

Analisis Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Sektor Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2020-2022

**Hennglyny
Riane Johnly Pio
Joanne V. Mangindaan**

Program Studi Ilmu Adminisatrasi Bisnis,Jurusan Ilmu Administrasi
Fakultas Ilmu Sosial dan Politik, Universitas Sam Ratulangi Manado
E-mail : Hennglyny.huwae@gmail.com

ABSTRACT

The decline in tourist visits and low occupancy levels caused by the COVID-19 pandemic has put companies in the tourism sector in the financial distress zone. Financial distress can be identified early before bankruptcy occurs using the Altman Z-Score prediction model. This research was conducted to analyze financial distress in tourism sector companies for the 2020-2022 period. The method used is quantitative descriptive and data is obtained from the Indonesia Stock Exchange website by means of documentation. The research sample was 10 tourism sector companies with a total of 30 data. The results of this research show that there are two companies experiencing financial distress, namely PT Hotel Fitra International Tbk (FITT) and PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA). Five companies are in non-financial distress and three companies are in the gray area. A significant increase occurred in companies in the non-financial distress zone from 30% in 2020 to 50% in 2022, reflecting the recovery and improving financial stability in the tourism sector.

Keywords: *Financial Distress, Altman Z-Score, Tourism Sector, Covid-19*

ABSTRAK

Menurunnya kunjungan wisatawan dan tingkat okupansi rendah yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19 membuat perusahaan pada sektor pariwisata berada di zona financial distress. Keadaan financial distress dapat diidentifikasi sejak dini sebelum terjadinya kebangkrutan dengan menggunakan model prediksi model Altman Z-Score. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis *financial distress* pada perusahaan sektor pariwisata periode 2020-2022. Metode yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif dan data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dengan cara dokumentasi. Sampel penelitian adalah sebanyak 10 perusahaan sektor pariwisata dengan jumlah data sebanyak 30 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat dua perusahaan yang mengalami *financial distress* yaitu PT Hotel Fitra International Tbk (FITT) dan PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA). Lima perusahaan berada pada kondisi *non-financial distress* dan tiga perusahaan berada pada kondisi *grey area*. Peningkatan signifikan terjadi pada perusahaan dalam zona non financial distress dari 30% pada 2020 menjadi 50% pada 2022, mencerminkan pemulihan dan stabilitas finansial yang membaik di sektor pariwisata.

Kata Kunci: *Financial Distress, Altman Z-Score, Sektor Pariwisata, Covid-19*

PENDAHULUAN

Pada tahun 2020, Indonesia menghadapi pandemi Covid-19 yang menyebabkan pembatasan besar-besaran. Banyak bisnis tidak dapat beroperasi karena penularan virus berbahaya ini secara signifikan. Sektor perekonomian lumpuh sehingga menyebabkan banyak perusahaan mengalami kerugian hingga financial distress atau bahkan bangkrut (Martini & Djohan, 2020). Pembatasan tersebut membuat banyak sektor pariwisata seperti tempat wisata, hotel dan restoran tidak dapat berfungsi dengan lancar dan mengalami penurunan penjualan (Rahmawati & Priastiwi, 2021). Dampak negatif

pandemi ini menyebabkan perusahaan-perusahaan menunjukkan kinerja yang lebih buruk dan bahkan terpuruk hingga ke tingkat kesulitan keuangan.

Penurunan pertumbuhan ekonomi ini disebabkan oleh beberapa hal, antara lain penerapan pembatasan sosial berskala besar (PSBB). PSBB berdampak sebesar 32,4% terhadap pertumbuhan ekonomi (Marleni, Kasnelly dan Luthfi, 2019). Kebijakan ini mengakibatkan tertutupnya akses tidak hanya di Indonesia tetapi juga di seluruh dunia, yang mengakibatkan terhentinya kegiatan pendidikan, kegiatan sosial dan yang terpenting adalah pembatasan berbagai sektor usaha dalam negeri yang tidak boleh beroperasi atau memiliki konsumen terbatas menawarkan kapasitas (PP No. 21 Tahun 2020).

Sektor pariwisata menjadi salah satu sektor yang terkena dampak penerapan kebijakan ini. Selama tahun 2020, jumlah wisatawan mancanegara yang masuk ke Indonesia hanya sekitar 4,05 juta orang, yaitu 25 persen dari total kunjungan tahun 2019 dan 2018 yang berjumlah 16,1 juta orang dan 15,81 juta orang. Penurunan jumlah kunjungan ini juga berdampak pada tingkat okupansi pelaku usaha pariwisata, termasuk hotel.

Perusahaan harus menyikapi perubahan yang terjadi untuk menghindari dan bertahan dari permasalahan keuangan. Perusahaan yang tidak mampu mengelola dan mempertahankan kinerja keuangan yang stabil sehingga gagal dalam mempromosikan produk sehingga menyebabkan penjualan menurun dan mengalami kerugian operasional dan kerugian bersih pada tahun berjalan yang selanjutnya mengakibatkan kekurangan modal berarti perusahaan tersebut dapat dikategorikan menanggung financial distress.

Keadaan financial distress dapat diidentifikasi sejak dini sebelum terjadinya kebangkrutan dengan menggunakan model prediksi atau sistem peringatan dini. Model ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengenali gejala awal permasalahan keuangan dan kemudian melakukan upaya untuk memperbaiki kondisi sebelum terjerumus ke dalam krisis atau kebangkrutan, salah satu model prediksi adalah model Altman Z-Score yang dikemukakan oleh Altman. Model Altman Z-Score merupakan teknik analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi financial distress (Hotchikiss, 2019). Penggunaan metode ini dalam memprediksi financial distress telah diuji pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa model Altman Z-Score merupakan model yang paling akurat dan memiliki tingkat sensitivitas tertinggi ketika menganalisis financial distress (Rosmalina, 2007).

Penelitian artikel ini memiliki tujuan yaitu untuk menganalisis dan memprediksi financial menggunakan metode Altman Z-Score pada perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022. Penelitian artikel ini diharapkan dapat bermanfaat secara teoritis dan praktis untuk memperkaya wawasan tentang konsep analisis financial distress pada sektor pariwisata dan mengetahui formula Altman Z-Score serta penerapannya bagi perusahaan. Hasil analisis Altman Z-Score membantu manajemen membuat keputusan yang efektif, termasuk tindakan preventif atau korektif untuk meningkatkan kinerja keuangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya mencakup neraca, laporan laba rugi, laporan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara, seperti laporan arus kas atau laporan arus kas), catatan dan berbagai bagian integral dari laporan keuangan (IAI, 2009). Menurut Harahap (2018) laporan keuangan bermanfaat bagi beberapa pihak diantaranya adalah pemilik usaha, manajemen usaha, investor, kreditor atau bankir, pemerintah dan regulator, serta pusat data perusahaan. Laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu serta untuk mengetahui sejauh mana perusahaan telah mencapai tujuannya. Laporan keuangan mempunyai kedudukan yang mempengaruhi pengambilan keputusan (Hidayat, 2018:3).

Finansial Distress

Financial distress sering kali diartikan sebagai fase mendekati kebangkrutan yang ditandai dengan ketidakpastian profitabilitas perusahaan di masa depan (Putera, Swandari, dan Dewi, 2016).

Secara operasional, kesulitan keuangan berpusat pada dua permasalahan utama, yaitu gagal bayar obligasi dan kebangkrutan. Keduanya mungkin diketahui masyarakat dan diketahui tanggal pasti terjadinya (Beaver et al, 2010).

Menurut Lizal (2002), tiga penyebab financial distress adalah pertama neoclassical model terjadi saat manajemen tidak mampu mengalokasikan aset dalam perusahaan secara tepat untuk operasional perusahaan. Kedua, financial model terjadi saat kesalahan dengan liquidity constraints dalam struktur keuangan, meskipun bauran aset sudah benar. Ketiga, corporate governance model, muncul akibat manajemen yang buruk, padahal perusahaan memiliki bauran aset dan struktur keuangan yang tepat. Suatu perusahaan yang mengalami financial distress tentunya mempunyai citra negatif yang harus diterima oleh perusahaan karena dampak dari kesulitan keuangan mempunyai dampak yang besar terhadap investor, kreditur dan stakeholders perusahaan. Menurut Prihantini (2013), terdapat beberapa model untuk memprediksi masalah keuangan dan salah satu model yang efektif adalah Altman Z-Score. Altman melakukan penelitian mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur, baik yang go public maupun yang tidak.

Rumus Z-Score terakhir merupakan rumus yang sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk berbagai jenis usaha perusahaan dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indonesia (Rudianto, 2013 : 257). Hasil penelitian tersebut menghasilkan rumus Z-Score ketiga untuk berbagai jenis perusahaan adalah sebagai berikut.

- X₁ adalah rasio yang mengukur likuiditas dengan membandingkan asset likuid bersih dengan total aset.
- X₂ adalah rasio yang mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi.
- X₃ adalah rasio yang menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor.
- X₄ adalah rasio yang kebalikan dari utang per modal sendiri (Debt to Equity Ratio).

Hasil perhitungan yang menggunakan rumus Z-Score akan menghasilkan skor yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor tersebut harus diinterpretasikan dengan standar penilaian berikut ini.

- a) Jika nilai Z > 2,60 maka non-financial distress.
- b) Jika nilai 1,10 < Z < 2,60 maka grey area atau zona rawan.
- c) Jika nilai Z < 1,10 maka financial distress.

Dengan mengetahui nilai Z-Score suatu perusahaan, dapat mengetahui kondisi perusahaan tersebut apakah mengalami masalah serius, atau menghadapi bahaya, atau masih dalam kondisi aman. Analisis Z-Score juga dapat meramalkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian pada artikel ini adalah metode deskriptif menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yang berupa file-file relevan dan sesuai dengan analisis yang diangkat dalam penelitian ini. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dengan mempelajari literatur atau dokumen yang berhubungan pada penelitian ini. Data diperoleh dari 10 perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar dalam website Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis financial distress pada perusahaan sektor pariwisata yang terdaftar di BEI, peneliti mendapatkan 10 perusahaan dan Tabel 1 merupakan hasil perhitungan nilai Z-score setiap perusahaan. Tabel 2 merupakan kondisi perusahaan berdasarkan standar penilaian Z-score.

Tabel 1. Hasil Perhitungan dan Analisis Metode Altman Z-Score pada tahun 2020-2022

No	Kode Perusahaan	Z-Score 2020	Z-Score 2021	Z-Score 2022	Rata-Rata
1	PANR	-0.165	0.320	6.720	2,291
2	PJAA	-4,331	-3,695	-2,106	-3,377
3	IKAI	3,526	3,043	0,873	2,480
4	PZAA	-3,391	7,263	1,144	1,672
5	SNLK	0,594	2,778	2,763	2,045
6	FITT	0,550	0,795	1,623	0,989
7	EAST	4,877	-0,652	12,672	5,632
8	SHID	1,173	2,205	5,046	2,808
9	MAPB	6,818	5,046	3,086	4,983
10	JIHD	2,351	2,598	2,907	2,618

Berdasarkan analisis rata-rata Z-Score periode 2020-2022 diketahui PT Eastparc Hotel Tbk (EAST) memiliki rata-rata tertinggi sebesar 5,632, PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk (SHID) dengan rata-rata sebesar 2,808, PT Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB) tercatat 4.983, PT Jakarta International Hotels & Development Tbk (JIHD) rata-rata 2.618 berada dalam kondisi non-financial distress. PT Intikeraik Alamasri Industri Tbk (IKAI) mencatatkan rata-rata 2.480, PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA) dengan 1.672, PT Panorama Sentrawisata Tbk (PANR) memiliki rata-rata Z-Score sebesar 2.291, PT Sunter Lakeside Hotel Tbk (SNLK) mencatatkan rata-rata rata-rata sebesar 2.045, menunjukkan perusahaan berada pada zona *grey area*. PT Hotel Fitra International Tbk (FITT) dengan rata-rata sebesar 0,989 dan PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) dengan rata-rata -3,377 mengalami kesulitan keuangan atau financial distress.

