FINANCIAL DISTRESS
		2016	0,4	FINANCIAL DISTRESS
		2017	0,33	FINANCIAL DISTRESS
		2018	0,35	FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT Darma Henwa Tbk selama 4 tahun selalu menunjukkan hasil dibawah 1,81. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015-2018 PT Darma Henwa Tbk mengalami kondisi *financial distress* (*Red Zone*). Kondisi PT. Darma Henwa Tbk yang mengalami *financial distress* disebabkan karena rasio X1, X2, X3, dan X4 nya yang selalu menurun dan angkanya relatif kecil bahkan beberapa negatif padahal Rasio X5 PT. Darma Henwa Tbk cukup tinggi. Artinya, sebenarnya perusahaan ini memiliki penjualan yang cukup besar, tetapi pengeluaran biaya beban penjualan dan pendapatannya juga sangat besar nyaris sama dengan penjualannya namun tidak melebihi penjualannya. Sehingga laba sebelum pajak dan bunganya sangat kecil.

7. PT Harum Energy Tbk (HRUM)

Tabel 4.22 Kondisi PT. Harum Energy Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
7	HRUM	2015	1,3	FINANCIAL DISTRESS
		2016	2,65	GREY ZONE
		2017	3,17	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	2,56	GREY ZONE

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT. Harum Energy Tbk selama 4 tahun menunjukkan hasil yang naik turun setiap tahunnya . Pada awal tahun yaitu 2015 PT Harum Energy Tbk menunjukkan nilai Z-Score dibawah 1,81 yaitu 1,3. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015 PT Harum Energy Tbk mengalami kondisi *financial distress (Red Zone)*. Pada tahun 2016 dan 2018 Z-Score PT Harum Energy Tbk menunjukkan angka diantara 2,675 dan 1,81 yaitu 2,65 dan 2,56. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT Harum Energy Tbk berada pada kondisi *Grey Zone*. Tetapi pada tahun 2017 PT Harum Energy Tbk sempat mengalami kenaikan angka diatas 2,675 yaitu 3,17. Hal tersebut menandakan bahwa PT Harum Energy Tbk berada pada posisi *non financial distress*. Kondisi perusahaan ini seharusnya makin membaik setiap tahunnya, akan tetapi pada tahun 2018 mengalami penurunan z-score yang tidak terlalu besar hanya 2,56 mendekati angka *green zone* atau kondisi *non financial distress*. Hal tersebut dikarenakan karena angka pada beberapa rasio juga ikut menurun pada tahun 2018 dan penurunan terbesar ada pada rasio X4 dimana pada tahun 2018 peredaran saham perusahaan ini menurun lumayan banyak sehingga rasio X4 yaitu nilai pasar terhadap ekuitasnya juga menurun.

8. PT Indika Energy Tbk (INDY)

Tabel 4.23 Kondisi PT. Indika Energy Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
8	INDY	2015	0,69	FINANCIAL DISTRESS
		2016	0,54	FINANCIAL DISTRESS
		2017	1,08	FINANCIAL DISTRESS
		2018	1,57	FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT Indika Energy Tbk selama 4 tahun selalu menunjukkan hasil dibawah 1,81. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama 2015-2018 PT Indika Energy Tbk mengalami kondisi *financial distress (Red Zone)*. Kondisi tersebut disebabkan oleh rasio X3 dan X4 nya yang menunjukkan angka yang kecil dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini. Artinya perusahaan ini meskipun memiliki penjualan yang cukup tinggi tetapi pengeluaran yang dikeluarkan untuk beban penjualan dan pendapatan serta untuk beban umum dan administrasi juga cukup besar sehingga laba sebelum pajaknya pun mengecil. Selain itu total hutangnya yang semakin meningkat setiap tahunnya namun pendapatan bersihnya belum mampu menutupi hutang perusahaan ini.

9. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

Tabel 4.24 Kondisi PT Indo Tambangraya Megah Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
9	ITMG	2015	2,71	NON FINANCIAL DISTRESS
		2016	2,92	NON FINANCIAL DISTRESS
		2017	3,66	NON FINANCIAL DISTRESS
		2018	2,99	NON FINANCIAL DISTRESS

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT Indo Tambangraya Megah Tbk selama 4 tahun selalu menunjukan hasil diatas 2,675. Hal tersebut menunjukan bahwa selama 2015-2018 PT Indo Tambangraya Megah Tbk mengalami kondisi *non financial distress* (*Green Zone*). Meskipun angka Z-score PT. Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2018 menurun tetapi tetap dalam batas wajar dan masih dalam kondisi yang sehat.

10. PT United Tractors Tbk (UNTR)

Tabel 4.25 Kondisi PT. United Tractors Tbk

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	Z-SCORE	KONDISI PERUSAHAAN
10	UNTR	2015	2,1	GREY ZONE
		2016	2,3	GREY ZONE
		2017	2,27	GREY ZONE
		2018	1,89	GREY ZONE

Sumber: Diolah Penulis, 2019

Dari hasil z-score PT United Tractors Tbk selama 4 tahun selalu menunjukan hasil diantara 2,675 dan 1,81. Hal tersebut menunjukan bahwa selama 2015-2018 PT United Tractors Tbk mengalami kondisi *Grey zone*. Meskipun rasio-rasionya cukup baik tetapi rasio X3 perusahaan ini kurang maksimum sebab hasil penjualan PT. United tractors tbk ini belum mampu menutupi total kewajiban yang cukup besar.

4.4.5.2 Berdasarkan rata-rata Z-score perusahaan selama 4 tahun

Setelah mendeskripsikan kondisi perusahaan berdasarkan hasil Z-Score per perusahaan dan per tahunnya terdapat hasil yang beragam. Bahkan ada beberapa perusahaan yang selama 4 tahun memiliki kondisi yang berbeda-beda. Dari keberagaman kondisi perusahaan selama 4 tahun, untuk mempermudah dalam mengelompokan kondisi perusahaan tersebut penulis mencoba membuat rata-rata Z-

Score setiap perusahaan selama 4 tahun untuk membuktikan apakah perusahaan tersebut mengalami *financial distress* atau tidak selama 4 tahun. Lalu mengelompokkan perusahaan-perusahaan tersebut berdasarkan kondisinya.

Berikut adalah kondisi perusahaan sektor pertambangan sesuai dengan hasil Z-Score rata-rata selama 4 tahun:

Tabel 4.26 Kondisi Perusahaan berdasarkan Rata-rata Z-Score selama 4 tahun

KONDISI	PERUSAHAAN	RATA-RATA Z-SCORE
FINANCIAL DISTRESS	ADRO	1,45
	ATPK	-1,78
	BUMI	-1,9
	DEWA	0,38
	INDY	0,97
GREY ZONE	BYAN	2,39
	HRUM	2,42
	UNTR	2,14
NON FINANCIAL DISTRESS	BSSR	3,35
	ITMG	3,07

Sumber: Diolah Penulis, 2019

1. Kelompok *Financial Distress (Red zone)*

Dari hasil pengelompokan perusahaan berdasarkan rata-rata Z-Score selama 4 tahun terdapat 5 perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu : PT. Adaro Energy Tbk, PT. Bara Jaya Internasional Tbk, PT. Bumi Resources Tbk, PT. Darma Henwa Tbk, dan PT. Indika Energy Tbk.

2. Kelompok *Grey zone*

Dari hasil pengelompokan perusahaan berdasarkan rata-rata Z-Score selama 4 tahun terdapat 3 perusahaan yang mengalami kondisi *Grey Zone* yaitu : PT. Bayan Resources Tbk, PT. Harum Energy Tbk, dan PT. United Tractors Tbk.

3. Kelompok *Non Financial Distress (Green Zone)*

Dari hasil pengelompokan perusahaan berdasarkan rata-rata Z-Score selama 4 tahun terdapat 2 perusahaan yang mengalami *non financial distress* yaitu : PT. Baramulti Suksessarana Tbk dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk