

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Penelitian

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

Sejarah umum PT Adaro Energy Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Kurnia tanggal 28 juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan juli 2005. Kantor pusat ADRO berlokasi di gedung menara karya, lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blox X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADRO bergerak dalam bidang usaha perdagangan, jasa, industri, pengangkutan batubara, perbengkelan, pertambangan dan konstruksi. Entitas anak bergerak dalam bidang usaha pertambangan batubara, perdagangan batu bara dan pembangkitan listrik.

Pada 4 juli 2008, ADRO memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham ADRO (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.139.331.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp.100,- per saham dan

harga penawaran Rp.1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 16 juli 2008.

2. PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk. (ANTM)

Sejarah umum PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM) didirikan dengan nama “Perusahaan Negara (PN) Aneka Tambang” tanggal 05 Juli 1968. Kantor pusat ANTM berlokasi di Gedung Aneka Tambang, Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta Indonesia.

Pemegang saham pengendali Aneka Tambang (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki satu saham Preferen (saham seri A Dwiwarna) dan 65% dari saham seri B. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ANTM adalah dibidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha dibidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan galian tersebut. Kegiatan utama ANTM meliputi bidang eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian serta pemasaran biji nikel, feronikel, emas, perak, bauksit batubar adan jasa pemurnian logam mulia. Di tahun 2014, perusahaan akan mulai menjual komoditas baru chemical grade alumina (CGA) seiring dengan muali beroperasinya pabrik pengolahan CGA di Tayan,

Kalimantan Barat. Selain itu ANTM juga tengah mengembangkan bisnis pembangkit tenaga listrik.

Pada tanggal 27 November 1997, ANTM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran perdana saham ANTM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 430.769.000 saham (seri B) dengan nilai nominal Rp 500,- persaham dan harga penawaran perdana sebesar Rp 1.400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 November 1997.

3. PT. Petrosea Tbk. (PTRO)

Sejarah umum PT Petrosea Tbk (PTRO) didirikan pada tanggal 21 Februari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing "PMA" dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1972. Kantor pusat Petrosea terletak di Indi Bintaro Office Park, Gedung B, Jl. Boulevard Bintaro Jaya Blok B7/A6, Tanjung Batu dan Gedung Graha Bintang, Jl. Jend. Sudirman No. 423, Balikpapan Kalimantan Timur.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan Petrosea terutama meliputi bidang rekayasa, konstruksi, pertambangan, dan jasa lainnya. Saat ini, Petrosea menyediakan jasa pertambangan terpadu: *pit-to-port* maupun *life-of-mine service* disektor industri batubara, minyak dan gas bumi di

Indonesia

Pada tahun 1990, Petrosea memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) Petrosea kepada masyarakat sebanyak 4.500.000 dengan nilai nominal Rp.1000,- per saham dengan harga penawaran Rp.9.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 21 Mei 1990.

4. PT. Timah (Persero) Tbk.

Sejarah umum PT Timah (Persero) Tbk (TINS) didirikan pada tanggal 02 Agustus 1976. Kantor pusat TINS berlokasi Jl. Jendral Sudirman 51 Pangkal Pinang, Bangka, Indonesia dan kantor perwakilan (korespondensi) terletak di Jl. Medan Merdeka Timur No. 15 Jakarta, Indonesia serta memiliki wilayah operasi di Provinsi Riau, Kalimantan Selatan, Sulawesi Tenggara serta Cilegon, Banten.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Timah (Persero) Tbk, antara lain: Pemerintah Republik Indonesia (Pengendali) (65%) dan PT Prudential Life Assurance-Ref (8,14%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan TINS meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan dan jasa. Kegiatan utama TINS adalah produsen

dan eksportir logam timah, dan memiliki segmen usaha penambangan timah terintegrasi mulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pemngolahan hingga pemasaran (banka tin (kadar Sn 99,99%), kundur tin, banka low lead, banka for nine (kadar Sn 99,99%), tins older dan tin chemical). Selain itu melalui anak usahanya, TINS menjalankan kegiatan usaha, yaitu penambangan mineral non-timah (batubara) dan bidang usaha berbasis kompetensi seperti sektor konstruksi dan rumah sakit (rumah sakit bakti timah).

Pada tanggal 27 September 1995, Tins memperoleh persetujuan dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran perdana saham TINS sebanyak 176.155.000 saham seri B dan Global Depositary Receipt (GDR) milik perusahaan. Terhitung mulai tanggal 12 Oktober 2006, perusahaan melakukan penghentian pencatatan atas GDR milik perusahaan di bursa saham London. Penghentian pencatatan tersebut dilakukan mengingat jumlah GDR yang beredar semakin kecil dan tidak likuid.

Pemegang saham seri A memperoleh hak istimewa tertentu sebagai tambahan atas hak yang diperoleh pemegang saham seri B. Hak istimewa tersebut mencakup hak menyetujui penunjukan dan pemberhentian anggota komisaris dan direksi dan hak untuk menyetujui perubahan anggaran dasar.

5. PT. Toba Bara Sejahtera Tbk.

Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) didirikan pada tanggal 03 Agustus 2007 dengan nama PT Buana Persada Gemilang dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2010. Kantor pusat TOBA berlokasi di Wisma Bakrie 2 lantai 16 Jl. H.R. Rasuna Said Kav. B-2, Jakarta Selatan.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Toba Bara Sejahtera Tbk, antara lain: PT. Toba Sejahtera (pengendali) (71,79%), Bintang Bara B.V. (10%), PT Bara Makmur Abadi (6,25%), dan PT Sinergi Sukses Utama (5,10%)

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOBA adalah dibidang pembangunan, perdagangan, perindustrian, pertambangan, pertanian dan jasa. Kegiatan utama TOBA adalah investasi di bidang pertambangan batubara dan perkebunan kelapa sawit melalui anak usaha. Anak usaha memiliki izin usaha pertambangan atas wilayah usaha pertambangan yang berlokasi di Kalimantan, Indonesia.

Pada tanggal 27 Juli 2012, TOBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran perdana saham TOBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 210.681.000 dengan nilai nominal Rp. 200,- per saham dengan harga penawaran Rp. 1.900,- per saham. Saham-saham tersebut

dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 juli 2012.

6. PT. J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB)

Sejarah umum PT J. Resources Asia Pasifik Tbk (PSAB) didirikan pada tanggal 14 Januari 2002 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 01 Mei 2002. Kantor pusat J. Resources terletak di *Equity Tower, Lt, 48, SCBD Lot 9, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan, Indonesia.*

Induk usaha dari J. Resources adalah J. Resources Mining Limited (persentase kepemilikan sebesar 92,50%), sedangkan induk usaha terakhir dari PSAB adalah J & Partners LP, berkedudukan di Hong Kong Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSAB meliputi pertambangan, industri, pembangunan perdagangan, transportasi, pertanian, perbengkelan dan jasa. Kegiatan utama PSAB adalah bergerak di bidang pertambangan mineral emas.

Pada tanggal 23 Maret 2003, PSAB memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran perdana saham (IPO) PSAB kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp.100,- per saham dengan harga penawaran Rp. 250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 22 April

2003.

B. Penyajian data

1. Perhitungan Almant Z-score pada perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2019

Tabel tahun 2015

Nama perusahaan	Modal kerja (aktiva lancar-hutang lancar)	Laba ditahan	laba sebelum bunga dan pajak	Nilai pasar saham biasa dan preferen	Nilai buku total utang	penjualan	Total aktiva
PT. Adaro Energy Tbk	1.092.519 - 454.473 (638.046)	151.003	297..073	342.940	5.958. 629	702.452	5.958.629
PT. Aneka Tambang (persero)	11.252. 826.560- 4.339.	1.440. 852.896	1.668. 773.924	2.403. 076.473	30.356 . 850.890	8.086 .634.372	30.356. 850.890

Tbk	330.380 = 6.913. 469.180						
PT. Petrosea Tbk	141.187 – 90.941 = 50.246	38.724	9.581	33.438	178.17 9	206.834	425.368
PT. Timah (persero) Tbk	5.444.199 - 2.998.953 = 2.445.246	101.56 1	168.16 3	372.38 8	5.371 .068	6.874.19 2	9.279.19 2
PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	96.509.17 6 – 68.957.69 8 = 27.551.47 8	70.523 .088	11.356 .010	369.80 0	259.98 6 .734	348.662 .183	282.371 .637
PT. J. Resource s Asia Pasifik	829.437 – 512.148 = 317.289	148.96 6	57.769	0,0046	0,293	286.592	829.437

Tabel tahun 2016

Nama perusahaan	Modal kerja (aktiva lancar-hutang lancar)	Laba ditahan	laba sebelum bunga dan pajak	Nilai pasar saham biasa dan preferen	Nilai buku total utang	penjualan	Total aktiva
PT. Adaro Energy Tbk	1.592.715 - 644.555 = 948.160	685.276	546.520	342.940	1.627.609	2.524.239	1.627.609
PT. Aneka Tambang (persero) Tbk	10.630.221.568 - 4.352.313.598 = 6.277.907.970	851.794.567	237.291.595	2.403.076.473	18.981.535.812	9.106.260.754	29.981.535.812
PT. Petrosea Tbk	147.736 - 68.442 = 79.294	34.869	8.797	33.438	170.449	209.370	393.425

PT. Timah (persero) Tbk	5.237.907 3.061.232 2.176.675	- = =	1.094. 888	414.970	372.38 8	5.653. 685	6.968 .685	9.548.6 31
PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	70.623.720 72.970.943 2.347.223	- = =	70.623 .720	372.388	860	400.90 0	585.2 71.60 1	261.588 .159
PT. J. Resource s Asia Pasifik	88.723.482 181.169.581 = 92.446.099	- = =	138.77 7.767	40.504. 896	58.830 .001	342.08 5.869	235.1 29.20 0	852.939 .392

Tabel tahun 2017

Nama perusahaan	Modal kerja (aktiva lancar-hutang lancar)	Laba ditahan	laba sebelum bunga dan pajak	Nilai pasar saham biasa dan preferen	Nilai buku total utang	penjualan	Total aktiva
-----------------	---	--------------	------------------------------	--------------------------------------	------------------------	-----------	--------------

PT. Adaro Energy Tbk	1.979.162 -773.302 =1.205.860	1.141. 502	929.531	342.94 0	4.091. 627	3.258 .333	6.814.1 47
PT. Aneka Tambang (persero) Tbk	9.001.938.7 55 - 5.552.461.6 35 = 3.449.47712 0	1.643.8 92.446	454.396 .524	2.403. 076.47 3	18.490 .386.1 10	12.66 5.619 .203	30.014. 273.452
PT. Petrosea Tbk	161.084 - 97.387=63.6 97	40.925	10.794	33.438	178.53 5	259.8 68	436.844
PT. Timah (persero) Tbk	6.996.966 - 3.402.526 = 3.594.440	1.525.5 63	716.211	372.38 8	6.061. 293	9.217 .160	11.877. 309
PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	100.351.180 - 65.777.586 = 34.573.594	94.108. 339	41.369. 891	38.819	174.79 9.423	310.7 09.47 6	348.338 .028

PT. J.	129.443	-	125.779	27.979	26.460	350.02	219.4	921.256
Resource	169.117	=				4	06	
s Asia	39.674							
Pasifik								

Tabel tahun 2018

Nama perusahaan	Modal kerja (aktiva lancar-hutang lancar)	Laba ditahan	laba sebelum bunga dan pajak	Nilai pasar saham biasa dan preferen	Nilai buku total utang	penjualan	Total aktiva
PT. Adaro Energy Tbk	1.600.294 - 816.433 = 783.861	1.210. 207	820.99 8	1.154.4 94	4.302.6 92	3.619. 751	4.302.6 92
PT. Aneka Tambang (persero) Tbk	8.498.422.63 6- 5.511.744.14 4=2.986.678. 492	3.476. 436.18 3	1.265. 501.80 6	2.934.8 33.124	19.739. 230.723	25.241 .268.3 67	33.306. 390.80 7

PT. Petrosea Tbk	250.174 147.864 102.301	- = 	73.119	34.520	33.438	191.132	465.74 2	555.59 1
PT. Timah (persero) Tbk	9.204.287 6.176.251 3.028.036	- = 	1.677. 530	766.48 2	372.388	6.521.8 81	11.049 .946	15.117. 948
PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	141.942.144 - 115.958.768 = 25.983.376		124.09 5.542	68.089 .796	37.444. 150	215.623 .872	438.44 4.319	501.88 3.194
PT. J. Resource s Asia Pasifik	121.269 171.107 49.838	- = 	116.87 1	29.157	179	1.478	222.60 1	916.35 5

Tabel tahun 2019

Nama perusahaan	Modal kerja (aktiva lancar-hutang)	Laba ditahan	laba sebelum bunga	Nilai pasar saham biasa	Nilai buku total utang	penjualan	Total aktiva
-----------------	------------------------------------	--------------	--------------------	-------------------------	------------------------	-----------	--------------

	lancar)		dan pajak	dan preferen			
PT. Adaro Energy Tbk	2.109.924- 1.232.601= 877.323	964.59 1	659.10 3	1.154.4 94	3.983.3 95	3.457. 154	7.217. 105
PT. Aneka Tambang (persero) Tbk	7.665.239.2 60-5.293.2 38.393=2.37 2.000.867	4.447. 156.35 4	687.63 4.053	2.403.0 76.473	18.133. 419.175	32.718 .542.6 99	30.194 .907.7 03
PT. Petrosea Tbk	222.064 - 146.337 = 75.727	81.131	40.581	33.438	211.935	476.44 1	551.00 4
PT. Timah (persero) Tbk	12.307.055 - 11.958.185 = 348.870	1.135. 562	722.41 4	372.388	5.258.4 05	19.302 .627	20.361 .278
PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	84.538.694 - 91.929.716 = -7.391.022	91.695 .528	43.745 .700				

PT. J. Resource s Asia Pasifik									
---	--	--	--	--	--	--	--	--	--

2. Hasil Almant Z-score pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2015-2019

1. Tabel 1. Hasil perhitungan dan analisis metode almant z-score pada tahun 2015

No	Nama perusahaan	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z- Scor e	Titik cut-off	Kriteria z-score
1	PT. Adaro Energy Tbk	0,1 3	0,0 2	0,1 3	0,0 3	0,1 2	0,43	Z < 1,81	estima si bangkr ut
2	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,2 7	0,0 7	0,1 6	0,0 7	0,2 7	0,84	Z < 1,81	Estima si bangkr ut

3	PT. Petrosea Tbk	0,1 4	0,1 2	0,0 6	0,1 1	0,4 8	0,91	Z < 1,81	Estima si bangkr ut
4	PT. Timah (Persero) Tbk	0,3 1	0,0 1	0,0 6	0,0 4	0,7 4	1,16	Z < 1,81	Estima si bangkr ut
5	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	0,1 2	0,3 5	0,1 3	0,0 0 18	1,2	1,80	Z < 1,81	Estima si bangkr ut
6	PT. J. Resource s Asia Pasifik	0,8 7	0,2 3	0,1 9	0,0 06	0,3 4	1,63	Z < 1,81	Estima si bangkr ut

Berdasarkan tabel 1. hasil perhitungan diatas bahwa kelima perusahaan sektor pertambangan tahun 2015 berada pada kondisi keuangan yang tidak baik artinya memiliki potensi untuk bangkrut (z-score < 1,81). PT.Toba Sejahtera Tbk memiliki nilai z score tertinggi, hal ini dikarenakan setiap variabel dari X2 sampai X5 memiliki nilai

tertinggi dari yang lain jika dilihat dari susunan satu persatu dari tabel. Pada variabel X1 (modal kerja /total aktiva) memiliki nilai 0,12 dimana nilai tersebut sangat mengkhawatirkan karena aktiva lancar dengan utang lancarnya hanya memiliki sedikit perbedaan, Besarnya aktiva lancar meliputi besarnya kas dan setara kas, piutang usaha pada pihak ketiga, serta piutang lain-lain. Pada hutang lancar memiliki nilai yang besar dampak dari besarnya utang usaha pihak relasi, utang pajak penghasilan dan utang pajak lainnya. Besarnya total aktiva dampak dari aktiva lancar ditambah aktiva tidak lancar. Aktiva tidak lancar meliputi besarnya aset tak berwujud untuk pembelian perangkat lunak komputer dan besarnya aset keuangan lainnya.

Variabel X2 (laba ditahan /total aktiva) memiliki nilai 0,35 lebih tinggi dari perusahaan yang lain, hal ini dikarenakan laba perusahaan diperoleh dari penjualan properti investasi perseroan sedikit sebanding dengan peningkatan total aktiva mengakibatkan laba yang ditahan perusahaan besar jumlahnya.