Tabel 2. Hasil Perhitungan dan Analisis Metode Altman Z-Score pada tahun 2020-2022

No	Kode Perusahaan	Tahun Pengamatan		
		2020	2021	2022
1	PANR	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>
2	PJAA	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
3	IKAI	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
4	PZAA	<i>Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Grey Area</i>
5	SNLK	<i>Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>
6	FITT	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Grey Area</i>
7	EAST	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>
8	SHID	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Non Financial Distress</i>
9	MAPB	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>	<i>Non Financial Distress</i>
10	JIHD	<i>Grey Area</i>	<i>Grey Area</i>	<i>Non Financial Distress</i>

Berdasarkan Hasil Cut Off pada tabel 2 terlihat bahwa PANR mengalami perubahan yang signifikan dari Financial Distress pada tahun 2020 dan 2021, menjadi Non-Financial Distress pada tahun 2022. PJAA telah berada dalam kondisi Financial Distress selama tiga tahun berturut-turut. IKAI awalnya Non Financial Distress pada tahun 2020 dan 2021, namun berubah menjadi Financial Distress pada tahun 2022. PZAA pada tahun 2020 berada dalam Financial Distress namun menunjukkan pemulihan pada tahun 2021 dengan status Non Financial Distress dan berakhir di Grey Area pada tahun 2022. SNLK Menunjukkan perbaikan dari Financial Distress pada tahun 2020 menjadi Non Financial Distress pada tahun 2021 dan 2022.

FITT berada dalam Financial Distress pada dua tahun pertama, dengan perubahan menjadi Grey Area pada tahun 2022. EAST berada dalam Non Financial Distress pada tahun 2020, kemudian berubah menjadi Financial Distress pada tahun 2021, dan kembali menjadi Non Financial Distress pada tahun 2022. SHID Secara konsisten berada di Grey Area pada tahun 2020 dan 2021 dan berubah menjadi Non Financial Distress pada tahun 2022. MAPB menunjukkan kinerja keuangan yang stabil dan positif dengan status Non Financial Distress selama tiga tahun. JIHD sama seperti SHID, berada di Area Abu-abu pada tahun 2020 dan 2021, dan berubah menjadi 'Non Financial Distress pada tahun 2022.

SHID Secara konsisten berada di Grey Area pada tahun 2020 dan 2021 dan berubah menjadi Non Financial Distress pada tahun 2022. MAPB menunjukkan kinerja keuangan yang stabil dan positif dengan status Non Financial Distress selama tiga tahun. JIHD sama seperti SHID, berada di Area Abu-abu pada tahun 2020 dan 2021, dan berubah menjadi 'Non Financial Distress pada tahun 2022.

Tabel 3. Persentase Perusahaan *Financial Distress* Periode 2020-2022

Prediksi Financial Distress	Tahun Pengamatan		
	2020	2021	2022
<i>Financial Distress</i> (Tidak Sehat)	50%	40%	30%
<i>Grey Area</i> (Zona Abu-Abu)	20%	20%	20%
<i>Non Financial Distress</i> (Sehat)	30%	40%	50%