Variabel X3 (laba sebelum pajak/bunga/ total aktiva) bernilai 0,13 bernilai tinggi akibat dari tingginya beban bunga perusahaan dan laba yang diperoleh perusahaan seperti penjualan properti sebanding dengan besarnya total aktiva.

Variabel X4 (Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen / Nilai Buku Total Hutang) bernilai rendah dampak dari penurunan sebagai akibat dari penurunan laba komprehensif perseroan yaitu penurunan laba

usaha sebanding dengan besarnya jumlah hutang yang terdiri dari hutang lancar dan tidak lancar. Hutang tidak lancar memiliki nilai yang besar dampak peningkatan utang usaha pihak relasi, utang pajak penghasilan dan utang pajak lainnya.

Variabel kelima X_5 (Penjualan / Total Aktiva) menunjukkan penjualan atau pendapatan perusahaan PT Toba Sejahtera Tbk memiliki nilai yang paling tinggi diantara perusahaan yang lain, sehingga PT Toba Sejahtera Tbk menjadi perusahaan yang paling sehat diantara perusahaan yang lain, walaupun masih dalam kategori perusahaan yang kurang sehat dimana nilai z scorenya $< 1,81$

2. Tabel 2. Hasil perhitungan dan analisis metode almant z-score pada tahun 2016

No	Nama perusahaan	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z- Scor e	Titik Cut- off	Kriteria Z-score
1	PT. Adaro Energy Tbk	0,17	0,14	0,27	0,13	1,55	2,26	1,81< Z<2,99	Rawan
2	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,25	0,04	0,03	0,08	0,30	0,70	Z< 1,81	Estimas i bangkru t

3	PT. Petrosea Tbk	0,2 4	0,1 3	0,0 7	0,1 2	0,5 3	1,02	Z<1,81	Estimasi bangkrut
4	PT. Timah (Persero) Tbk	0,2 8	0,1 5	0,1 3	0,0 4	0,7 2	1,32	Z<1,81	Estimasi bangkrut
5	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	0,0 11	0,2 9	0,3 6	0,0 012	2,2 4	2,9	1,81<Z <2,99	rawan
6	PT. J. Resources Asia Pasifik	0,1 3	0,2 2	0,1 6	0,1 0	0,2 7	0,88	Z< 1,81	Estimasi bangkrut

Berdasarkan perhitungan tabel 2. Diatas bahwa ada empat perusahaan yang menunjukan kondisi perusahaan yang cukup baik dari sebelumnya tetapi PT. J Resources Asia Pasifik dan PT. Aneka tambang (Persero) Tbk mengalami penurunan dari sebelumnya. Pada variabel X1 (modal kerja/total aktiva) PT Toba sejahtera Tbk memiliki nilai yang lebih kecil dari perusahaan yang lain yakni hanya 0,011. Dan

PT Timah (persero) Tbk menjadi perusahaan yang memiliki nilai paling tinggi yakni 0,28.

Variabel X2 (laba ditahan / total aktiva) PT Aneka tambang memiliki nilai yang paling rendah dari perusahaan yang lainnya hal ini dikarenakan laba yang diperoleh terlalu sedikit sedangkan total aktiva lebih banyak. Dan PT Toba sejahtera Tbk menjadi perusahaan yang memiliki nilai yang paling tinggi yakni 0,29, walaupun tidak terlalu banyak laba yang didapatkan tetapi masih bisa mengimbangi total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Variabel X3 (laba sebelum pajak dan bunga /total laba) PT Aneka Tambang (persero) Tbk memiliki nilai yang paling rendah yakni 0,03 yaitu nilai yang sangat mengkhawatirkan, disusul oleh PT Petrosea Tbk yang hanya memiliki nilai 0,07 hal ini dikarenakan beban pajak penghasilan dan laba bruto dari kedua perusahaan yang mengalami penurunan atau kurang sehat.

Variabel X4 (Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen / Nilai Buku Total Hutang) PT. Toba Bara Sejahtera Tbk memiliki nilai yang sangat mengkhawatirkan yakni hanya 0,0012 hal ini mungkin disebabkan perusahaan tidak mampu membeli kembali saham. PT Adaro Energy Tbk menjadi perusahaan yang memiliki nilai yang paling tinggi yakni 0,13.

Variabel X5 (Penjualan /Total Aktiva) menunjukkan peningkatan dari

stahun 2015. penjualan dari divisi distribusi kepada prinsipal pihak ketiga sudah memiliki nilai yang baik, walupun hanya menunjukkan peningkatan yang sedikit. PT Toba Sejahtera Tbk menunjukkan nilai yang paling baik yakni 2,24.

3. Tabel 3. Hasil perhitungan dan analisis metode almant z-score pada tahun 2017

No	Nama perusahaan	1, X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score	Titik Cut-off	Kriteria Z-score
1	PT. Adaro Energy Tbk	0,22	0,25	0,46	0,048	0,48	1,46	Z<1,81	Estimasi bangkrut
2	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,13	0,07	0,033	0,078	0,42	0,73	Z<1,81	Estimasi bangkrut
3	PT. Petrosea Tbk	0,17	0,13	0,08	0,11	0,6	1,09	Z<1,81	Estimasi bangkrut
4	PT. Timah	0,18	0,18	0,20	0,3	0,7	1,88	1,81<Z	rawan

	(Persero) Tbk	36			6	8		<2,99	
5	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	0, 12	0,38	0,40	0,0 00 12	0,8 9	1,80	Z< 1,81	Estimas i bangkru t
6	PT. J. Resource s Asia Pasifik	0, 04 8	0,20	0,10	0,0 42	0,2 4	0,63	Z< 1,81	Estimas i bangkru t

Berdasarkan tabel 3. hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa kelima perusahaan sektor pertambangan tahun 2017 berada di kondisi keuangan yang tidak baik artinya diprediksikan memiliki potensi kebangkrutan ($Z = < 1,81$), kecuali PT. Timah Tbk yang melebihi nilai tersebut yaitu $Z = < 1,88$. PT. Timah Tbk menjadi yang tertinggi dikarenakan nilai variabel X1, X4 dan X5 dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Jika dilihat dari satu persatu variabel, variabel X1 (modal kerja/ total aktiva) bernilai cukup tinggi dampak dari tingginya aktiva lancar daripada utang lancar terhadap total aktiva. Besarnya aktiva lancar disebabkan besarnya kenaikan dalam jumlah kas dengan setara kas, piutang usaha pada pihak ketiga, persediaan dan biaya

dibayar dimuka. Besarnya utang lancar disebabkan oleh kenaikan usaha pihak ketiga, utang pajak penghasilan dan liabilitas jangka pendek lainnya. Besarnya jumlah total aset dikarenakan aset lancar ditambah aset tidak lancar terutama karena adanya kenaikan uang muka untuk pembelian aset tetap dan kenaikan pada aset pajak tangguhan.

Variabel X2 (laba ditahan/total aktiva) bernilai tinggi akibat dari besarnya jumlah laba ditahan untuk investasi masa depan dalam proyek-proyek riset, pengembangan bisnis dan belanja modal sebanding dengan peningkatan jumlah total aktiva.

Variabel X3 (laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva) bernilai tinggi akibat dari tingginya laba yang diperoleh perusahaan dan meningkatnya beban bunga perusahaan sebanding dengan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan.

Variabel X4 (nilai pasar saham biasa dan preferen/nilai buku total utang) sudah memiliki nilai yang baik jika dilihat dari kenaikan laba komprehensif perseroan yaitu peningkatan laba usaha setelah dikurangi dengan pembayaran deviden tahun 2017 yang sebanding dengan besarnya jumlah hutang yang terdiri dari hutang lancar dan hutang tidak lancar. Hutang tidak lancar meliputi peningkatan disebabkan oleh meningkatnya provisi untuk imbalan kerja.

Variabel X5 (penjualan/total aktiva) menunjukkan penjualan atau

pendapatan PT. Timah Tbk paling baik dari perusahaan lainnya. Namun rasio yang dimiliki masih kecil dibandingkan PT. Toba Bara Sejahtera Tbk

4. Tabel 4. Hasil perhitungan dan analisis metode almant z-score pada tahun 2018

No	Nama perusahaan	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z- Scor e	Titik Cut-off	Kriteria Z-score
1	PT. Adaro Energy Tbk	0,13	0,24	0,40	0,16	0,84	1,77	Z< 1,81	Estimasi bangkrut
2	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,11	0,14	0,13	0,09	0,76	1,23	Z< 1,81	Estimasi bangkrut
3	PT. Petrosea Tbk	0,22	0,18	0,20	0,10	0,84	1,54	Z< 1,81	Estimasi bangkrut
4	PT. Timah	0,2	0,1	0,1	0,0	0,7	1,32	Z< 1,81	Estimasi bangkrut