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa pada tahun 2020, separuh perusahaan yang diteliti mengalami financial distress (tidak sehat) dengan persentase sebesar 50%. Namun terjadi perbaikan bertahap dalam dua tahun berikutnya, dengan penurunan menjadi 40% pada tahun 2021 dan 30% pada tahun 2022. Wilayah abu-abu, yang mencerminkan kondisi keuangan yang tidak menentu, tetap stabil di angka 20% selama tiga tahun. Persentase perusahaan yang tergolong non-financial distress (sehat) terus meningkat dari 30% pada tahun 2020 menjadi 50% pada tahun 2022. Peningkatan ini menunjukkan pemulihan dan stabilitas keuangan yang lebih baik di kalangan perusahaan sektor pariwisata dari waktu ke waktu.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, penulis membuat kesimpulan bahwa metode Altman Z-Score dapat digunakan untuk mengukur potensi terjadinya financial distress 10 Perusahaan Sektor Pariwisata yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2022. Berdasarkan analisis rata-rata Z-Score, diketahui bahwa PT Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk (SHID), PT Map Boga Adiperkasa Tbk (MAPB), PT Jakarta International Hotels & Development Tbk (JIHD), PT Sunter Lakeside Hotel Tbk (SNLK), dengan Z-Score tertinggi yang didapatkan oleh PT Eastparc Hotel Tbk (EAST), berada di zona non-financial distress. PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk (IKAI), PT Sarimelati Kencana Tbk (PZAA) dan PT Panorama Sentrawisata Tbk (PANR) berada di zona grey area. PT Hotel Fitra International Tbk (FITT) dan PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) berada di zona financial distress. Peningkatan signifikan terjadi pada perusahaan dalam zona non financial distress dari 30% pada 2020 menjadi 50% pada 2022, mencerminkan pemulihan dan stabilitas finansial yang membaik di sektor pariwisata.

DAFTAR PUSTAKA

- Beaver, W. H., Correia, M., & McNichols, M. F. (2010). Analysis and the Prediction of Financial Distress. *Foundations and Trends in Accounting Journal*, 5(2), 99-173. Diakses pada 16 Oktober 2023 melalui <https://www.nowpublishers.com/article/Details/ACC-018>.
- Harahap, S. (2018). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Depok: Rajawali Pers.
- Hidayat, W. (2018). Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hotchkiss, A., & Wang, W. (2019). Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy. Canada: Wiley Finance.
- IAI. (2009). Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Graha Akuntan.
- Lizal, L. (2002). Determinants of Financial Distress: What Drives Bankruptcy in A Transition Economy The Czech Republic Case. Praha: Center for Economic Research and Graduate Education-Economics Institute.
- Mangindaan, J. V., Manossoh, H., & Walangitan, O. F. C. (2024). Financial reporting quality during the Covid-19 pandemic: Evidence from transportation sector and tourism/recreation industry in Indonesia. *Global Business & Finance Review (GBFR)*, 29(6), 86-97.
- Marleni, L., Kasnelly, S., & Luthfi, A. (2019). Pengaruh PSBB Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Kuala Tungkal Saat Covid-19. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 2(2), 24-44. Jambi: STAI An-Nadwah Kuala Tungkal.
- Martini, M., & Djohan, A. (2020). Analisis Kinerja Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Coronavirus Disease (Covid-19) Di Indonesia. Palembang: *Jurnal Interprof*, 6(2), 156–167. Universitas Bina Insan Lubuk Linggau. Diakses pada 17 Oktober 2023 melalui <https://doi.org/10.32767/interprof.v6i2.1195>.
- Prihanthini, D., & Sari, R. (2013). Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Altman, Z-Score, Grover Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. E'jurnal Akuntansi 2, 417–435. Bali: Universitas Udayana.
- Putera, A., Swandari, F., & Dewi, M. (2016). Perbandingan Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman, Springate dan Ohlson. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 4(3), 217-229. Banjarmasin: Universitas Lambung Mangkurat.
- Rahmawati, F., & Prihastiwi, A. (2021). Analisis Financial Ratio Dan Financial Distress Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Restoran, Dan Konstruksi Bangunan Di mana Pandemi Covid-19 Jumlah Devisa Sektor Pariwisata. *Jurnal Ekonomi, Pendidikan dan Akuntansi*, 147–160. Ciamis: Universitas Galuh.
- Rosmalina, I. (2007). Studi Perbandingan tentang Kemampuan Prediksi Kebangkrutan antara Analisis Zmijewski, Analisis Ohlson dan Analisis Altman pada Perusahaan Tekstil yang Listing di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Rudianto. 2013. Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Jakarta: Erlangga.