	(Persero) Tbk	4	5	6	4	3			si bangkr ut
5	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	0,0 6	0,3 5	0,4 3	0,1 0	0,8 7	1,81	Z < 1,81	Estima si bangkr ut
6	PT. J. Resource s Asia Pasifik	0,0 6	0,1 8	0,1 0	0,0 7	0,2 4	0,65	Z < 1,81	Estima si bangkr ut

Berdasarkan perhitungan tabel. 4 menunjukkan bahwa ke enam perusahaan sektor pertambangan berada dalam kondisi keuangan yang tidak baik artinya bisa mengalami kebangkrutan ($Z < 1,81$). PT. Toba Bara Sejahtera memiliki nilai z score paling tinggi dampak dari tingginya nilai variabel X2, X3 dan X5 dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Jika dilihat dari satu-persatu variabel, pada variabel X1 (modal kerja/total aktiva) bernilai rendah dampak dari rendahnya aktiva lancar diatas utang lancar terhadap total aktiva. kecilnya aktiva lancar disebabkan kecilnya kenaikan dalam jumlah kas dan setara kas, piutang usaha pada pihak relasi, persediaan dan aset lancar lainnya. Besarnya hutang lancar disebabkan oleh kenaikan

utang usaha pada pihak relasi, utang pajak penghasilan dan liabilitas jangka pendek lainnya. Besar jumlah total aset akibat aset lancar ditambah aset tidak lancar. Aset tidak lancar terutama karena adanya kenaikan pada pengembalian pajak, dan aset tidak berwujud serta aset tidak lancar lainnya.

Variabel X_2 (laba ditahan/total aktiva) bernilai tinggi akibat dari besarnya jumlah laba ditahan untuk investasi masa depan dalam proyek-proyek riset, pengembangan bisnis dan belanja modal sebanding peningkatan jumlah total aktiva.

Variabel X_3 (Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva) bernilai tinggi akibat dari tingginya laba yang diperoleh perusahaan serta meningkatnya beban bunga perusahaan sebanding dengan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan.

Variabel X_4 (Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen / Nilai Buku Total Hutang) sudah dianggap memiliki nilai yang baik jika dilihat dari kenaikan laba komprehensif perseroan yaitu kenaikan pendapatan keuangan dan penurunan pajak tangguhan di tahun 2018 setelah dikurangi dengan pembayaran dividen di tahun 2018 sebanding dengan besarnya jumlah hutang yang terdiri dari hutang lancar dan tidak lancar.

Variabel kelima X_5 (Penjualan / Total Aktiva) menunjukkan penjualan atau pendapatan PT Toba Bara Sejahtera sudah baik dan memiliki nilai yang paling tinggi dari pada perusahaan yang lainnya.

5. Tabel 5. Hasil perhitungan dan analisis metode almant z-socre pada tahun 2019

No	Nama perusahaan	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z- Scor e	Titik Cut- off	Kriteria Z-score
1	PT. Adaro Energy Tbk	0,14	0,18	0,28	0,35	0,48	1,43	Z< 1,81	Estima si bangkr ut
2	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,10	0,21	0,07	0,08	1,08	1,54	Z< 1,81	Estima si bangkr ut
3	PT. Petrosea Tbk	0,17	0,21	0,23	0,10	0,86	1,57	Z< 1,81	Estima si bangkr ut
4	PT. Timah (Persero) Tbk	0,02	0,07	0,10	0,04	0,95	1,18	Z< 1,81	Estima si bangkr

									ut
5	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk	0,01 2	0,2 0	0,2 3	0,0 6	0,8 3	1,33	Z< 1,81	Estima si bangkr ut
6	PT. J. Resource s Asia Pasifik	0,17	0,1 7	0,0 4	0,0 4	0,2 5	0,67	Z< 1,81	Estima si bangkr ut

Berdasarkan tabel. 5 hasil perhitungan diatas bahwa keenam perusahaan sektor pertambangan sedang dalam kondisi keuangan yang tidak baik artinya memiliki potensi untuk bangkrut ($Z < 1,81$) PT. Petrosea memiliki nilai z-score yang paling tinggi dampak dari tingginya nilai variabel X_2 , X_3 dan X_5 dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Jika dilihat dari satu persatu variabel, X_1 (modal kerja/total aktiva) PT. Petrosea memiliki nilai yang sama dengan PT. J. Resources Asia Pasifik Akan tetapi, PT. Petrosea menunjukkan nilai yang sudah baik jika dilihat dari peningkatan aktiva lancar diatas hutang lancar terhadap total aktiva. Besarnya aktiva lancar dampak dari besarnya kas dan setara kas, piutang usaha, pajak pertambahan nilai dibayar di muka

Variabel X_2 (Laba Ditahan / Total Aktiva) bernilai rendah akibat dari

kecilnya laba perusahaan yang ditahan untuk kebutuhan dan rencana perluasan usaha Perseroan sebanding dengan peningkatan total aktiva.

Variabel X_3 (Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva) bernilai kurang baik dilihat dari kecilnya laba yang diperoleh perusahaan dan beban bunga perusahaan tidak sebanding dengan besarnya total aktiva, dan nilai rasio yang dimiliki PT. Petrosea lebih kecil dari PT Adaro Energy Tbk.

Variabel X_4 (Nilai Pasar Saham Biasa dan Preferen / Nilai Buku Total Hutang) bernilai tidak terlalu tinggi dampak dari kurangnya peningkatan yang disumbangkan oleh akumulasi saldo laba dan kepentingan non-pengendali sebanding dengan besarnya jumlah hutang yang terdiri dari hutang lancar dan tidak lancar.

Variabel kelima X_5 (Penjualan / Total Aktiva) menunjukkan nilai penjualan PT. Petrosea sudah baik sebanding dengan peningkatan total aktiva.

C. Analisis data

Penelitian ini menggunakan rasio – rasio keuangan. Berikut adalah rumus dari model Altman (Z-Score) : $Z=1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4+ 1,0 X_5$.

Z = Indeks Kebangkrutan

X_1 = `Modal Kerja (Aktiva lancar – Hutang Lancar) / Total Aktiva

$$X2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aktiva}$$

$$X3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aktiva}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

$$X5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aktiva}$$

Faktor penyebab kebangkrutan perusahaan yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Pada suatu perusahaan faktor-faktor tersebut akan saling mempengaruhi dan akan berdampak pada keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Disarankan agar para pelaku bisnis melakukan evaluasi dan analisis pada faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga dapat meminimalkan kesulitan keuangan yang akan berdampak pada kebangkrutan perusahaan.

Faktor eksternal adalah pengumuman dari pemerintah yaitu tentang inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Kedua indikator tersebut akan menggambarkan situasi perekonomian suatu negara karena berhubungan dengan pasar modal. Inflasi diartikan sebagai kenaikan harga secara umum dan berkelanjutan. Pertumbuhan ekonomi yaitu sebuah proses naiknya output perkapita dalam jangka panjang.

Bagi perusahaan yang merupakan faktor internal terkait dengan manajemen sumber daya, memperhatikan proporsi hutang, dan menyeimbangkan aktiva lancar dan hutang lancar karena merupakan

faktor penting dalam menghasilkan modal kerja guna menciptakan dan meningkatkan laba yang akan berdampak pada kenaikan harga saham. Jika laba terus meningkat, maka akan banyak investor yang berminat menanamkan modalnya sehingga akan meningkatkan nilai ekuitas pasar. Baik yang terdapat indikasi-indikasi kebangkrutan maupun yang sehat perlu meningkatkan daya saing, baik dalam hal sumber daya manusia maupun kualitas produk yang dihasilkan dengan harga yang juga bersaing di pasar. Perusahaan dalam mengambil keputusan dalam pengelolaan keuangan untuk menjalankan usahanya perlu memperhatikan likuiditas perusahaan, proporsi hutang dan efisiensi penggunaan modal kerja.

Para investor tidak bisa sembarangan dalam mengambil sebuah keputusan investasi. Mereka harus mengamati apakah kesejahteraan mereka dapat dipenuhi oleh perusahaan karena memang tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para investor. Sumber informasi ini mereka dapat melihat profitabilitas perusahaan adalah laporan keuangan. Menurut PSAK (revisi 2009), tujuan laporan keuangan adalah untuk menampilkan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan tersebut dapat dipahami, relevan, andal dan dapat diperbandingkan. Salah satu cara untuk memahami informasi yang terdapat dalam laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan.

